

ECONOMIA POLÍTICA E CRISE CAPITALISTA: A CRISE ATUAL À LUZ DA TEORIA ECONÔMICA

Paulo Antonio de Freitas Balanco

Doutor em Economia UNICAMP

Prof. do Curso de Mestrado e da Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA

Luiz Antonio Mattos Filgueiras

Doutor em Economia UNICAMP

Prof. do Curso de Mestrado e da Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA

Bruno Rodrigues Pinheiro

Mestrando em Economia UFBA

Prof. da Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA

Resumo

O presente texto tem por objetivo discutir criticamente as distintas visões da atual crise econômica do capitalismo, tendo por referência os três principais paradigmas da teoria econômica, quais sejam: o neoclássico, o keynesiano e o marxista. Antes, contudo, são apresentadas, de forma sintética e descritiva, as origens imediatas e mais aparentes (fenomênicas) da crise, bem como a sua cronologia.

Palavra-Chave: crise econômica; paradigmas econômicos; financeirização.

Abstract

The aim of this paper is to critically discuss the different views of the current economic crisis of capitalism, with reference to the three main paradigms of economic theory, namely: the neoclassical, Keynesian and the Marxist. Before, however, are presented in synthetic form and descriptive, the most immediate and visible sources (phenomena) of the crisis and its chronology.

Keyword: economic crisis; economics paradigms; financeirization.

JEL: B51, E12, P16

I- Introdução

Desde a década de 1970, e até os dias presentes, a teoria econômica tem sido fortemente dominada por uma concepção harmônica e equilibrada acerca da estrutura e dinâmica da economia capitalista. Os seus principais supostos estão alicerçados na crença da eficiência do “livre mercado”, da ação racional dos agentes econômicos tomados individualmente e da possibilidade de acesso irrestrito (ou quase) desses agentes ao universo das informações disponíveis em cada momento.

Mais recentemente, em 2003, Robert Lucas – um dos principais teóricos da teoria neoclássica contemporânea - chegou a afirmar que o problema da depressão e do ciclo econômico (business cycle) tinha sido essencialmente resolvido; declaração que

foi compartilhada em 2004 por Ben Bernanke, atual presidente do Federal Reserve dos EUA, ao sustentar que a volatilidade da economia havia sido praticamente eliminada em decorrência da evolução da política monetária - que teria alcançado um estágio de sofisticação tão elevado, baseado no monetarismo de Milton Friedman, que tornava a depressão não mais um problema teórico relevante. (FORSTER, 2009).

Apesar disso, a história desse sistema de produção tem desmentido reiteradamente, e de forma cabal, essa representação completamente descolada dos fatos do mundo real. Na verdade, desde Malthus e Marx, no século XIX, até Keynes, Shumpeter e Kalecki no século XX, sabe-se que o capitalismo é um modo de produção anárquico e instável por sua própria natureza; característica esta que se expressa através de repetidas crises de maior ou menor grau de intensidade, flutuações cíclicas mais ou menos violentas e, às vezes, longos períodos de estagnação. Entre esses eventos podem ser destacados, só para se ficar nos exemplos mais óbvios e conhecidos, a grande crise de 1929 e as reiteradas crises mais recentes das décadas de 1990 e 2000: o ataque à libra (1992-1993) e as crises do México (1994-1995), da Ásia (1997), da Rússia (1998), do Brasil (1999), da Argentina (2002) e, por fim, a atual crise imobiliária nos EUA (2007).

O denominador comum de todas as crises mais recentes é a crescente desregulamentação e liberalização dos mercados financeiros em quase todo mundo. Iniciada na década de 1970, ao permitir a livre movimentação e valorização dos fluxos financeiros e acelerar vertiginosamente a sua velocidade (com o uso de novas tecnologias da informação), integrou estreitamente esses mercados e radicalizou a autonomização da acumulação de capital estritamente financeira. Concomitantemente, foram criados inúmeros intermediários (agentes financeiros) entre os poupadores e os bancos (principalmente os “fundos de *hedge*” e as empresas de “*capital equity*”); com a adoção por todos os agentes de uma série de inovações financeiras que deram origem a dois mercados novos (o de opções e o de futuros) que permitiram uma extraordinária “alavancagem” financeira (capacidade de mobilização de recursos bem superiores ao montante de capitais realmente existentes).

O resultado dessa globalização das finanças se expressa num superdimensionamento da esfera financeira e numa progressiva valorização de capitais fictícios (sem correspondência com a riqueza material existente) que, ao descolar em demasia a esfera financeira da esfera produtiva, potencializa as possibilidades das crises e a extensão e gravidade das mesmas. De outro lado, a estreita interconexão entre todos os mercados também tem a capacidade de potencializar o “boom especulativo” e também o seu reverso: a crise, com a conseqüente desvalorização dos capitais. Em especial, as crises das duas últimas décadas têm apresentado um grande potencial de se difundir globalmente, com poder de contagiar e desestabilizar economias de países e, mesmo, de regiões inteiras.

O presente texto tem por objetivo discutir criticamente as distintas visões da atual crise econômica do capitalismo, tendo por referência os três principais paradigmas da teoria econômica, quais sejam: o neoclássico, o keynesiano e o marxista. Antes, contudo, são apresentadas, de forma sintética e descritiva, as origens imediatas e mais aparentes (fenomênicas) da crise, bem como a sua cronologia.

II- Os Antecedentes e as Origens Imediatas da crise

A atual crise global, difundida a partir do mercado imobiliário americano, tem a sua origem mais remota localizada no início dos anos 2000, quando a queda da taxa de juros (que chegou a 1% ao ano para os títulos do governo americano) e o crescimento da economia americana estimularam a expansão do mercado imobiliário (construção e

reformas de casas). Essa expansão foi impulsionada, de forma decisiva, pela tomada de empréstimos bancários com base no denominado crédito hipotecário, isto é, que têm como contrapartida e garantia, para o pagamento da dívida, os próprios imóveis adquiridos e/ou reformados. Com a expansão desse crédito os preços dos imóveis cresceram, possibilitando a renovação das hipotecas através da obtenção de novos créditos, sempre maiores que os anteriores, que permitiam aos tomadores pagarem estes últimos e ainda terem a sua disposição um saldo para ser gasto na aquisição de outros bens e serviços. Com isto, se ampliou e se acelerou o consumo das famílias que, por sua vez, impactou o crescimento do conjunto da economia americana, dando origem a um ciclo “virtuoso” de consumo-produção-emprego. (FILGUEIRAS, 2007)

O crescimento do consumo e da produção nos Estados Unidos rebateu sobre a dinâmica das economias do “resto do mundo”, através do crescimento vertiginoso das importações americanas de bens e serviços, que vêm implicando crescentes déficits em sua conta de transações correntes do balanço de pagamentos – financiados, sobretudo, pelos países com grandes superávits nas suas relações econômicas internacionais: China e Japão; mas também os chamados “emergentes” em geral, inclusive o Brasil. Em suma, desde pelo menos 2002/2003 assiste-se a um crescimento global da produção, do comércio e dos fluxos internacionais de capitais, o que tem implicado o aumento sistemático e acelerado dos preços das *commodities*. Desse modo, o crescimento econômico, o consumo, a produção e os ganhos financeiros foram empurrados, no mundo inteiro, pela expansão do mercado imobiliário americano.

No entanto, como é próprio da lógica de funcionamento do sistema capitalista (caracterizado por permanente “ganância infecciosa”), desencadeou-se, no mercado imobiliário dos Estados Unidos, um típico processo especulativo, com os valores dos imóveis, cada vez mais inflados, servindo de âncora para a tomada, por parte das famílias e de especuladores profissionais, de empréstimos cada vez maiores. Por sua vez, os créditos bancários daí decorrentes foram repassados (vendidos) para fundos de pensão e fundos de investimentos globais (americanos, europeus e japoneses), que passaram a transacioná-los, de forma bastante lucrativa, nos principais mercados financeiros dos países desenvolvidos. Com isso, houve um descolamento, cada vez maior, da acumulação financeira (fictícia) em relação ao valor real dos bens imobiliários dados como garantia para os empréstimos, formando-se o que tipicamente se chama de uma “bolha especulativa”: tomam-se empréstimos cada vez maiores para aquisição de imóveis e compram-se, cada vez mais, todos os tipos de papéis por se acreditar que tanto os imóveis quanto os papéis continuarão a se valorizar no futuro. Em síntese, esse movimento assume uma lógica e uma dinâmica próprias, tendendo a se tornar independente da dinâmica específica dos mercados imobiliários.

Os limites desse ciclo especulativo no mercado imobiliário americano começaram a ser anunciados a partir de 2004, quando da volta do crescimento das taxas de juros que, desde então, subiram de 1% para 5,25% ao ano para os títulos do governo. Com isso, a inadimplência no pagamento dos empréstimos só fez crescer, a oferta de crédito imobiliário se contraiu e, desde julho de 2006, os preços dos imóveis começaram a cair. Esse movimento se manifestou primeiro, como é esperado, no segmento mais frágil do mercado imobiliário (denominado “*subprime*”), isto é, aquele formado por tomadores de empréstimos com histórico de inadimplência, com origem de suas rendas mais incertas (trabalhadores temporários) e menor capacidade de garantir o pagamento da dívida. Portanto, empréstimos muito arriscados, que não oferecem garantias e segurança aos agentes financeiros. Em seguida, a crise difundiu-se para o conjunto do mercado imobiliário, com uma redução generalizada de liquidez e a contração do crédito mesmo para os segmentos com menos riscos.

