

O capitalismo dos fundos de pensão¹

RICARDO BELLOFIORE

PROFESSOR DO DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS DA
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI BERGAMO (ITÁLIA)

1. Um dos nós sobre os quais a política econômica dos últimos anos voltou com mais insistência é o das despesas com pensões. Trata-se, na realidade, de uma das armas da ofensiva neoliberal dos governos e do patronato, em quase todos os países, ao menos a partir de um relatório do Banco Mundial, *Adverting the old age crisis: Policies to protect the old and promote growth*, divulgado em 1994.² Sustentava-se aí a oportunidade do sistema de pensões articular-se sobre três “pilastras”. A primeira, constituída pelo sistema público, obrigatório, a repartição e a prestação definida, que deveria limitar-se a garantir um nível mínimo de pensão: neste caso, de fato, os atuais trabalhadores com as próprias contribuições pagam a pensão dos atuais pensionistas através da mediação do Estado. A segunda pilastra, igualmente obrigatória, é um sistema privado com capitalização, possivelmente com contribuições definidas: neste caso, os trabalhadores fazem poupança financeira com fins previdenciários em contas individuais, que são investidas por gestores institucionais, os “fundos de pensão”, que lucram um rendimento que se acumula no tempo como capital e que lhes garantirá o dinheiro das pensões quando se aposentem. A terceira, facultativa, e também privada e com capitalização, é, pelo contrário, dada às eventuais reservas ulteriores com fins pensionísticos de natureza voluntária. A tese do Banco Mundial, mas logo após, de todos os responsáveis pela política econômica, é que as

¹ Reproduzido, com a permissão do autor, da revista *Il Manifesto*, n. 10, out. 2000. Tradução Edmundo Fernandes Dias.

² World Bank. *Adverting the old age crisis: Policies to protect the old and promote growth*. Londres: Oxford University, 1994.

tendências demográficas e as mudanças estruturais do capitalismo conduzem inelutavelmente para um decidido e rápido enfraquecimento da primeira pilastra e, portanto, em direção à necessidade de um reforço substancial da segunda, que vem, assim, a constituir-se como o sustentáculo do sistema previdenciário. As razões são repetidas, de tal modo, que parecem óbvias e dotadas da força do senso comum.

Podem ser sintetizadas nestes termos: a taxa da despesa pensionística sobre o produto interno bruto depende diretamente da chamada “taxa de substituição” das pensões em relação aos proventos do trabalho, isto é, do nível real das pensões médias pagas aos beneficiários em relação à produtividade média por trabalhador, e do número de pensionistas em relação aos empregos. Tal taxa veio aumentando no tempo e, se se mantiver, é previsível que atingirá percentuais dificilmente sustentáveis nas próximas décadas. Por um lado, a culpa seria debitada à excessiva “generosidade” do estado social da época keynesiano-fordista. O provento dos pensionistas esteve ligado às retribuições dos trabalhadores, então em rápida ascensão pela dinâmica veloz da produtividade: quando esta última diminui, não se pôde ou não se quis reduzir as pensões no momento e na medida adequados. A distribuição dos proventos foi colocada, assim, contra o trabalhador e a favor do pensionista. Por outro lado, o “envelhecimento” da população, o número maior de potenciais pensionistas sobre a população em idade de trabalho, conexo, evidentemente, com fatores como a ampliação da esperança de vida e a queda da taxa de natalidade – eventos difíceis de serem avaliados negativamente e relacionados de algum modo com o vituperado Estado assistencial –, aumentou o número de inativos em relação aos ativos (as “taxas de dependência”), o que, em conjunto com a extensão da cobertura pensionística pública, a crescente zona de beneficiários, teria acabado por fazer pesar cada vez mais as saídas previdenciárias.

