

Capital financeiro, bancário e industrial no Brasil

Reinaldo Gonçalves

Introdução

O objetivo central deste texto é analisar a interpenetração entre capital bancário e capital industrial no Brasil a partir de 1995. Na ótica da Economia Política há três questões importantes relativas à configuração das estruturas empresariais e organizacionais do capitalismo no Brasil. Primeira: o capital financeiro merece um “enquadramento” específico, tendo em vista o seu poder econômico e político?; segunda: o capital industrial merece um tratamento preferencial, tendo em vista as sinergias existentes dentro dos grandes grupos econômicos?; e terceira: há alguma alternativa que envolva a reconfiguração da estrutura empresarial e organizacional com o objetivo de minimizar o poder político dos grandes grupos econômicos, ao mesmo tempo em que se promove o progresso econômico?

Para as duas primeiras perguntas temos como resposta um “não rotundo”, enquanto que para a última temos um “sim qualificado”. A análise empírica da interpenetração entre capital bancário e capital industrial no Brasil na segunda metade dos anos 90 é baseada em uma moldura analítica própria, que combina a natureza do investimento, o seu horizonte temporal e a estratégia dos grandes bancos brasileiros.

O texto está dividido em quatro seções principais. Na primeira, faz-se uma breve discussão conceitual com o intuito de definir com precisão a moldura analítica usada ao longo do texto. Nesta seção analisa-se também o tema da especificidade do poder do capital financeiro no mundo contemporâneo marcado pela globalização. A resposta para a primeira pergunta é dada nesta seção. A segunda seção trata das diferentes correntes existentes no debate com relação ao papel dos grandes grupos privados nacionais no capitalismo brasileiro, e também apresenta uma visão alternativa. As respostas para a segunda e terceira perguntas são dadas nesta seção. A terceira seção apresenta uma análise empírica da interpenetração entre capital bancário e capital industrial no Brasil, bem como evidência empírica sobre a desnacionalização do sistema bancário brasileiro a partir de 1995. A quarta seção apresenta um estudo de caso, de um grande grupo industrial brasileiro (Votorantim), que está se transformando em financista (invertendo a lógica do modelo de capital financeiro) e também é um exemplo de uma personagem nova no cenário brasileiro: o “barão da privatização”. A última seção apresenta algumas considerações de caráter geral, bem como um sumário das principais conclusões.

1. Capital financeiro, poder e grupos econômicos

O conceito de capital financeiro tem uma forte tradição no pensamento marxista a partir do trabalho pioneiro do austríaco Rudolf Hilferding publicado em 1910. O economista heterodoxo inglês John A. Hobson também deu uma contribuição pioneira em um livro cuja edição, de 1906, é a de maior referência. Na concepção de Hilferding o capital financeiro surge quando há uma integração entre o capital bancário e o capital industrial com a dominância dos banqueiros sobre os industriais. Na visão de Hobson (1906: 175) “a estrutura do capitalismo moderno tende a lançar um poder cada vez maior nas mãos dos homens que manejam o mecanismo monetário das comunidades industriais – a classe dos financistas.”

Há uma forte evidência histórica a respeito da estreita integração entre capital bancário e capital industrial, principalmente na Alemanha e no Japão. No que se refere aos Estados Unidos, os estudos mostram resultados menos conclusivos (Bottomore, 1983: 47-50). Na realidade, quando se examinam os fatores apontados por Hilferding, como determinantes da existência do capital financeiro (ações, contatos pessoais e acesso a informações), a percepção é de que estes fatores não são suficientemente significativos para explicar um fenômeno mais geral, fora de contextos históricos específicos.

No entanto, a questão central reside no processo de centralização e concentração do capital que gera o capitalismo monopolista. Estruturas de mercado cada vez mais marcadas por trustes e cartéis são controladas por grandes grupos econômicos e, dependendo do processo histórico específico, pelos financistas. As implicações são as mais diversas, principalmente no que diz respeito à expansão do capitalismo em escala mundial. No início do século XX estas implicações motivaram um conhecido debate sobre imperialismo envolvendo autores como Lenin, Bukharin e Rosa Luxemburgo.