Como não poderia deixar de acontecer, a crise do mercado de imóveis e hipotecas dos EUA, ao atingir os bancos, contaminou e infligiu pesadas perdas aos fundos de pensão e de investimentos (americanos, europeus e japoneses) portadores de papéis ancorados nas dívidas do mercado imobiliário americano, cujos gestores, em alguns casos, suspenderam momentaneamente a possibilidade de resgate. A globalização da crise, com a queda acentuada do valor dos ativos derivados do mercado imobiliário americano, levou os bancos centrais dos países desenvolvidos a injetarem bilhões dólares nas instituições financeiras em vias de falência e reduzirem, seguidamente, a taxa de juros (redesconto) para os bancos. Medidas estas tomadas para tentar impedir o alastramento da crise de liquidez para o conjunto do sistema.

Isto, contudo não impediu a difusão da crise; o impacto sobre o conjunto do sistema produtivo foi profundo e marcou o fim de mais um ciclo de crescimento da economia e do comércio em escala mundial. A suposta crise de liquidez evidenciou-se, na verdade, ser uma crise de solvência, isto é, incapacidade sistêmica de pagamentos e liquidação das dívidas. As economias dos países centrais ingressaram em uma fase recessiva – com fortes quedas de seus respectivos PIBs e acentuado crescimento do desemprego, enquanto as dos países periféricos caminham na mesma direção; ou, no mínimo, passaram a percorrer uma trajetória de acentuada redução em suas taxas de crescimento.

Com o agravamento da crise, os “mercados eficientes” pediram socorro; através de pressões abertas e explícitas de *Wall Street*, de seus políticos e demais representantes, sobre o FED, no sentido de que o mesmo reduzisse a taxa de juros básica e a tão propalada, e “desejável”, independência do banco central foi para o espaço. Adicionalmente, exigiu-se do governo medidas de natureza fiscal de resgate dos especuladores e dos credores. Desse modo, quando o pânico começou a tomar conta dos mercados financeiros, desapareceu, momentaneamente, o credo na eficiência do “livre mercado” e nas expectativas racionais dos agentes econômicos. O Estado foi chamado, sem maiores cerimônias, para socializar os prejuízos de mais uma aventura da especulação financeira globalizada; o que deixou claro que, para os grandes capitais, nunca há perdas, não importando o que se faça de temerário e arriscado: os bancos centrais e os governos darão um jeito. Com isso, a preocupação com o tão propalado “risco moral” foi solenemente ignorada.

III- O Paradigma Neoclássico

O percurso da escola neoclássica durante o século XX foi marcado por inúmeras evoluções em torno do objeto central da crítica de Keynes à teoria econômica, qual seja, a Lei de Say. Como se sabe, anteriormente, o positivismo neoclássico conduziu a tautologia implícita à fórmula da Lei de Say ao paroxismo, mediante a sofisticação formalista apoiada na Teoria do Equilíbrio Geral. Nos anos 1930, combateu o keynesianismo, que se credenciava à condição de novo mainstream em face da oportunidade propiciada pela depressão, reduzindo-o à construção empobrecida da “síntese neoclássica-keynesiana”. Posteriormente, o esgotamento do ciclo expansivo do pós-guerra propiciou o deslocamento da obra de Keynes para uma posição coadjuvante como referência para a formulação de políticas econômicas de regulação do capitalismo.

As grandes transformações sofridas pelo capitalismo no período que se inicia na década de 1970 – com os processos de reestruturação produtiva e mundialização do capital, com ampla desregulação e eliminação de barreiras ao movimento internacional de capitais e a criação de uma nova arquitetura financeira (FORSTER, 2009) – vieram acompanhadas pela constituição da hegemonia da ideologia e das políticas neoliberais e

da renovação do neoclassicismo, através da releitura do monetarismo de Milton Friedman a partir do conceito de expectativas racionais. Na verdade, essa versão novoclassica do mainstream radicalizou a formulação do monetarismo tradicional, ao estender a neutralidade da moeda – sua irrelevância para a economia real – também para o curto prazo. Com isso, além de descartar a necessidade da intervenção estatal na economia, pois esta se moveria naturalmente para o equilíbrio de pleno-emprego, agora redefinido como a taxa natural de desemprego, também decretou a supressão da ocorrência de determinados fenômenos típicos do capitalismo, entre eles o ciclo e a crise geral.

O ponto de vista do mainstream da ciência econômica – o paradigma liberal-neoclássico em suas várias vertentes contemporâneas –, acerca da atual crise econômica do capitalismo, será aqui apresentado e criticado tendo por referência duas publicações recentes sobre o tema. A primeira é o “Capítulo Especial: Epílogo sobre a crise americana” (2008) – uma complementação do livro “A Era da Turbulência (Aventuras em um Mundo Novo)” – escrito por Alan Greenspan, ex-presidente do FED. A segunda publicação é “Como Reagir à Crise? Políticas Econômicas para o Brasil” (2008) – um conjunto de pequenos textos escritos por economistas brasileiros e organizados por Edmar L. Bacha e Ilan Goldfajn.

1- A crise e a natureza humana

A primeira publicação se refere às crises como sendo um fenômeno externo à estrutura e dinâmica da economia capitalista, localizando na natureza humana o fundamento último de sua existência – uma operação epistemológica, velha e conhecida, de naturalização das relações econômico-sociais, própria do paradigma neoclássico. Nessa mesma linha, podem-se encontrar ao longo do texto os seguintes adjetivos utilizados para se referir à crise: tumulto, acidente, turbulência, surto de calamidades, sortilégio, dilúvio, etc.; evidenciando-se a caracterização da crise como um fenômeno natural.

Mais especificamente, as crises (e o “boom”, com a formação de “bolhas” especulativas) e a instabilidade congênita da economia capitalista são consideradas como sendo produtos de um fatalismo natural, de caráter psicológico, qual seja: a euforia e as fobias inatas do ser humano, que explicam o seu desejo de especular. Daí, a regularidade das “bolhas” nos mercados financeiros modernos: taxar o surgimento e estouro das bolhas como frutos de reações comportamentais irracionais é irrelevante. O importante é que “elas são observáveis e sistemáticas”.

Como corolário, o Estado não tem o poder de alterar essa realidade, com nenhum tipo de sistema regulatório; a regulamentação tem poder muito limitado e não pode gerar um sistema estável: nenhum sistema regulatório pode alterar a “exuberância irracional” ou o “medo debilitante”, colocando em seu lugar uma economia com crescimento estável. Em suma,

“governos e bancos centrais não poderiam ter alterado de maneira significativa o curso do boom, a não ser que estivessem dispostos a induzir contração econômica suficiente para podar a euforia florescente. Surtos periódicos de euforia e medo [base da especulação] são manifestações de características profundamente arraigadas na natureza humana e, realisticamente, os governos e bancos centrais podem fazer muito pouco para redirecioná-las ou para desativá-las. A febre especulativa pode ser contida, mas apenas temporariamente; no fim das contas, uma vez deflagrada, ela prosseguirá em seu curso”.
(p. 46-47)

Desse modo, na ótica de Greenspan, a crise atual era de fato inevitável, mesmo que houvesse ocorrido uma maior intervenção do Estado, pois a razão fundamental de sua existência deve ser encontrada na natureza humana, que não pode ser modificada

pela ação do Estado. No entanto, no plano menos abstrato, a origem imediata da crise atual, o fator que a desencadeia, são as grandes perdas decorrentes dos empréstimos hipotecários subprime; o elo mais frágil da especulação financeira mais recente.

Do ponto de vista de sua trajetória cronológica, o autor identifica os meados do ano 2000 como a origem mais remota da crise (início da formação da “bolha especulativa”), quando, nos EUA, as taxas de juros dos empréstimos hipotecários começaram a cair, propiciando um “boom” de licenças para construção de residências. Essa nova realidade decorreu da queda das taxas de juros de longo prazo (nominais e reais) em todo o mundo, pois, segundo ele, “os investimentos planejados de capital global não acompanharam a evolução da poupança”. Este excesso de liquidez foi consequência do aumento da participação dos países emergentes na renda mundial, em função de suas maiores taxas de crescimento depois de 2000 (mais do dobro das taxas de crescimento do mundo desenvolvido). Como as economias emergentes tendem (tem propensão) a poupar uma parte maior de suas rendas, as taxas de juros despencaram e os preços dos ativos tiveram forte alta ¹.

Assim, a liquidez abundante fluiu para títulos de alto rendimento lastreados em empréstimos hipotecários subprime, cujos riscos pareciam mínimos, porque os níveis de inadimplência e de execução de hipotecas foram enganosamente baixos. A razão desse equívoco é explicada pela possibilidade de refinanciamento hipotecário, com base no valor patrimonial atualizado do imóvel menos o saldo devedor corrente. Com o financiamento da especulação e o afrouxamento nas regras de empréstimos hipotecários, os emprestadores subprime puderam repassar seus empréstimos às securitizadoras; estimulando mais pessoas a solicitar crédito hipotecário em condições precárias (financiamentos sem entrada, hipoteca de taxa ajustável, dispensa de comprovação de renda e de avaliação do imóvel por perito independente, etc.).