No que se refere à pilastra pública do sistema, tudo isso impõe, além da ampliação da idade para aposentar-se, também um rebaixamento do nível real das pensões. É aqui que a introdução da segunda pilastra se revela como condição essencial para fornecer aos trabalhadores um acesso aos recursos reais mais substanciais que aqueles que a pensão pública tem condições de garantir daqui para frente. Atemoriza-se, com certezas cada vez menores, dizendo que os sistemas de repartição – os quais certamente

têm sua vantagem de testemunhar um pacto explícito de solidariedade entre gerações – seriam, porém, vulneráveis aos riscos de uma espécie de greve fiscal dos ativos em face aos inativos no momento em que o peso dos segundos sobre os primeiros supere certos umbrais críticos, como o raciocínio dominante dá como certo. Por outro lado, a introdução de doses crescentes de capitalização nos sistemas de pensão e o desenvolvimento desses fundos de pensão, além de serem necessários para integrar o grau de cobertura da pensão pública, ainda seriam convenientes para a economia no seu conjunto: a constituição e/ou o reforço do sistema de fundos poderiam elevar as poupanças, e, por isso, os investimentos, o emprego. Mas, conveniente, também, para os trabalhadores: as taxas de rendimento garantidas dos fundos individuais no sistema de capitalização seriam seguramente superiores às do sistema público, como demonstram os procedimentos *passados* e *presentes* dos mercados financeiros.

2. Não é difícil perceber nessas teses a sanção, por assim dizer, oficial e no nível máximo daquilo que se tornou a orientação básica dos executivos de direita e de esquerda em voga no mundo, e que conduziu, mesmo nos países europeus, a um decidido ataque ao sistema de repartição, ao qual se alinhou a tentativa, coroada de êxitos cada vez maiores, de introduzir em escala massiva os fundos de pensão e de fazer destas modificações institucionais o pé-de-cabra para uma homologação dos sistemas de financiamento “continentais”, cada vez mais nítida, contra aqueles típicos do capitalismo anglo-saxão. Estas tendências investiram na Itália com particular violência e o será mais ainda no futuro: porque está difundida a convicção que o estado do nosso balanço pensionístico está mais degradado do que o dos outros países europeus; e, porque o nosso sistema financeiro é relativamente mais atrasado do ponto de vista da capitalização na Bolsa das nossas empresas. Faz tempo que a manobra, entre nós, envolve o destino e a utilização de hábeis relatórios. Muitos gostariam, também, de mudar de rota em direção aos mercados financeiros para acelerar o desenvolvimento da previdência complementar, mesmo que não se esteja ainda de acordo sobre como fazê-lo. Não pretendo aqui entrar no mérito das questões “empíricas” claramente fundamentais nessa discussão. Uma análise factual ajudaria a desacreditar muitos lugares comuns: mas isso já foi feito, ótima e repetidamente, por

Roberto Pizzuti a cujos escritos remeto.³ Gostaria muito mais de dar conta, ainda que em termos sintéticos e absolutamente preliminares, de uma discussão em curso na esquerda europeia sobre a desejabilidade, em termos de “princípio”, de uma transformação do sistema de previdência social em direção à capitalização que tenha os fundos de pensão como seu sustentáculo central, e sobre a possibilidade de um uso político destes últimos com a finalidade de um controle social da acumulação que interrompa e inverta o sentido em direção à desigualdade, à precariedade, ao desemprego.

Robin Blackburn deu substância a uma posição favorável à “reforma das pensões” em um longo artigo na primeira série da *New Left Review*, revista da qual era editor à época.⁴ O artigo era significativamente intitulado *The new collectivism: Pension reform, grey capitalism and complex socialism* e, mais recentemente, deu lugar a uma discussão, no primeiro número da nova série da revista, entre o próprio Blackburn e o mais cético Henri Jacot, economista francês ligado à CGT, como também a intervenções na revista francesa *Mouvements*.⁵ Sejamos claros, a posição de Blackburn não era, de fato, confortável nos confrontos com o capitalismo dos fundos de pensão “anglo-saxões” na sua atual configuração. O autor tinha perfeita clareza que o capitalismo “dos grisalhos”,⁶ no qual os investidores institucionais (dos quais os fundos de pensão fazem parte, conjuntamente com os fundos de seguros e os fundos comuns de investimentos) concentram a poupança das famílias, é um capitalismo exasperado por uma obsessão pelos rendimentos de prazo curto, que favorecem os investimentos especulativos sobre os produtivos; pela exigência de liquidez que é função da possibilidade de adquirir e vender os títulos financeiros o mais velozmente possível; e por comportamentos gregários que amplificam os efeitos expansivos mas também depressivos dos movimentos

³ Felice Roberto Pizzuti. *Al fondo dei fondi. Stato sociale e pensioni. Il Manifesto*, n. 0, nov. 1999.