Nesta virada do século XX para o século XXI tem havido um interesse renovado a respeito do poder dos bancos, tendo em vista a globalização e a volatilidade do sistema financeiro internacional. Este poder independe da existência do capital financeiro na medida em que estaria associado à capacidade dos bancos de afetar os mercados monetários e cambiais em escala global. Neste sentido, duas variáveis-chave do sistema econômico (taxa de juros e taxa de câmbio) seriam determinadas pelas forças de mercado sob significativa influência dos bancos internacionais.

A questão política central reside, assim, no poder dos bancos que controlam os fluxos internacionais de capital. O domínio dos bancos sobre as empresas industriais (gerando o capital financeiro) é uma questão secundária do ponto de vista político. Não obstante, deve-se levar em conta que mudanças na configuração empresarial e organizacional (como o domínio dos bancos sobre os grandes grupos econômicos) podem ter importantes implicações econômicas e políticas.

As implicações políticas derivam, principalmente, da concentração do poder econômico e político nas mãos de grandes grupos privados sob o controle do capital bancário. As conseqüências econômicas resultam, sobretudo, das estratégias e condutas usadas pelo capital bancário nas suas associações com o capital industrial.

Para melhor entender as implicações econômicas, cabe fazer uma taxonomia das estratégias do capital bancário nos seus processos de integração com o capital industrial. Esta classificação de estratégias envolve diretrizes, naturezas e horizontes temporais. As estratégias podem ser especulativas, defensivas e ativas. A estratégia especulativa significa a compra de um ativo com o intuito de vendê-lo quando ocorrer o aumento de preços esperado. A estratégia defensiva significa investimentos orientados para a diversificação patrimonial que minimiza riscos. Os investimentos com uma estratégia ativa envolvem a intenção de uma estreita integração entre blocos de capitais. A integração entre capitais pode ter duas naturezas distintas: investimento indireto (ou de porta-fólio) e investimento direto. Enquanto o primeiro trata de uma aquisição de direitos sem interesses na tomada de decisão, o segundo envolve o controle direto da tomada de decisão da empresa receptora do investimento. Com relação ao horizonte temporal, os investimentos podem ser de curto e médio prazos (até três anos) ou de longo prazo (mais do que três anos).

O capital financeiro *stricto sensu* envolve uma estratégia ativa, com base no investimento direto, e numa perspectiva de longo prazo. Neste sentido, o capital financeiro é um entre 12 possíveis tipos de associação entre capital bancário e capital industrial. Esta classificação é útil na medida em que, quando a utilizamos para o caso do Brasil nos anos 90 (o que é feito mais adiante), verificamos que o capital financeiro é muito mais uma exceção do que a regra nas relações entre capital bancário e capital industrial.

Deve-se ressaltar, entretanto, que a questão do poder econômico transcende estas combinações de estratégias, naturezas e horizontes. De fato, o poder econômico e político está

concentrado nos grandes grupos privados, independentemente do domínio do capital bancário, industrial ou comercial.

O grupo econômico é definido como o conjunto de empresas que, ainda quando juridicamente independentes entre si, estão interligadas, seja por relações contratuais, seja pelo capital, e cuja propriedade (de ativos específicos e, principalmente, do capital) pertence a indivíduos ou instituições, que exercem o controle efetivo sobre este conjunto de empresas (Gonçalves, 1991).

A propriedade do capital é vista como um mecanismo ou instrumento de controle e como *locus* de controle (i.e., quem controla). Por meio da propriedade se exerce o poder e nela reside o poder de determinar ou limitar as decisões administrativas, operacionais e estratégicas do grupo econômico. O grupo econômico é, então, um *locus* de acumulação de capital e um *locus* de poder.

A distinção entre capital financeiro e capital industrial corre o risco de minimizar a importância do poder econômico e político existente nos grupos econômicos. Independentemente do predomínio de um ou outro tipo de capital, o poder econômico reside no grupo econômico. Isto significa que um grande grupo econômico, predominantemente industrial, pode ter mais poder político do que um grupo dominado pelo capital financeiro.

Ademais, há um certo reducionismo ao se identificar o “financeiro” com o capital bancário e o “produtivo” com o capital industrial. Na medida em que avança o processo de financeirização, os grandes grupos econômicos com origem industrial desenvolvem “braços” financeiros muito poderosos que, em alguns casos, tornam-se ainda maiores que a atividade industrial do grupo. Parte expressiva das empresas transnacionais (e.g., General Electric e General Motors) têm suas próprias instituições financeiras, que são muito poderosas em termos de mobilização internacional de capitais. O mesmo acontece, em menor grau, com grupos industriais brasileiros (e.g., Votorantim, cujo caso é tratado mais adiante).