Em resumo, taxa de juros baixa, preços de imóveis ascendentes especulativamente (impulsionados pelo crédito hipotecário em condições e com regras precárias), financiamento fácil para alavancagem e securitização dos empréstimos hipotecários foram os instrumentos da crise. No fim das contas, a causa das perdas, segundo Greenspan, foi a subprecificação do risco em todo o mundo (passou-se a aceitar riscos muito mais elevados em troca de retornos um pouco mais altos). Desse modo, a crise atual era uma certeza psicológica: a subprecificação do risco colidiria inevitavelmente com a aversão ao risco (inerente ao ser humano), apesar da existência de uma gestão de riscos mais sofisticada do setor privado. A dúvida era apenas quanto ao momento em que se chegaria ao estouro da “bolha”.

Apesar disso, os agentes econômicos apostaram na continuação da especulação, achando que poderiam vender suas posições de risco antes do início da crise; embora conscientes dos riscos, avaliaram que perderiam fatias de mercado irrecuperáveis. Por fim, a velocidade de difusão da crise foi muito rápida, paralisando, em poucas horas, os mercados de crédito de curto prazo em todo mundo. A crise transbordou para além do mercado imobiliário, afetando todos os canais de intermediação, e passou as fronteiras dos EUA, atingindo o sistema financeiro mundial.

Uma vez deflagrada a crise, a intervenção do governo no mercado foi inevitável, apesar do aumento do “risco moral”: instituições assumem riscos que não assumiriam se não tivessem garantias explícitas ou implícitas por parte das autoridades de que serão resgatadas em caso de crise. Mas, segundo Greenspan, não há alternativas.

Quanto à regulação das finanças, o autor reconhece que houve falhas de supervisão por parte das instituições financeiras: o sistema financeiro não se protegeu

¹ Esse argumento é interessante, porque a defesa feita pelos liberais e suas instituições é de que falta aos países em desenvolvimento poupança interna e, por isso, é que precisam de investimentos estrangeiros.

com mais eficácia do surto de euforia. Mas os reguladores financeiros (os governos) sabem muito menos que os gestores de riscos (profissionais) do setor privado. Aqui também não há alternativas; são os investidores e não os reguladores que reformarão a dinâmica das finanças. Mais regulação e intervenção do Estado não resolve; é o setor privado é que vai melhorar o sistema de gerenciamento de riscos.

2- A crise e o Brasil: resposta de política econômica

A coletânea organizada por Bacha e Goldfajn é composta de 17 textos - que tratam dos impactos da crise no Brasil e o que deve ser feito para enfrentá-la -, distribuídos em cinco partes: cenários e avaliações Gerais (4), políticas macroeconômicas (3), política monetária, liquidez e crédito (5), política cambial (2) e sistema financeiro (3). Para os propósitos deste artigo, interessam, sobretudo, os quatro primeiro textos, que têm um caráter mais abrangente e se preocupam com os seguintes pontos: os objetivos a serem perseguidos pela política econômica e social, a gravidade da crise, os possíveis cenários para a evolução e saída da crise econômica e como deve ser a reação da política econômica – que deve estar condicionada ao que se espera que vai acontecer na economia mundial após a crise -, e como (de que forma) a crise se difundiu no Brasil².

O fio condutor, que une todos os textos, é a rejeição à adoção de políticas keynesianas anticíclicas e a defesa da política macroeconômica adotada a partir de 1999 por FHC e mantida pelos dois governos Lula: prioridade na perseguição de metas de inflação reduzidas; a garantia de superávit fiscal primário elevado e controle rígido dos gastos correntes do governo; e o regime de câmbio flutuante, sem adoção de qualquer tipo de controle nessa área. Além disso, e na mesma linha, reafirma-se a necessidade de prosseguimento das reformas neoliberais - fiscal, previdenciária e trabalhista -, agora realizadas de forma gradualista, e de implementação de uma agenda microeconômica, que facilite e dê segurança ao investimento privado nacional e estrangeiro.

Em síntese, a preocupação central é com a intervenção do Estado, em resposta às repercussões no Brasil da crise financeira internacional; ou como o país deve reagir a essa crise no que concerne às diversas dimensões da política econômica. A resposta é a reafirmação da mesma agenda e política macroeconômica implementadas no período anterior à crise, isto é, a crise reforça o sentido de urgência e manutenção das políticas adotadas pelos governos desde a crise cambial de 1999.

A crise é caracterizada como sendo a mais grave da economia mundial nos últimos 80 anos – a pior desde a grande depressão -, e expressa o fim de um ciclo longo de expansão da economia mundial - iniciado nos anos 90 e com auge entre 2003 e 3º trimestre de 2007. Por isso, ela não será superada rapidamente e nenhum país se livrará de suas conseqüências (MALAN, p. 7). Mas, apesar desse diagnóstico grave, e do destaque que dá à importância de se entender os processos que levaram à situação atual, não se encontra, em nenhum dos textos, uma explicação cabal sobre a origem (causas) da crise.

Ela é descrita como sendo uma combinação do rompimento de uma bolha especulativa nos preços dos imóveis com a desorganização profunda dos mercados

² “Aonde queremos chegar”, de Pedro Malan; “A dimensão da crise”, de Francisco Lopes; “Como responder ao trade-off risco VS eficiência?”, de Dionísio Dias Carneiro e Monica Baumgarten de Bolle; e “O desembarque da crise no Brasil: 10 idéias

financeiros e um colapso do crédito bancário. Além disso, “... cada recessão tem a sua própria história; por isso, é difícil prever a intensidade e duração desses episódios quando eles estão em curso.” Mas, a experiência da recessão dos anos 1930 indica que se deve estancar a propagação da crise financeira (bancária) o mais rápido possível e adicionar políticas monetárias e fiscais expansionistas (LOPES, p. 12-13).

Também são descritas as conseqüências e os modos de propagação internacional da recessão dos EUA: a) contração do crédito: redução da alavancagem (fragilização dos bancos); b) destruição de riqueza: queda nos preços dos ativos financeiros (imóveis, ações, etc.); c) deterioração das expectativas: afetando decisões de dispêndio das empresas e famílias; e d) redução do crescimento das exportações e do comércio mundial (op. cit., p.13).

O Brasil, particularmente, será atingido de forma relativamente moderada; prevendo-se uma recuperação a partir do 2º semestre de 2009. A propagação da crise via contração do crédito será pouco intensa; não houve excessos no crédito e o sistema bancário tenderá a ser apenas temporariamente mais seletivo no crédito ao consumidor e às pequenas empresas, mas a normalização das operações será rápida (LOPES, p. 14; FRANCO, p. 21). O mesmo ocorrendo com a destruição de riqueza: não se teve bolha especulativa nos preços dos imóveis, cujo mercado apenas continuará na mesma estagnação de sempre; e a queda da bolsa terá pouco impacto sobre os investidores brasileiros – apesar de muitas empresas que abriram o capital mais recentemente, o fizessem com alguns vícios -, pois a participação da renda variável na sua riqueza financeira é pequena, inclusive quando se consideram os fundos de aposentadoria (LOPES, p. 14; FRANCO, p. 22). O impacto maior da crise será através da contaminação das expectativas, que explicará boa parte da contração da atividade produtiva no último trimestre de 2008 e primeiro de 2009. As expectativas se recuperarão no médio prazo; em virtude da dinâmica de crescimento atualmente embutida no sistema e da atuação expansionista do governo (PAC, BNDES e outros mecanismos fiscais e creditícios). E, finalmente, as exportações terão queda no seu valor, mas esse mecanismo de propagação será parcialmente neutralizado pela desvalorização cambial (FRANCO, p.14).

Entretanto, o uso das políticas macroeconômicas deve depender da resposta às seguintes indagações cruciais: “... quão profunda e duradoura será a recessão... e como será a trajetória de recuperação pós-crise. Isto é, será o mundo capaz de retornar ao ritmo vigoroso de crescimento que predominou nos últimos anos, estamos fadados a conviver com um período de crescimento mais anêmico, passada a fase aguda da crise? Será possível, ou mesmo desejável, recompor os mecanismos de crédito e liquidez... [que] foram importantes para promover o crescimento da economia mundial)? Há espaço para políticas fiscais e monetárias expansionistas, ou estariam os países plantando as sementes de um maior descontrole inflacionário futuro?” (CARNEIRO & BOLLE, p. 16). Em suma, a crise se constituirá em um choque transitório, com a retomada da trajetória de crescimento, ou será um choque mais permanente, exigindo um esforço de adequação a uma realidade menos arriscada?

Assim, caso se acredite que o mundo retornará à trajetória anterior à crise, as políticas macroeconômicas deveriam ser mantidas, mas poderiam ser flexibilizadas; relaxando-se as metas de inflação e patrocinando-se pacotes de socorro a setores em dificuldades, mais afetados pela contração do crédito. Caso contrário – e este é considerado o cenário mais provável -, se não houver recuperação dos preços das exportações brasileiras nem a retomada da demanda externa por nossos produtos, depreciações mais permanentes levarão à necessidade de controlar a absorção doméstica, de modo a evitar as pressões inflacionárias desestabilizadoras.