⁴ Robin Blackburn. *The new collectivism: Pension reform, grey capitalism and complex socialism. New Left Review*, n. 233, 1999.

⁵ Henri Jacot. *An unsuspected collectivism. New Left Review*, n. 1, 2000 e Robin Blackburn. *Reply to Henri Jacot. New Left Review*, n. 1, 2000. Robin Blackburn. *Le retour du collectivisme: la nouvelle économie politique des fonds de pension. Mouvements*, n. 5, 1999 e Henri Jacot. “Capitalisme gris”, “nouveau collectivisme” et fonds de pension, un commentaire sur la contribution de Robin Blackburn. *Mouvements*, n. 5, 1999.

⁶ No original, “*daí capelli grigi*” (N. do. T).

de capital. Blackburn sabe muito bem que os critérios de gestão das empresas de tais investidores são os que maximizam o valor das ações e estabelecem um patamar elevado de rendimento “mínimo” do capital sobre os fundos internos, o que leva, por um lado, a favorecer cortes salariais e ocupacionais, reduzindo a capacidade produtiva, e, por outro, a aumentar o endividamento sobre o capital próprio, tornando frágil a estrutura financeira e criando, assim, as premissas de crises financeiras cada vez mais graves. Localiza, ao contrário, lucidamente, o nexos que liga a alta dos fundos de pensão à desregulamentação dos mercados promovida ativamente pelos Estados, à liberalização dos capitais, às privatizações, e à contínua e perigosa alta dos valores na bolsa; e reconhece, plenamente, que não seja possível deduzir, no papel, uma superioridade do modelo “anglo-saxão” sobre o europeu ou o japonês. A sua visão é, pelo contrário, crítica, a ponto de localizar no capitalismo dos fundos de pensão um salto dramático ulterior no processo de alienação do trabalho. Na nova configuração do capitalismo, a própria poupança do salário se torna o instrumento daquela especulação que, pelo trâmite das políticas empresariais e governamentais pretendidas pelos investidores institucionais onde aquelas poupanças afluem e serão geridas, desestabiliza e agrava as condições de vida das comunidades e dos trabalhadores.

Blackburn recorda todavia que, face às dificuldades da previdência e dos balanços públicos, a exigência de desenvolver uma segunda pilastra de previdência complementar seja objetiva; que a afirmação de um novo regime de acumulação “global” do capital seja um fato incontestável e irreversível; e que porém – por uma espécie de afortunada heterogênesse dos fins – a difusão dos fundos de pensão, que é o movimento do capitalismo “complexo” dos nossos dias, possa constituir o instrumento de uma inédita socialização dos investimentos e, deste modo, de um crescimento estável mais veloz e de maior qualidade; em suma, como recita o título do artigo de Blackburn, teremos aqui os meios para um verdadeiro e real “novo coletivismo”. A razão é logo dita. O passivo inscrito nas contas dos fundos de pensão, tratando-se de reserva previdenciária, tem substancialmente uma natureza intrinsecamente “social” e “pública”.

Essa natureza poderia tornar-se realidade se, sob o guarda-chuva de uma legislação estatal de garantia e de seguro, e, apoiando-se em gestores profissionais, os sindicatos fornecessem, por assim dizer, uma direção política à

poupança dos trabalhadores (concentrada no plano financeiro, mas dispersa no comando da empresa), e se colocassem então em condições de explorar diversamente o poder de controle crescente que as finanças detêm hoje sobre o comando da empresa. Tratar-se-ia de trocar a estabilidade da propriedade garantida pelas estratégias de investimento financeiro dos fundos de pensão com a promoção, por parte das empresas, de investimentos reais, visando, sobretudo, a favorecer um desenvolvimento de longo prazo e ecologicamente sustentável. Os fundos de pensão agiriam substancialmente como mecanismos de mediação reguladora entre economia e sociedade, caracterizados, pelo contrário, por uma fratura e ampliação crescentes. Uma política do gênero, sustentada pelos fundos, estaria em condições, por um lado, de tornar mais dinâmica e estável a economia real e, por outro, de redistribuir de modo mais igualitário os frutos do crescimento.

Não nos equivoquemos com o caráter aparentemente reformista e “incremental” da proposta: o que Blackburn tem em mente é a atualização do objetivo marxiano de um controle social sobre as condições da própria reprodução de parte do conjunto dos produtores. É esse o ponto chave do conflito de classes entre capital e trabalho, algo que escapa indubitavelmente ao antagonismo interno aos locais de trabalho particulares, e ainda mais aos conflitos dispersos sobre o terreno do consumo e da distribuição. Blackburn estima, contudo, que são exatamente estes os objetivos que as dinâmicas proprietárias e financeiras da globalização financeira colocariam, paradoxalmente, na ordem do dia.

3. Antes de proceder a algumas considerações críticas sobre esta perspectiva, vale a pena assinalar a convergência – absolutamente explícita – com as reflexões mais recentes de Michel Aglietta. Refiro-me, em particular, a dois textos: o Posfácio à terceira edição de *Régulation et crise du capitalisme*,⁷ que deverá ser proximamente traduzido em italiano; e o opúsculo *Le capitalisme de demain*, da *Fondation Saint-Simon*, de 1998.⁸ O livro de Aglietta,

⁷ Michel Aglietta. *Régulation et crise du capitalisme*. Paris: Éditions Odile Jacob, 1997, volume cujas várias traduções em inglês foram todas publicadas pela *New Left Review*, enquanto o posfácio foi significativamente antecipado na revista inglesa no número anterior em que apareceu a contribuição de Blackburn.

⁸ Michel Aglietta. *Le capitalisme de demain: note de la Fondation Saint-Simon*. Paris: Fondation Saint-Simon, 1998.

de 1976, e ainda mais a tese de doutorado de 1974 que é sua base, onde as marcas marxianas eram ainda mais evidentes, é o primeiro e fundante texto da chamada “escola da regulação” francesa. Nele, ainda hoje, é possível encontrar a versão mais coerente e iluminadora de uma leitura do “fordismo” como fase do capitalismo, caracterizado pelos seguintes elementos: crescimento paralelo de produtividade e demanda graças ao crescimento da massa salarial, por meio da contratação coletiva; estrutura da produção centrada preponderantemente sobre bens de consumo duráveis de massa, que orientava um volume alto e estável de investimentos em capital fixo; separação de controle e propriedade e amplas margens de independência dos *managers* em face dos acionistas; sistema monetário e financeiro onde os bancos centrais cooperam com os governos e controlam o sistema de bancos comerciais, e onde estes últimos prevalecem como fontes de financiamento em face aos recursos da Bolsa; limites estreitos aos movimentos de capital; intervencionismo eficaz dos Estados nacionais, orientados para a obtenção e manutenção do pleno emprego dos trabalhadores por tempo indeterminado e “garantido”.

O Posfácio de 1997 e o texto de 1998 delineiam os traços do sistema alternativo que veio se constituindo na longa transição nos anos 1970, e que Aglietta dá, agora, como quase realizado. O novo capitalismo “patrimonial” – assim batizado pelo economista francês, exatamente pelo papel central que nele têm os mercados financeiros – seria definido por: separação do salário em relação à produtividade e do emprego em relação à produção; deslocamento da produção manufatureira nos países emergentes, com o correspondente acréscimo da concorrência neste setor; desenvolvimento de serviços mais ou menos qualificados nos países de industrialização mais antiga, com um peso crescente das tecnologias da informação nas seções avançadas desta economia de serviços; nova e diversificada, portanto, liberdade extrema dos movimentos do capital; autonomia dos bancos centrais em relação aos governos e recurso crescente aos financiamentos nas bolsas em detrimento do financiamento bancário; redefinição das metas de intervenção pública, agora meros fiadores dos custos e da produtividade “concorrencial” dos fatores. Não se pretende enfatizar a compreensão segundo a qual a nova época, “espontaneamente”, ou seja, na ausência de intervenções corretivas, produz reduções salariais, multiplicação das chamadas formas de trabalho atípicas,