Adicionalmente, esse cenário se agravará mais ainda, caso ocorra redução da liquidez internacional (menos investimentos estrangeiros). Tudo isso limita a capacidade do governo implementar políticas fiscais anticíclicas e pede redução de gastos consistente com um nível de competitividade compatível com o balanço de pagamentos. A política fiscal deve preocupar-se com a inflação e, portanto, ficar mais restrita em sua expansão, uma vez que maior inflação detonará a espiral câmbio-preços e, na seqüência, implicará em desvalorização cambial e aumento do risco país. Portanto, com esse cenário, de baixo crescimento global torna-se indispensável um maior esforço de ajuste estrutural, que imporá o realinhamento do Balanço de Pagamentos brasileiro.

Desse modo, a recomendação é não apenas de manutenção da mesma política econômica até aqui praticada, mas, também, de não flexibilizá-la – sob pena de retorno da inflação, perda de credibilidade, aumento do risco país, fuga de capitais e, no limite, mais adiante, outra crise cambial e recessão. Em suma, as políticas anticíclicas keynesianas – políticas monetárias e fiscais expansionistas - podem servir aos países desenvolvidos, mas não ao Brasil.

3- A inexistência de uma teoria das crises

A análise dessas duas publicações, tratando de uma crise específica, serve para explicitar e revelar que o paradigma liberal-neoclássico não tem, a rigor, uma teoria ou explicação geral sobre as crises. Como afirmado anteriormente, este não é um objeto de estudo relevante, não faz parte das preocupações ordinárias desse paradigma. E isto se deve, antes de tudo, aos postulados e axiomas a partir dos quais esse pensamento é estruturado.

A aceitação, explícita ou implícita, da Lei de Say; a compreensão sobre a moeda como um elemento neutro – no curto e/ou no longo prazo -; o dogma dos “mercados eficientes”, em particular os mercados financeiros; a adoção da hipótese de expectativas racionais, transformando a incerteza radical (igualada ao conceito de risco) num fenômeno passível de cálculo probabilístico; e a crença numa trajetória de equilíbrio para o sistema econômico, garantida pelo livre-mercado, constrói idealmente a economia capitalista como um sistema fundamentalmente harmônico. Neste, as crises são erupções e turbulências esporádicas, que vem da fora, isto é, não estão inscritas na sua estrutura e dinâmica; daí o apelo a fenômenos naturais como causas explicativas das crises – como as manchas solares em Jevons – ou à natureza humana abstrata – como o comportamento especulativo inato do ser humano em Greenspan. Ou, simplesmente, o silêncio (inexistência de qualquer tentativa de explicação), ou, ainda, a identificação da singularidade e irredutibilidade de cada crise. Além disso, a crise é de natureza essencialmente financeira e, tendo em vista este comportamento especulativo dos agentes econômicos, é impulsionada por decisões e ações inadequadas, temerárias e irresponsáveis e/ou pela ineficiência dos controles privados (técnicas de gerenciamento de riscos insuficientes) e governamentais (regulação e supervisão).

IV- O Paradigma (Pós) Keynesiano

O entendimento da concepção (pós) keynesiana sobre a crise e a instabilidade do sistema capitalista exige a compreensão do pensamento keynesiano acerca da dinâmica da economia capitalista. Para tanto, faz-se uma breve caracterização de algumas das idéias que estruturam esse paradigma.

Para os pós-keynesianos, o conceito de “economia monetária de produção” define uma visão particular sobre as regras de funcionamento de um sistema capitalista moderno. Uma de suas características centrais é o destaque dado ao processo de tomada de decisão num ambiente de incerteza não-probabilística. Nesta economia, decisões tomadas em ambiente de incerteza são a causa de mudanças e não apenas passivos meios de transmissão, transpondo comandos do ambiente para agentes individuais. Em particular, decisões tomadas por empresários ou firmas, aqueles que organizam e comandam o processo produtivo, são estratégicas na determinação de sua dinâmica.

Uma economia monetária de produção não é apenas uma economia onde a moeda é usada para trocas. Keynes definiu, por exemplo, uma economia neutra como aquela em que:

A distinção que normalmente se faz entre uma economia de escambo e uma economia monetária se baseia no uso da moeda como um meio conveniente de efetuar trocas – um instrumento muito conveniente, mas transitório e neutro em seus efeitos. Ela é vista como um mero elo entre roupas e trigo ou entre o dia de trabalho gasto na fabricação de uma canoa e o dia de trabalho gasto na colheita da safra. Não se supõe que por isso a natureza essencial da transação deixe de ser, na mente dos que fazem a troca, uma transação entre coisas reais, ou que modifique os motivos e as decisões das partes envolvidas. Em outras palavras, a moeda é utilizada, mas é tratada como sendo, em algum sentido, *neutra*. (KEYNES, 1933).

Assim, para Keynes:

A teoria que eu desejo, trataria, em contraposição a esta, de uma economia na qual a moeda tem um papel por si mesma, afeta motivos e decisões e, em suma, é um dos fatores operativos de cada situação, de modo que o curso dos eventos não pode ser predito, nem no curto nem no longo prazo, sem o conhecimento do comportamento da moeda entre o primeiro estado e o último. E é assim que gostaríamos de ser entendidos quando falamos de uma *economia monetária*. (KEYNES, 1933).

Nesse tipo de economia, a demanda efetiva pode sofrer flutuações, porque os agentes podem decidir reter moeda ao invés de adquirir bens. Isto ocorre por que: i) o futuro é incerto e os agentes assumem contratos monetários para tentar controlá-los; ii) um sistema de obrigações requer a existência de uma medida padrão para que as obrigações sejam aceitas; e iii) dessa forma, “a posse de moeda dilui nossa inquietude”, a um custo de retenção praticamente nulo.

Como consequência, a demanda agregada pode ser inferior à oferta agregada potencial porque parte desta demanda pode ser “desviada” para um bem que é irreprodutível: a moeda. Uma economia monetária de produção é caracterizada pelo fato de que a produção é realizada com o objetivo de gerar lucro monetário. Dessa forma, dois princípios (pós) keynesianos são estabelecidos: i) o papel especial que empresários desempenham numa economia monetária; e ii) a não neutralidade da moeda.

A forma de construção e do entendimento do papel da demanda efetiva, da não neutralidade da moeda, da incerteza não-probabilística, do “*animal spirit*”, enfim, de uma “economia monetária da produção” se expressa na caracterização e na existência de instabilidades que são endógenas ao sistema capitalista. Nas palavras do próprio Keynes: “Em minha opinião, a razão pela qual o problema da crise permanece sem solução ou, de qualquer modo, a razão pela qual a teoria é tão insatisfatória, se encontra na falta do que poderia ser denominado *uma teoria monetária da produção*.”

Dessa forma, polemizando com Marshall e com Pigou, Keynes diz:

Ora, as condições requeridas para a “neutralidade” da moeda, no sentido que assumiu nos *Princípios de Economia* de Marshall [...] são, eu suspeito, precisamente as mesmas que assegurarão que crises *não ocorrem*. Se isto é verdade, a economia de trocas reais, na qual a maioria de nós foi ensinada e com cujas conclusões nossas mentes estão

profundamente impregnadas, embora seja uma valiosa abstração em si mesma e perfeitamente válida como uma construção intelectual, é um instrumento singularmente cego (*blunt weapon*) para tratar com o problema das expansões e depressões. Porque se supõe que ela passa longe das próprias questões sob investigação [...] Isto não é o mesmo que dizer que o problema das expansões e depressões é um problema puramente monetário. Porque essa afirmação geralmente é entendida como implicando que uma solução completa será encontrada na política bancária. Estou afirmando que expansões e depressões são fenômenos peculiares a uma economia na qual – em algum sentido importante que eu estou tentando definir precisamente aqui – a moeda não é neutra. (KEYNES, 1933).

Assim, a análise do capitalismo – entendida como uma “economia monetária da produção” – e das crises financeiras associadas colocam em evidência as articulações e contradições entre o setor real e o setor financeiro da economia, mas não como uma dicotomia real/monetário, como quer os teóricos da “síntese-neoclássica”. Essa dualidade (real e financeiro) expressou-se de forma clara, no desenvolvimento teórico e na tentativa de compreensão do porque das instabilidades serem inatas ao sistema capitalismo. Entre os teóricos da corrente pós-keynesiana que melhor desenvolveu uma tentativa de explicação das crises financeiras esta Hymar Minsky e a sua “hipótese da instabilidade financeira”.

1- A Hipótese da Instabilidade Financeira

Para Minsky, a maior contribuição teórica de Keynes foi a tentativa de articular o real e o financeiro, e é isto que permite analisar o capitalismo onde Wall Street é um fato. Só esta integração permite apreender os problemas da instabilidade financeira e como ela emerge nas entranhas do sistema, tornando-as endógenas ao sistema. Nas palavras do próprio autor:

O aspecto essencial da *Teoria Geral* de Keynes é uma profunda análise de como forças financeiras – que podemos caracterizar de Wall Street – interagem com a produção, e o consumo para determinar o produto, o emprego e os preços [...] a análise de Keynes [...] oferece o fundamento para uma teoria econômica alternativa que nos leve a compreensão da instabilidade do capitalismo. (MINSKY, 1986 p. 100 *apud* CARVALHO, 1987, p. 259).