exclusão social. Não é o caso de insistir aqui nos detalhes do funcionamento do novo regime de acumulação. Limito-me a observar que Aglietta, cuja heterodoxia o distanciou de Marx há quase duas décadas, não vê este capitalismo como impermeável a linhas de intervenção que permitam conciliar eficiência e equidade. Giorgio Lunghini já assinalou isso em algumas intervenções.⁹ Segundo ele, as sugestões do autor francês permitiriam revigorar a filosofia social de Keynes (redistribuição das riquezas e dos proventos, eutanásia do *rentier*, socialização dos investimentos) e poderia constituir a base de um renovado papel do Estado no governo da economia. No que me toca, o que Aglietta propõe, me parece, na verdade, bastante tradicional. O empenho do Estado no terreno da educação, do progresso técnico, das infraestruturas, dos serviços socialmente úteis está absolutamente em conformidade com uma visão de um liberalismo temperado (talvez com uma ponta de orgulho tecnocrático de *além dos Alpes*). A convocação ao Banco Central, ou a um equivalente “global”, como fiador, em última instância, da política anticíclica do Estado não muda o quadro, enquanto constitui redes de segurança para um sistema privado considerado substancialmente dinâmico por suas forças internas. A própria sustentação de Aglietta à proposta de introduzir uma renda de cidadania, financiada por um imposto generalizado e progressivo sobre os proventos, está separada da aceitação da inelutabilidade do divórcio entre eficácia econômica e justiça social. Não há vestígio de uma intenção e capacidade coletivas de determinar a alocação do crédito, a estrutura industrial, o conjunto e a composição do emprego.

Onde o raciocínio de Aglietta se torna interessante aos meus olhos é, contudo, precisamente, onde acaba convergindo com as teses de Blackburn, ainda que com um horizonte mais “moderado”, isto é, quando vê no “envelhecimento” da população e na “equidade intergeracional” promovidos por meio dos fundos de pensão, uma ocasião para afirmar e estender a influência dos assalariados nas estratégias das empresas. O ponto de maior relevo, que permite precisar ulteriormente o discurso feito aqui, parece-me este. Segundo o autor francês, a deterioração, na população, da relação entre ativos e inativos pode dar lugar a conflitos vivos no terreno da distribuição e

⁹Veja-se, por exemplo, Giorgio Lunghini. *Il poco frequentato Keynes*. In: Jader Jacobelli. 2000. *Dove va l'economia italiana* Roma/Bari: Laterza, 2000.

dos impostos. Tais conflitos são mais atenuados quanto mais forte for o crescimento interno e, portanto, quanto mais aumenta o produto por trabalhador ou quanto mais são exportados capitais para países de crescimento elevado. Na medida em que os fundos de pensão permitem produzir e/ou importar maior quantidade de bens reais nos anos por vir – porque aumentada a poupança global da nação, elevam-se os investimentos e o estoque de capital e assim se alavanca o produto interno bruto – eles completam uma ação positiva e decisiva. Por isso, conclui Aglietta, a batalha para subtrair a gestão dos fundos de pensão às dinâmicas especulativas e para afirmar um horizonte de mais longo alcance é um dos desafios cruciais de nossos dias.

4. A diferença de ênfase entre Blackburn e Aglietta é evidente. Onde Blackburn entende ter firme a perspectiva anticapitalista e vê nos fundos de pensão a origem de um possível dualismo de poder que dará vida a novos conflitos que, em potência, são o grau que conduz para fora da ordem presente, Aglietta assume como um dado as formas do atual desenvolvimento capitalista, ao qual delega quase que totalmente a esfera da eficiência e se limita a corrigir as distorções da esfera “privada”, reconciliando-a com o princípio da solidariedade, via intervenção supletiva do operador “público”. Sua perspectiva, examinado-se bem, não é de fato social-democrática, mas pura e simplesmente uma perspectiva “social-liberal”, como, de fato, é qualificada no interior da esquerda plural francesa. Por outro lado, é claro que a análise econômica de Aglietta é o fundamento último do raciocínio mais radical de Blackburn. O interesse de sua crítica deriva da sua sustentação compacta e ecumênica, que acaba sendo, atualmente, compatível, quando não explicitamente reivindicada, com as visões à primeira vista mais disparatas, como, entre nós, as teses sobre as dinâmicas monetárias ou sobre a renda da cidadania, conduzidas pelos teóricos da “esquerda antagonista” como Christian Marazzi ou Andréa Fumagalli, respectivamente, ou aquelas nas quais nossa “esquerda governamental” vê nos investidores institucionais o instrumento único para obter, a um só tempo, a desentronização do capitalismo familiar e a obtenção de uma democracia econômica madura. O ponto aparente de força do modo em que Aglietta introduz a questão da positividade – potencial – de um capitalismo dos fundos de pensão, é que a sua impostação está, pelo menos em primeira instância, imune às

contestações que possam ser, sensatamente levantadas contra os que sustentam a idéia de que os fundos de pensão são necessários para garantir o financiamento das pensões.