Esta idéia de instabilidade que é inerente ao capitalismo, ao invés de ser resultado de acidentes ou erros de políticas econômicas, explicita a grande diferença existente entre o pensamento pós-keynesiano e aqueles dos “keynesianos bastardos” e/ou neoclássicos. Para Minsky, uma das explicações centrais das instabilidades (se não a mais importante) é compreender a estrutura de financiamento da economia. O financiamento afeta a economia capitalista através das posições em ativos de capital que devem ser financiados, através da produção e da distribuição dos bens de consumo e de investimento, que também têm necessidade de financiamento, e, finalmente, porque as dívidas devem ser reembolsadas. Por outro lado, o sistema financeiro é, segundo Minsky, naturalmente instável e tende a se fragilizar à medida que a economia se desenvolve. Da fragilidade e da instabilidade financeira à instabilidade inerente ao capitalismo, esse é o caminho percorrido por Minsky.

Antes de qualquer coisa, cabe uma advertência: Keynes e Minsky, não são “autores das crises”. Keynes, ao contrário do que Hicks (1937) propagou, não foi um “teórico da depressão”. Assim, como Minsky não é um “teórico das crises financeiras”. Ambos estavam preocupados em analisar o sistema capitalista na sua totalidade e perceberam que as situações de depressões/crises eram iminentes do sistema e fruto da ausência de instituições que regulassem as flutuações do produto e do emprego.

Em Minsky, a análise do sistema capitalismo e seus momentos de euforia e depressão passam pela observação das carteiras de portfólios que cada agente econômico possui e que é compostos de ativos e passivos. Alguns ativos, por serem de longa maturação, necessitam de financiamento, que pode ter origem em recursos próprios ou de terceiros (no caso de ser próprio há um comprometimento de uma parcela maior dos lucros retidos. Sendo de terceiros há um comprometimento com parcelas do lucro futuro). A análise de Minsky centra-se nessa segunda hipótese. Dessa forma, um financiamento para aquisição de qualquer bem tem como contrapartida um aumento no passivo financeiro dos agentes. Segundo Minsky, é por isso que a economia capitalista é por natureza uma economia especulativa: credores e devedores estão construindo posições em relação ao futuro, num ambiente de incerteza.

Minsky construiu uma tipologia que caracteriza os agentes, nessa economia de especulação, quanto às posições que assumem ao adquirirem ativos: um agente tem postura *Hedge* (segura) quando sua renda esperada é superior a todos os compromissos financeiros, em todos os períodos. Quando, em alguns períodos, os compromissos financeiros são maiores que a renda esperada, este agente tem uma estrutura financeira *especulativa* – nesse momento, tanto o credor quanto o devedor, especulam sobre a real possibilidade de o devedor honrar os seus compromissos futuros. No limite, quando é necessário aumentar o endividamento para honrar os serviços da dívida, diz-se que o agente tem uma postura ultra-especulativa, estar numa situação *Ponzi*.

Assim, para Minsky as diferentes posturas financeiras dos agentes determinam seu grau de fragilidade e sua potencial instabilidade. Sua hipótese central é que a postura financeira *especulativa* e *Ponzi* vão dominando a economia à medida que as condições vigentes em determinado período de tempo – principalmente na fase ascendente do ciclo econômico – validem os passivos anteriormente gerados. Dessa forma, para o autor, quanto mais longo for o *boom*, mais a economia vai se fragilizando, “pois o processo de fragilidade financeira é produzido por um lento e não percebido processo de erosão das margens de segurança de firmas e bancos, em um contexto na qual o crescimento de lucros e rendas ‘validam’ o aumento do endividamento” (Ferreira-Filho; De Paula, 2008) é nesse sentido que o crescimento econômico, aparentemente estável, torna-se desestabilizante.

2- Da Liberalização à Crise Financeira Internacional

O desempenho econômico dos Estados Unidos na década de 1980 e começo dos anos 90 do século passado foi marcado por um fraco crescimento econômico e uma queda no ritmo de crescimento dos preços. Dessa forma, o banco central norte-americano, *Federal Reserve* (FED), manteve as taxas de juros num patamar também baixo o que gerou ganhos financeiros também em níveis baixo no mercado doméstico. Outra tendência desse período foi a acirrada disputa concorrencial entre as grandes instituições financeiras num quadro de desregulamentação financeira global. Assim, essa liberalização/desregulamentação possibilitou um acirramento entre as várias instituições financeiras que passaram a não mais contar com “reservas de mercado” legais - bancos comerciais concorrem com bancos de investimentos que passou a concorrer com seguradoras, etc. – num mesmo espaço global.

Neste contexto, as instituições financeiras passam a procurar novos mercados com o objetivo de aumentar os ganhos financeiros num contexto de baixo crescimento. Uma alternativa foi expandir as aplicações aos mercados emergentes. Entretanto, uma série de crises cambiais (México, Ásia, Rússia, Brasil, Argentina, etc.) inviabilizou uma maior expansão dos negócios. Como alternativa, voltou-se o interesse para os países

centrais, em especial o mercado imobiliário americano. Entretanto, esse mercado tem como característica o baixo crescimento e um lento retorno do capital aplicado, haja vista a baixa liquidez e maturação dos investimentos imobiliários.

O modo encontrado para poder viabilizar o mercado imobiliário americano foi expandir as suas bases, incluindo potenciais mutuários num programa de financiamento, visando aproveitar a carência de linhas de financiamentos (hipotecas residenciais) para certos segmentos sociais. Assim, surgem os chamados *subprimes* – tal denominação caracteriza-se por identificar segmentos sociais que não teriam condições financeiras, garantias nem histórico de crédito – e que por serem empréstimos com um risco superior aos *primes*, tem taxas de juros mais elevadas.

A retomada do crescimento econômico em meados dos anos 90 até final dos anos 2000 reforçou a tendência de expansão dos negócios, o que limitou a análise dos riscos de perda dos empréstimos pelos bancos e pelas agências de riscos. Aliado ao avanço do processo de financiamento imobiliário (hipotecas) os bancos e financeiras passaram a fazer um processo de *securitização* (venda de certo número de hipotecas, “camuflada” num novo título). Esses títulos foram lastreados nas hipotecas e por serem títulos com um risco maior pagavam taxas de juros atrativas e foram ofertados nos mercados financeiros. Pela alta atratividade, bancos, financeiras, fundos de investimento, famílias, etc. passaram a adquirir tais títulos esperando receber os ganhos. Entretanto, como a base desses títulos era frágil e a economia americana não mais crescia com ímpeto de outrora, as taxas de juros começaram a subir o que comprometeu o pagamento das hipotecas por parte daqueles segmentos chamados de *subprimes*. Assim, o calote foi uma consequência inevitável.

Dessa forma, o *risco de crédito* passou a contaminar os mercados financeiros e acenou para um processo de perda generalizada. Nesse momento, as instituições financeiras, ao perceberem que teriam perdas cada vez maiores, resolveram desfazer-se desses papéis. Acontece que essa mesma percepção – com venda generalizada de ativos – causou uma queda abrupta nos preços dos títulos, fazendo uma crise de crédito passar a ser uma *crise de liquidez* (impossibilidade de revender um ativo sem prejuízo). Esse processo de perda de confiança gerou instabilidade e contaminou outros mercados, financeiros ou não, levando a uma queda generalizada de todos os títulos. Nessa fase, a crise passou a ser uma *crise patrimonial*: com a queda generalizada nos valores dos títulos, abaixo da estrutura dos passivos, os seus tornaram-se insolventes, o que gerou falências, intervenções, transferências de propriedades, etc. Esse contágio modificou as expectativas e gerou uma redução no volume de crédito na economia, causando uma *crise sistêmica* com impactos no “lado real da economia”, causando contração, desemprego e recessão.

2- Uma teoria subjetiva da crise

Para os (Pós) Keynesianos, as crises são endógenas ao funcionamento de uma “economia monetária da produção” e, até certo ponto, inevitáveis; mas decorrem, fundamentalmente, dos comportamentos e das decisões (da subjetividade) individuais desses agentes acerca da valorização de seus respectivos capitais – que são sempre adotados e implementados num ambiente de permanente incerteza e instabilidade. Mais especificamente, as crises se inscrevem no ciclo econômico como um dos seus momentos possíveis, se expressando através de uma insuficiência de demanda efetiva – determinada pela retenção da moeda (preferência pela liquidez) por parte dos capitalistas. O papel do crédito e das instituições financeiras, para o bem e para o mal, são fundamentais ao processo de valorização de capitais; se, de um lado, impulsiona e

acelera o processo de valorização, abrindo novas fronteiras e oportunidades de valorização, de outro, o seu descontrole se encontra na raiz das crises financeiras - que transbordam para as atividades produtivas. Daí, a importância da regulação.

Assim, o Estado, para os (Pós) Keynesianos, tem um papel fundamental, tanto nos períodos “normais” quanto nas crises – em virtude de sua percepção de que a economia capitalista é intrinsecamente instável. Nos períodos “normais”, adotando políticas macroeconômicas anticíclicas e regulando os mercados em geral e, em especial, os mercados de trabalho e monetário. Nas crises aparecendo como prestador e garantidor em última instância, evitando ou minimizando o colapso sistêmico do sistema financeiro e reconstruindo as condições da rentabilidade e do cálculo capitalista.

V- O Paradigma Marxista

A abordagem marxista da crise como fenômeno ordinário do capitalismo deve necessariamente partir da teoria da acumulação de Marx. Nesta, a origem da crise está localizada na insuficiência de valorização do capital, a qual, por sua vez, decorre da tendência à queda da taxa de lucro. De acordo com Paul Mattick (1974), um dos principais autores marxistas estudiosos dessa problemática,

“Este tipo de crise parte diretamente da acumulação de capital, governada pela lei do valor, e pode ser superada somente através de uma renovação da expansão do valor, isto é, através do restabelecimento da taxa de lucro adequada para uma acumulação subsequente. A base da crise está na insuficiência de mais-valia disponível relativamente ao capital já acumulado; esta transforma a latente queda da taxa de lucro em uma real escassez de lucratividade. A interrupção de uma subsequente acumulação constitui a situação de crise, a qual Marx caracterizou efetivamente de sobre-acumulação.”

As dificuldades crescentes da valorização decorrem da redução do peso relativo do trabalho vivo – a fonte da mais-valia – no processo produtivo, que acaba por provocar uma tendência à contração da rentabilidade do capital. Encontramos aqui uma verdadeira contradição, revelada pelo crescimento da produção material acompanhada também do crescimento da massa de mais-valia, mas, tornando-se esta relativamente limitada frente à expansão daquela, o que implica a tendência à queda da taxa geral de lucro. Este resultado, por sua vez, decorre de outra contradição, qual seja, o crescimento da produtividade do trabalho, e não a sua redução, como consequência da introdução de inovações decorrentes da competição entre os capitais individuais. Portanto, “a tendência à *baixa da taxa de lucro* é a forma particular através da qual se expressa o aumento da *produtividade social* na sociedade *capitalista*”. (GILL, 2002, p. 721). Contudo, por ser esta uma lei tendência, seria dispensável lembrar que a sua atuação não ocorre de maneira gradual, continuada e sistemática no tempo; antes, trata-se de afirmar que, diferente de apresentar permanentemente um sentido único, ela está submetida a um conjunto de ações e influências que alteram seu curso. (GILL, 2002, p. 721; MARX, 1986, cap. XIV).

Outro aspecto de grande relevância deve ser destacado. Diz respeito à extensão da análise visando a constituição de uma necessária totalização, o que implica a incorporação da circulação. Efetivamente, a reprodução do capital somente pode ter sua inteligibilidade apreendida se a definirmos como um processo unitário entre duas esferas, a produção e a circulação. Mas, a crise, quando se manifesta explicitamente, é detectada em primeiro lugar no espaço da circulação, o que induz algumas interpretações equivocadas quanto à sua natureza e composição. Assim, o que deve ser afirmado é que a crise capitalista não corresponde a um problema de circulação ou de realização; antes, ela deve ser associada a uma ruptura do processo de reprodução como

um todo, e este, por sua vez, compreende conjuntamente tanto a produção quanto a circulação. Se a acumulação de capital depende da massa de mais-valia, então será na esfera da produção que se localizam os fatores que viabilizam a passagem da crise como possibilidade para a efetivação da mesma. Em outras palavras, tendo em vista o que foi desenvolvido até aqui, a crise característica do capitalismo decorre da tendência à queda da taxa de lucro, fenômeno intrínseco à acumulação, o que implica o descarte de sua origem na produção ou na circulação considerados de forma separada (MATTICK, 1974).

Esta constatação, ao mesmo tempo, tem implicações que resultam em determinadas divergências entre os marxistas a respeito das causas explicativas da crise, particularmente no que diz respeito ao papel da demanda, sobretudo as despesas de consumo. Todavia, o desenvolvimento teórico acima mencionado não autoriza o recurso ao fator “insuficiência de demanda agregada” para explicar a origem da crise. Como diz Marx, as condições diretas de exploração e aquelas que se referem à realização da mais-valia não são as mesmas; além de serem distintas no tempo e no espaço, também o são do ponto de vista lógico. Isto quer dizer que na reprodução capitalista desproporção entre ramos e setores, e despesas de consumo aquém das necessidades sociais, são fatores regulares e não excepcionais. E, a restauração da unidade entre produção e circulação, no sentido da superação da crise, não necessariamente significa a instalação de uma demanda efetiva que retrate o preenchimento das reais necessidades sociais, denotando que as crises são superadas sem a eliminação da desproporção da produção e sem que a capacidade de consumo cresça relativamente à produção. Ainda, de acordo com Mattick (1974), “a crise não é o resultado de uma proporcionalidade perdida entre produção e consumo; ao contrário, a crise, como um colapso do processo de acumulação devido a outras causas, se expressa em desproporcionalidade e capacidade enfraquecida de consumo”.

Evidentemente, esta teorização, que provisoriamente pode ser elaborada abstraindo-se o fenômeno monetário, constitui-se como uma totalidade que abarca unitariamente o processo produtivo e, como sua contrapartida imediata, ou sua representação, em termos do valor, a forma dinheiro da riqueza. Ao mesmo tempo, a reprodução do capital deve ser entendida como um processo que reúne a produção e a circulação de mercadorias, o qual, uma vez interrompido, traz como consequência dificuldades para a continuidade da acumulação de capital. Assim, a presença do dinheiro no processo da acumulação do capital pressupõe a fase da circulação, na qual as mercadorias, uma vez produzidas, devem ser vendidas para que seus valores sejam realizados e, por conseguinte, a mais-valia possa ser efetivamente apropriada pelo capitalista e, a seguir, acumulada. Contudo, esta apropriação não aconteceria diante da inexistência do dinheiro. Por isso, este fenômeno próprio das economias mercantis, o dinheiro, torna-se indispensável para que a reprodução capitalista seja efetivada. Dessa forma, pode ser afirmado que o objetivo primeiro do capitalista é acumular a riqueza, como capital, na sua forma mais geral, qual seja, o dinheiro, de onde se conclui que, se a passagem do valor da forma mercadoria para a forma dinheiro se deparar com dificuldades a acumulação sofrerá consequências adversas.

Em um modelo mercantil representado pela circulação simples, o circuito da mercadoria ocorre de acordo com a fórmula M-D-M, significando que, neste contexto, o propósito da produção de mercadorias é vender para, a seguir, comprar (M-D → D-M). Nessa situação o dinheiro funciona apenas como dinheiro, cumprindo o papel mais importante de intermediário das trocas de mercadorias. Enquanto na produção simples de mercadorias o objetivo desta operação é o consumo final do valor de uso, sendo o dinheiro apenas a representação de um dispêndio (dinheiro gasto), na produção

capitalista de mercadorias há uma mudança crucial: a economia capitalista é o lócus da generalização da produção mercantil, o que implica o desdobramento das funções originais do dinheiro na função primordial de *capital*. Esta é representada pela expressão D-M-D', cujo significado é *comprar para vender mais caro* (D-M → M-D', sendo D' e maior que D). Nesta fórmula geral do capital o dinheiro é adiantado pelo capitalista e deve retornar ao mesmo, passando pela produção, como um montante monetário mais elevado. Em síntese, o fim primordial dessa operação é *a conservação e o aumento do valor*. (GILL, 2002, 2009; MARX, 1986).

A lógica inerente a esse processo é o movimento continuado colocado em marcha pelo capital visando sua expansão permanente. Induzido por essa diretriz, o capital expressa uma busca incessante pela valorização ininterrupta, a qual, aparentemente, não encontraria barreiras ou limites. Dessa forma, movido por esse movimento objetivo do enriquecimento como fim em si mesmo, o capitalista personifica individualmente o próprio capital, sendo seu comportamento subjetivo completamente determinado por aquele comportamento objetivo. Se podemos aqui aplicar ao mesmo o conceito de agente econômico, este é aquele cuja razão de ser é ver o seu capital se expandir. (GILL, 2009).

Sem dúvida, corresponde a um processo objetivo estabelecido historicamente como uma relação de produção fundamental de uma determinada sociedade, o qual, embora pareça irresistível para o indivíduo capitalista, apresenta lógica e empiricamente interrupções, o que denota que a acumulação não se encontra livre de limites e não tem nada de harmoniosa. É a própria dinâmica do capital que impõe as chamadas “crises periódicas” e estas se apresentam como episódios necessários, significando, portanto, resultados cujas origens são muito diferentes de comportamentos gerenciais e administrativos inadequados ou errôneos. (GILL, 2009). Por isso, para a economia marxista, as crises devem ser consideradas como fatos inevitáveis, tanto quanto indispensáveis. Para Gill (2009), “*Inevitáveis*, como consequência da tendência à queda da taxa de lucro, ela mesma tendo origem nos esforços permanentes para aumentar a produtividade do trabalho e a produção material de valores de uso e a limitação simultânea da capacidade de produção de valores. *Indispensáveis* em função dos seus papéis de limpeza, de destruição de valores e de restabelecimento das condições necessárias à retomada”.

Ademais, a elaboração apresentada acima afirma a crise como um fenômeno que, em última instância, é regulado pelo processo produtivo; quer dizer, esta teoria geral da crise implica sua caracterização como de superprodução (sobre-acumulação), indicando que a esfera da produção é o espaço de referência adequado da economia capitalista no que se concerne à dedução da posição em que a mesma se encontra. Por conseguinte, tal teorização deve ser complementada com a inclusão de uma contraparte relacionada à dimensão monetário-financeira.