Tais contestações, em síntese, podem ser agrupadas em dois tipos. O primeiro é a desmistificação dos cenários pessimistas sobre as tendências das próximas décadas. É certo que tais cenários são, quase sempre, construídos a partir de dados e projeções discutíveis. Para dar apenas alguns exemplos: esquece-se freqüentemente que se os próximos anos são marcados pelo “envelhecimento” da população, os anos de crescimento veloz do segundo pós-guerra também foram caracterizados por uma elevada taxa de dependência em conseqüência das então elevadas taxas de fertilidade, e, portanto, pelo peso que nos inativos tinha o número elevado de jovens em idade de trabalho; dá-se como certo que as taxas de atividade e de emprego permanecem no nível insatisfatório dos nossos anos, enquanto um incremento razoável deles reduziria a relação entre número de pensionistas e o emprego, e, portanto, diminuiria ou inverteria o aumento da cota da despesa previdenciária sobre o produto interno bruto; lança-se para frente a reduzida dinâmica da produtividade por empregado dos anos noventa, quando apenas um retorno aos níveis dos anos setenta e oitenta aumentaria o bolo a dividir entre ativos e inativos; uma elevação moderada dos fluxos migratórios pode contribuir para compensar a redução da população nativa em idade laboral; as políticas que induzem salários reais estagnados ou em redução são responsáveis por uma compressão das contribuições à previdência pública. Poder-se-ia continuar com os exemplos.

Um segundo conjunto de contestações à “sabedoria convencional” sobre a oportunidade de um desenvolvimento da previdência com capitalização obrigatória é mais fundamental e pode ser reconduzido a uma verdade afirmada claramente por Keynes, na *Teoria Geral*. Face à idéia segundo a qual os trabalhadores, ao fazerem poupança financeira em contas individuais, estariam em condições de acumular fundos, ao longo do tempo, cujos rendimentos lhes garantiriam uma pensão em termos reais, vale ainda a observação que “como coletividade, não podemos fazer reservas para o consumo futuro, mediante mecanismos financeiros, mas apenas pela produção física corrente”. Em outras palavras, em termos reais, os bens reais dos pensionistas de 2030 não podem ser retirados senão da produção real de

2030. O mesmo ponto é sublinhado até mesmo por Milton Friedman, grande adversário de Keynes, que, em 1999, reafirmou que “as taxas pagas pelos trabalhadores de hoje são usadas para pagar os pensionistas de hoje”, ainda que tenha perdido a ocasião de atacar a reserva dos fundos estatais no seu país e manifestar o temor de um crescimento de imposições futuras. Em suma, a questão do pagamento real das pensões se refere à distribuição real do rendimento do período em que aquele pagamento é efetuado, e não há como contornar esta circunstância com mágicas de cartas. Pelo contrário, na medida em que as políticas de compressão dos gastos previdenciários públicos ou a instituição da previdência complementar obrigatória, deprimem, ao invés de ampliar a força de trabalho ocupada e a sua atividade, não fazem senão piorar a situação.

5. A argumentação de Aglietta pareceria escapar a estas contra-deduções exatamente na medida em que desloca a ênfase do financiamento das pensões para o crescimento, produzindo-lhe uma aceleração. Mas as coisas são assim mesmo? Pode-se duvidar disso. As teses de Aglietta parecem reger-se, sobretudo, no pressuposto que a economia “global” de hoje sofre uma carência não de demanda, mas, de poupança. Compreende-se, então, que o capitalismo dos fundos de pensão, estimulando as reservas monetárias para o futuro, possa ter aos seus olhos uma recaída positiva. Aglietta, vimos, considera que os investidores institucionais poderiam atenuar os conflitos distributivos ligados ao “envelhecimento” do “centro” capitalista – Estados Unidos e Europa ocidental *in primis* – na medida em que, por um lado, os seus empregos sustentassem o desenvolvimento real dos países de industrialização mais antiga, e, por outro, elevasse ainda mais a produção de riqueza concreta nos países de capitalismo de industrialização recente. Ora, o fato é que uma esperança do gênero já teve, por toda a década que acabamos de viver, mostrada como falsa.