Como se sabe, as esferas da produção e da circulação atuam articuladas no processo reprodutivo do capital. Isto quer dizer que o capital-dinheiro, gerado na produção e realizado na circulação, se movimenta pelo conjunto da economia, entre seus ramos e setores, de maneira a viabilizar a produção agregada do sistema e, por consequência, a produção a mais elevada possível da mais-valia. Nesse sentido, o dinheiro em circulação exerce o papel de distribuição da mais-valia, dando origem e funcionamento a um processo de financiamento aos capitais individuais para que a produção de mais-valia e a acumulação de capital não apenas não enfrentem retrocesso, mas, antes de tudo, cresçam. Temos aqui a categoria do “capital portador de juros”, função adquirida por um capital industrial quando não reinveste imediatamente seus lucros e o repassam na forma de empréstimos a outro capital individual. Contudo, como

essa ação se processa no âmbito da lógica da busca permanente do crescimento da acumulação, a presença do capital-dinheiro enseja a oportunidade de extrair mais valor do dinheiro em si mesmo, já que este representa a forma universal da riqueza no capitalismo.

Essa é a base produtiva sobre a qual se origina o que Marx chamou de “capital fictício”. A possibilidade de a esfera financeira tornar-se autônoma relativamente à produção surge quando ocorre a emissão de diversos títulos, como as ações que as empresas lançam para captar capital visando seu financiamento, ou as obrigações emitidas por empresas e pelo Estado como contrapartida de empréstimos que lhes são concedidos. Esses papéis são transacionados em mercados específicos, e embora circulem como mercadorias, seus preços são determinados, e flutuam, de acordo com leis particulares aos mesmos (GILL, 2009). O movimento autônomo do capital fictício, segundo Marx (1986, cap. XXIX), cria a ilusão de que este constitui um capital verdadeiro, tal como aquele que ele representa. Na verdade, a emissão desses títulos é seguida de um conjunto de operações múltiplas que acaba por tornar invisível a origem dos dividendos e das rendas que os mesmos propiciam. Ainda, de acordo com Marx (ibidem), “(...) não sobra absolutamente mais vestígio de uma relação qualquer com o processo real de valorização do capital e a idéia de um capital considerado como um autômato capaz de criar valor a partir dele mesmo se torna reforçada”.

O desenvolvimento desse processo, às últimas conseqüências, ocorreu no período que se seguiu ao surgimento da crise que pôs fim ao ciclo longo de crescimento do pós-Segunda Guerra. Ele foi proporcionado pela confluência de uma série de transformações ocorridas na economia capitalista internacional, resultando numa hipertrofia da esfera financeira, dessa forma elevando significativamente a abrangência do capital financeiro, de tal maneira que essa fase atual do capitalismo também passou a ser denominada de “financeirização”. Na opinião de Gill (2009),

“O simples fato que um pedaço de papel permite ao seu detentor de perceber um montante determinado numa data fixada faz aparecer este mesmo papel como um capital e o montante de dinheiro ao qual ele dá direito como juros, que frutifica para esse capital. No limite, a separação entre o capital real e o capital fictício - presumidamente representando por este que se torna autônomo em face daquele - talvez, como a aparência das coisas traduzidas nos dados do capital financeiro, esteja em total contradição com a realidade. (...) Na esfera financeira, o dinheiro parece gerar dinheiro, sem relação com o processo real de produção de valores. Transações na bolsa de valores, portanto, com ações de uma empresa podem produzir um rendimento financeiro superior àquele que essa empresa obtém na esfera real através da fabricação e da venda de mercadorias. Um aumento brusco do curso da bolsa de valores pode muito bem, por exemplo, se produzir num momento no qual a economia esteja em curso de estagnação. Como fruto das políticas neoliberais, em um mundo em que os mercados financeiros dominam a economia de ponta a ponta, a especulação tende a tornar-se o modo de funcionamento normal da esfera financeira”.

1- A crise atual

Nessa altura, podemos passar a examinar mais de perto algumas análises recém efetuadas por autores que se apóiam na teoria marxista visando interpretar a crise em curso. Para tal finalidade, como fio condutor, tendo em vista o desenvolvimento teórico acima desenrolado, podemos levantar uma tese preliminar a respeito dessa questão: após a consolidação do declínio da lucratividade na fase final do período expansivo do pós-Segunda Guerra entra em cena um processo recessivo e estagflacionista. Deste modo, busca-se a fixação de uma iniciativa destrutiva necessária ao relançamento das bases de um novo ciclo expansivo com a retomada de uma trajetória em ascensão da taxa de lucro, o que tornou indispensável a introdução de uma onda de grandes e inéditas

transformações. Entre estas transformações, no plano produtivo, portanto, relacionado diretamente à produção e elevação da mais-valia, deve ser destacado o processo de universalização das relações capitalistas de produção para regiões do planeta até então ainda não diretamente integradas ao mercado mundial. Assim, o capital redefine a espacialidade econômica mundial mediante a introdução de uma nova forma de organização produtiva no plano internacional. Aquilo que passou a ser conhecido como a globalização e vendido como uma etapa virtuosa a qual chegara o capitalismo significou, na verdade, a busca de novas regiões produtivas e a criação de um exército industrial de reserva em escala mundial. Essas medidas tornaram viável a introdução de novos métodos produtivos que permitiram a utilização intensiva dos mecanismos de elevação da mais-valia próprios das formas da mais-valia absoluta e relativa.

Ao mesmo tempo, esse movimento estaria associado a uma reestruturação e expansão inéditas da esfera financeira, a qual se tornou possível exatamente porque, quando da eclosão da crise nos anos 1970, uma enorme massa de capital na forma dinheiro tornara-se ociosa relativamente à ausência de oportunidades de aplicação como fonte de financiamento para o capital produtivo. Uma verdadeira revolução, mediante uma onda de inovações financeiras, que alavancou para o primeiro plano a lógica do capital financeiro como critério de avaliação da rentabilidade para o capital em geral. Simultaneamente, essa nova estrutura financeira se articulava às mudanças ocorridas na esfera produtiva de duas maneiras: em primeiro lugar, os novos eixos do desenvolvimento capitalista, em meio a uma nova divisão internacional do trabalho, passariam a ser os fornecedores de parte expressiva da produção consumida nos países centrais, particularmente os EUA, e em boa parte dos demais países. Em segundo lugar, a nova formatação financeira, entre outras coisas, representaria uma canalização dos excedentes de capitais obtidos nas novas regiões produtoras como fonte de financiamento do consumo americano, resultando em um processo de alavancagem que alçou as finanças, e o lucro financeiro, às alturas.

François Chesnais, um dos pesquisadores mais importantes no campo marxista, faz uma avaliação acerca da natureza da crise atual articulando a teoria geral da crise de Marx com as transformações contemporâneas ocorridas na esfera financeira, denominadas por ele pelo termo “financeirização”. Dessa forma, buscando apreender o novo delineamento da esfera produtiva sob a “mundialização do capital”, Chesnais (2008) afirma que o amplo processo de desregulamentação ocorrido nos pós 1970 deu margem à criação de um mercado mundial em pleno sentido do termo. Corresponde à criação de um espaço livre de restrições às operações produtivas do capital, quer dizer, um espaço de produção e de realização de mais-valia ancorado em um processo de centralização do lucro em escala verdadeiramente internacional. Embora sem homogeneidade, este espaço aberto apresenta uma drástica redução dos obstáculos a mobilidade do capital. Com isso, o capital adquire a possibilidade de organizar o ciclo de valorização em escala mundial, do que decorre a oportunidade para estabelecer relações concorrenciais entre os trabalhadores de todos os países, dessa forma introduzindo contornos mundiais ao exército industrial de reserva. (CHESNAIS, 2008).

Associadamente a estas mudanças estruturais no plano produtivo, Chesnais aponta aquele que seria o segundo meio utilizado para superar os limites para o capital nas economias centrais, qual seja, o recurso a “formas totalmente artificiais de ampliação da demanda efetiva, as que, somando-se a outras formas de criação de capital fictício, geraram as condições para a crise financeira que está se desenvolvendo hoje”. No capitalismo atual há um grande número de países com sistemas de aposentadoria apoiados no capital fictício, por conseguinte possuidores do direito de participação nos resultados produtivos que podem não se materializar quando a crise se estabelece. Esta é

apenas uma das formas que se encontram no interior do processo de liberalização e globalização financeira baseada na acumulação de capital fictício, em boa medida pertencentes a fundos de investimentos, de pensão e financeiros. Aqui se encontra um dos principais pilares da espetacular alavancagem, entre os anos 1990 e 2000, nos EUA e Inglaterra, de capital fictício na forma de crédito. Trata-se de créditos voltados não apenas para empresas, mas também para famílias, consumo e, particularmente, para transações imobiliárias. Esta enorme massa de capital fictício criado neste período foi acompanhada de formas mais agudas de fragilidade e vulnerabilidade, as quais se fizeram sentir, quando, no subespaço particular do mercado hipotecário (subprime), a bolha imobiliária explodiu, sobretudo porque nos últimos anos grande parte dos empréstimos às famílias ocorreu sem garantias de reposição dos montantes de dinheiro tomados emprestados.

Dessa maneira, poderíamos concordar que a explicação de Chesnais para a crise atual está muito longe de caracterizá-la como de origem “financeira”. A vertente financeira tem grande relevância em sua análise, mas ela se coloca como componente de um processo de longo prazo, determinado pelo mecanismo da acumulação do capital orientado por uma fuga ao constrangimento da taxa de lucro quando da finalização do ciclo longo de crescimento do pós Segunda Guerra.

2- Uma teoria objetiva das crises capitalistas

Marx constrói o seu objeto de estudo a partir da relação fundamental que constitui e estrutura a sociedade/economia capitalista: a relação capital/trabalho – tal como preconizado pela sua teoria materialista da história. A partir dessa relação constrói o conceito de capital e a sua teoria do valor e da mais-valia, explicitando-a como lei de valorização do capital, a sua principal lei de movimento. Da lei do valor derivam as demais leis de movimento do capital, que são leis de tendência objetivas de funcionamento do capitalismo – leis que independem da vontade dos sujeitos e que têm como acicate essencial a competição entre os diversos capitais, na busca da expropriação do trabalho alheio. Portanto, nesse plano de análise, e só nesse plano, o comportamento e as decisões dos agentes econômicos não têm relevância para compreensão do capitalismo e, por conseguinte, não são objetos de consideração.

A crise, que já é uma possibilidade numa economia mercantil simples – que se inscreve no circuito da mercadoria e decorre da função do dinheiro como reserva de valor -, se torna no modo de produção capitalista uma necessidade objetiva do próprio movimento do capital, se constituindo em momento necessário do seu próprio processo de valorização. Portanto, a crise aparece como um fenômeno endógeno ao capitalismo que, ao mesmo tempo, explicita e sintetiza as suas contradições, mas também se apresenta como a solução momentânea dessas contradições. Na essência, ela sempre se define como uma crise de superacumulação de capital, na qual o crédito tem um papel central, e se expressa em superprodução generalizada, subconsumo das massas e desproporção setorial – que levam à desaceleração e, no limite, ao estancamento do processo de acumulação. Há excesso de capital nas suas mais diversas formas: capital-dinheiro, capital-mercadoria e capital-produtivo; que necessita ser desvalorizado como condição fundamental para a retomada da acumulação.

Na visão de Marx o Estado capitalista, embora não tratado teoricamente pelo autor – o que exigiria um nível menor de abstração do seu objeto de estudo -, é elemento essencial da engrenagem da acumulação, tanto nos momentos de aceleração quanto nas crises. No primeiro caso cumprindo o papel de criar e manter as condições necessárias que viabilizam o processo de expropriação do trabalho e a valorização dos capitais:

garantia da propriedade privada dos meios de produção; regulação do mercado de trabalho, do mercado de dinheiro e das relações internacionais do país; re-orientador da mais-valia social e a ampliação das fronteiras da acumulação através da dívida pública, etc. Nas crises, por sua vez, o Estado é chamado a coordenar e arbitrar o processo de desvalorização dos capitais, socializando os prejuízos com toda a sociedade.

VI- Considerações Finais

Apesar das diferenças entre os paradigmas neoclássico e (pós) keynesiano, as respostas dadas à crise, pelos governos de todos os países, evidenciam uma realidade curiosa, qual seja: na prática, uma convergência estratégica e tácita entre essas duas correntes do pensamento econômico. A explicação mais geral parece estar, de um lado, na inexistência, na teoria neoclássica, de uma explicação para a crise e na crença da auto-regulação dos mercados – que, levada às suas últimas consequências, provocaria uma total inércia com relação ao enfrentamento da crise. E, de outro lado, numa teoria subjetiva da crise em Keynes e nos keynesianos de hoje – que estabelece a convicção da importância da intervenção e regulação do Estado para a preservação e reorganização do capitalismo. Enfim, como nos diz David Harvey (2009), particularmente a respeito dos neoclássicos, “eles, em conjunto, não nos apresentaram uma orientação de como evitar o presente desastre e, agora, quando se deparam com a crise, apenas afirmam que, como Marx a longo tempo atrás pressagiu, as coisas não seriam assim se a economia se comportasse unicamente de acordo com seus livros-textos. Talvez já se esteja em tempo de revisar, senão mudar, os livros-textos”.

No entanto, ainda parece muito cedo para se diagnosticar a recuperação do status do keynesianismo como a teoria econômica mais apropriada ao gerenciamento do capitalismo. As decisões tomadas e implementadas pelos governos, até agora, representam, sem dúvida, uma intervenção direta e pragmática do Estado sobre a iniciativa privada; mas se revelam muito mais como paliativos momentâneos, que indicam uma forte relutância em introduzir um mecanismo efetivamente regulatório, compatível com a essência instável do capitalismo. Nesse sentido, parecem desenhar apenas um recuo estratégico do neoliberalismo, com o keynesianismo, por sua vez, se contentando em aplaudir aquilo que seria a aplicação do verdadeiro receituário formulado por Keynes para o controle do capitalismo em marcos civilizados.

Além disso, a razão mais concreta dessa convergência estaria no fato, de ambas as posições teóricas, visualizarem na crise um caráter, fundamentalmente, financeiro – com a identificação de atitudes moralmente inadequadas dos agentes econômicos, pautadas em exagerada voracidade por lucros, o abandono de procedimentos mais rigorosos de aferição de riscos na concessão de empréstimos, a ausência de processos regulatórios apropriados, a intervenção estatal anterior à crise em desacordo com a natureza dos mercados, etc.

Desse modo, em termos efetivos, como afirma John Bellamy Foster (2009), o keynesianismo vem sendo aplicado apenas como um “caso especial” de “economia da depressão”; o que supõe que a política monetária, por algum período de tempo e de certa forma, é ineficiente e a política fiscal precisa ser excepcionalmente encaminhada. Não surpreende, portanto, que keynesianos aplaudam as iniciativas governamentais de recriação da liquidez e reposição das bases da oferta creditícia. Não obstante, a consequência mais visível dessas ações tem sido a tentativa de salvação do sistema bancário-financeiro; enquanto, de fato, a política monetária de extração neoclássica, dita

“sofisticada”, continua em execução, sobretudo pelos Bancos Centrais - mediante a manutenção do regime de metas inflacionárias, ao tempo em que a política fiscal e uma orientação explícita de recuperação da economia por parte do estado não passam de um arremedo.

Em outra perspectiva metodológica - no campo teórico representado pela economia política crítica do capitalismo, particularmente no que tange à vertente marxista -, a crítica ao capitalismo é ao seu modo intrínseco de funcionamento e está baseada na evidência da existência de leis objetivas - que atuam subsumindo as vontades e as decisões dos agentes econômicos. Por isso, os elementos causais da crise são materiais e decorrem dessas leis, o que impede que a crise seja caracterizada como fundamentalmente financeira ou esteja restrita à esfera financeira.

Por fim, na visão marxista, o objetivo de entender a estrutura e a dinâmica do capitalismo, bem como a crise, tem sua razão de ser e é impulsionado pela necessidade e vontade de superação desse modo de produção. Por isso, proposições de política econômica derivadas da análise marxista não devem ser entendidas como medidas de preservação e remendo do capitalismo; políticas apoiadas em um diagnóstico de viés marxista devem priorizar a amenização do sofrimento das grandes massas dos trabalhadores e dos excluídos em geral. Portanto, devem apresentar, inevitavelmente, um caráter minimamente reformista, no sentido da negação da continuidade de funcionamento desse sistema.

VII - Bibliografia

BACHA, Edmar; GOLDFAJN, Ilan (organizadores). *Como reagir à Crise: políticas econômicas para o Brasil*, 2008, 92 p. In: <http://www.iepeccdg.com>

CARVALHO, F. J. C. *Stabilizing an unstable economy*. Resenha bibliográfica. Revista Pesquisa e Planejamento Econômico, nº.17, 1987.

CHESNAIS, François. *Como la crisis del 29, o más... Un nuevo contexto mundial*. In: Herramienta, setembro, 2008.

FERRARI-FILHO, F; DE PAULA, L. *A Crise das Finanças Desregulamentadas: o que fazer? Dossiê da Crise*. Associação Keynesiana do Brasil. (2008).

FILGUEIRAS, Luiz. *A crise do mercado imobiliário dos EUA e suas implicações para a economia brasileira*. In: Conjuntura & Planejamento Econômico, No 156, jul./set. 2007, p. 88-93. SEI-SEPLANTEC, Salvador.

FOSTER, John Bellamy. *A Failed System: The World Crisis of Capitalist Globalization and its Impact on China*. Monthly Review, Volume 60, Number 10, March 2009.

GILL, Louis. *A realidade contemporânea à luz da análise marxista*. In: O Olho da História, 2009.

GILL, Louis. *Fundamentos y limites del capitalismo*. Madrid, Editorial Trotta, 2002.

GREENSPAN, Alan. *A era da turbulência: aventuras em um mundo novo. Capítulo especial: epílogo sobre a crise americana*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

HARVEY, David. *Exhibit A: The Arrogance of the Neoclassical Economists*. In: <http://davidharvey.org>, February 2009.

KEYNES, J. M. “A Monetary Theory of Production” (1936) in: Moggridge, Donald (org.) *The General Theory and After – I. Preparation* – CWJMK, Londres, Macmillan, 1973, vol. XIII, pp. 408-411

MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política*. São Paulo: Abril Cultural, Os Economistas, 1985-1986.

MATTICK, Paul. *Economic Crisis and Crisis Theory*. Class against Class, 1974. (disponível em: <http://www.marxists.org>).

PANITCH, Leo. *Interview with Leo Panitch*. In: Socialist Project, E-Bulletin, No. 186, February 2009.