Para motivar este juízo podemos nos referir a um livro de um outro autor francês, André Orléan,¹⁰ que, de resto, tem muita sintonia com Aglietta, de quem foi um estreito colaborador. Os mercados financeiros sobre os quais os investidores institucionais atuam pretendem liquidez elevada e liberdade de

10 André Orléan. *Le pouvoir de la finance*. Paris: Odile Jacob, 1999.

movimento quase que perfeita, de fuga, mais do que de entrada. Uma e outra, ao contrário do que afirma a teoria financeira dominante, não garantem, efetivamente, aderência à capacidade real de rendimentos das empresas e à emissão de sinais pertinentes para a seleção dos investimentos. A racionalidade dos mercados financeiros é, de fato, “auto-referencial”: os operadores ganham não se suas próprias previsões exprimem a realidade efetiva, mas, se conseguem antecipar-se corretamente à opinião média do mercado. Um contexto de tal tipo, quando funciona bem, obriga quem aí opera – e os fundos de pensão não poderiam fugir a esta regra – a seguir uma sucessão de rendimentos de curto prazo mais do que o que se espera no longo prazo; e quando vai mal, degenera em comportamentos miméticos que produzem crises financeiras e fugas de capital. Não é por acaso que com a generalização do poder das finanças e com a abertura “global” conexa aos capitais (aos quais os fundos contribuem pesadamente para a inevitável política de internacionalização dos próprios investimentos) o desenvolvimento das áreas “jovens” do capitalismo tenha sido dramaticamente desestabilizado e temporariamente interrompido, como testemunha, em particular, a crise do Leste asiático.

Nem a idéia que os investidores internacionais possam estar interessados em critérios de gestão empresarial mais “éticos” goza de sorte melhor. Como esclarece Orléan, com referência ao exemplo americano, o significado dos investidores institucionais como gestores da poupança coletiva é o de consentir aos acionistas minoritários colocar-se entre acionistas majoritários e *managers*, para dirigir a ação destes últimos em seu próprio benefício. O seu poder é de “avaliação pública”, baseado em um juízo forçadamente simplificado da arquitetura organizativa das empresas, e em uma atitude recompensatória em relação àqueles dirigentes de empresa – considerados também os mecanismos de *stock option*, isto é, do fato que parte das suas retribuições consiste em ações das empresas que dirigem – que garantem elevados rendimentos na Bolsa e uma relevante distribuição dos dividendos. Os próprios gestores dos fundos não escapam das leis que os avaliam segundo a capacidade de seguir, e não de derrubar, o rendimento médio do mercado, o chamado *benchmarking*, o que torna ilusório, mais que iluminista, qualquer projeto de fazer dos fundos de pensão, que exprimem ao grau máximo um novo individualismo, a vanguarda de um novo coletivismo. O capitalismo patrimonial, nos próprios países avançados, não pode produzir senão um crescimento mais baixo e instável e

acumular tensões que poderiam fazer voltar a prevalecer as tendências de crise financeira e a da estagnação real no próprio “velho” capitalismo. Vale mais a pena compreender o processo do que confiar as pensões a este jogo de azar, o qual, acrescentaria, de modo inaceitável, o risco de quebra do seu valor real, principalmente, se no momento de sua liquidação, ocorresse uma onda de rebaixamento.

Poder-se-ia objetar que, na realidade, o ascenso da riqueza financeira foi, nos últimos anos, incontrolável; que ela mesma se fez motor da dinâmica positiva da demanda, sobretudo nos Estados Unidos; e que as repetidas crises financeiras na periferia pouco têm afetado as Bolsas dos países do centro, e que, pelo contrário, Wall Street pareceu prosperar como nunca nos anos da crise asiática. Mas, está exatamente aqui o verdadeiro sentido dos processos descritos. No longo prazo, os rendimentos reais distribuídos pela Bolsa não podem exceder o acréscimo real da riqueza medido pela dinâmica da produtividade, salvo por uma ampliação do peso da renda sobre os rendimentos; e sua base sistemática, as finanças, têm condição de dar lugar a rendimentos monetários crescentes somente se por trás da bolha financeira se ocultam processos de redistribuição real consistentes na individualização de novas etapas inovadoras, ou na transferência de mais valor de uma fração (ou área) capitalista a uma outra, ou na compressão relativa dos salários.

Tudo isso, com efeito, é o que aconteceu e está acontecendo. A “financeirização” das economias prossegue mais ou menos interrompida a partir do momento em que, nos anos oitenta, em condições de estreitamento creditício, as empresas começaram a substituir o endividamento perante os bancos pelo recurso à poupança financeira; e se acentuou quando, nos anos noventa, a redução dos déficits públicos, cujo financiamento por meio de títulos tinha contribuído decisivamente ao controle dos mercados de obrigações na década anterior, cresceu ulteriormente o fluxo de dinheiro em relação aos títulos acionários. Mas estes últimos, por prosseguir na sua corrida para frente, têm uma fome insaciável de dinheiro líquido, e isto projetou, inicialmente, a onda de privatizações e agora o terrorismo previdenciário. O certo é que, sem estes contínuos e crescentes afluxos, a especulação poderia inverter-se. Por outro lado, a ditadura dos mercados financeiros não é, de fato, cega, mas favoreceu em medida determinante o país hegemônico, os Estados Unidos; e mais do que gangrenar os conflitos competitivos intracapitalistas e incitar

a mudança tecnológica permitiu, sobretudo, descarregar todos os custos e riscos sobre o único fator que permaneceu imóvel e residual: o trabalho. O preço e o uso da força de trabalho têm de aceitar ser, daqui por diante, totalmente fatores “variáveis” e, pior, “dependentes”. No fundo, o reformismo dos fundos de pensão equivale a procurar uma saída deste inferno; consiste em fazer voltar aos trabalhadores como rendimento da renda o que lhe foge como rendimento do trabalho. Pena que a idéia, além de duvidosa economicamente, é socialmente destrutiva.

6. Dito isto, infelizmente, não se disse tudo. Se for verdade que a esperança de Aglietta de poder “regular” por meio dos fundos de pensão “éticos” do sindicato o novo capitalismo patrimonial, pregando uma distribuição mais “igualitária”, pouco mais do que uma petição de princípio, são fundadas as críticas que apenas indiquei. Como também é verdade, pelas mesmíssimas razões, que a propriedade formal das empresas, por parte dos trabalhadores não tem nenhuma esperança de transmutar-se em propriedade real, em poder de direção concreta, ao contrário do que espera Blackburn. Não se pode, todavia, deixar de notar o quanto essas contribuições estejam mais próximas do cerne das questões atuais do que as propostas em torno as quais se mobiliza não só a nossa esquerda governamental, mas também, a nossa esquerda alternativa. A primeira pretende regular o capitalismo sem um projeto de sociedade, e de uma sociedade diferente; mas a segunda, muito repetidamente, acopla a uma retórica anticapitalista a exigência de demandas redistributivas puras e simples – ainda que freqüentemente meritórias – que poderão até encontrar satisfação parcial e conjuntural, mas que não tocam os mecanismos de produção e de acumulação. Parece-me que o que Aglietta e Blackburn têm presente, mais o segundo do que o primeiro, é que a dinâmica natural deste capitalismo não tolera outras distribuições. A preocupação comum aos dois autores, compartilháveis para além da resposta que oferecem, me parece esta: ou temos condições de captar de modo analítico preciso as características da nova fase e intervir de modo conseqüente sobre o terreno estrutural, derrubando prioridades e comportamentos e encontrando, pelo menos para Blackburn, o modo de incidir a fundo sobre as escolhas que governam o processo de acumulação, ou o estímulo de mil Seattle não levará a nada.

Esta é uma questão, tenhamos claro, que não tem muito a ver com uma colocação de governo, ou com a diatribe entre os sustentadores da esquerda política contra os da esquerda social. Nos anos 1960 e 1970, a capacidade de intervir sobre os desequilíbrios distributivos foi máxima quando se esteve em condições de incidir sobre o processo de produção e acumulação e a incapacidade de resistir eficazmente à reação do sistema foi função direta da ausência de uma projetualidade alternativa, mais do que da remoção da problemática da crise. Certamente, nenhum de nós, muito menos quem escreve, tem uma resposta pronta, quanto mais uma resposta adequada. Mas quem sabe concordarmos de que este é o problema que temos diante de nós seria dar um passo à frente. Será o caso de voltar a ele.



· · · **76** — RICARDO BELLOFIORE



· · · REVISTA OUTUBRO, N. 7, 2002