A discussão acima indica, em síntese, que nesta virada de século o debate fundamental não reside no “capital financeiro versus capital industrial”. Do ponto de vista da estratégia política, o importante é centrar a análise nos grandes grupos privados, que têm extraordinárias vantagens específicas em termos de capacidade produtiva e de alavancagem financeira, o que faz com que estes grupos concentrem enorme poder econômico e político.

A política de “enquadramento” deve ter como foco os grandes grupos econômicos, independentemente do tipo de predomínio de um bloco de capital (bancário, industrial ou comercial) sobre outro. Os principais instrumentos referem-se a políticas macroeconômicas (e.g., políticas monetária, fiscal, cambial, etc.) e políticas microeconômicas (e.g., políticas comerciais, tecnológicas, creditícias, etc.). O efeito de políticas regulatórias e de intervenção do estado dependerá, naturalmente, do bloco de capital dominante. Entretanto, isto não altera a questão central: não há distinção, em termos de estratégia política, entre os blocos de capital. O que deve ser minimizado pelo estado é o poder econômico específico aos grandes grupos econômicos, independentemente do bloco de capital dominante.

2. Capital industrial e grupos econômicos

A literatura sobre grupos econômicos é relativamente escassa no Brasil (os estudos de maior fôlego são aqueles financiados pela FUNDAP – Portugal, Coord., 1994 e Coutinho, Coord., 1995). No Brasil pode-se distinguir duas correntes de pensamento a respeito da configuração do capitalismo no país, a partir da análise das estruturas empresariais e organizacionais. A primeira corrente pode ser chamada de “coreana”. Esta corrente argumenta que a expansão e modernização do capitalismo brasileiro depende da existência de grupos privados nacionais de grande porte (à la *chaebols* coreanos). Neste sentido, a argumentação resulta em proposições de política econômica que levam à aceleração da concentração e centralização do capital, inclusive, com o apoio financeiro

do governo (leia-se BNDES). Os defensores da fusão das cervejarias Brahma e Antártica estão, de modo geral, nesta corrente.

O objetivo da corrente coreana é a maior capacitação tecnológica, organizacional e tecnológica dos grandes grupos privados nacionais, que seria alcançada com uma certa dose de intervenção governamental – planejamento, apoio financeiro e políticas específicas (políticas industrial, comercial, tecnológica, etc.). Assim, tendo como inspiração a estrutura do capitalismo coreano, o governo promoveria mudanças do capitalismo brasileiro de forma a induzir a transformação de um Votorantim em Samsung e de um Vicunha em Daewoo!

A segunda corrente pode ser denominada de “antitruste” e freqüentemente envolve os analistas de uma tradição mais liberal. Esta corrente argumenta que uma excessiva concentração do poder econômico gera um sistema produtivo altamente ineficiente que, *inter alia*, permite que os grandes grupos apropriem-se de uma parcela significativa do excedente, num ambiente altamente permissivo. Estes grupos, quando protegidos da concorrência internacional, abusam do seu poder econômico. Assim, a proposição básica desta corrente é que estes grupos precisam se defrontar com padrões de concorrência que levem a um maior dinamismo e eficiência da economia brasileira. Isto é, estes grupos precisam passar pelo “teste do mercado concorrencial”. Ademais, cabe ao governo a formulação de políticas de controle destes grupos visando reduzir as práticas comerciais restritivas e o abuso do poder econômico, assim como criar as condições institucionais para a operação das forças de mercado.

Não resta dúvida que a predominância, seja da corrente coreana, seja da corrente antitruste, pode ser determinante da estrutura empresarial e organizacional brasileira e, portanto, da configuração futura do sistema econômico do Brasil. Há, entretanto, uma visão alternativa que se baseia em um fato importante: a já absurdamente elevada concentração de riqueza, renda e poder no Brasil implica um custo (econômico e político) excessivamente alto para o país (Gonçalves, 1999a).

O transplante do modelo coreano para o Brasil, através da centralização e concentração do capital, pode terminar, não em um sistema econômico eficiente e dinâmico, mas numa situação similar à da Indonésia. Neste país houve uma “cooptação bilateral” entre os burocratas e a plutocracia, que significou uma brutal concentração de riqueza, renda e poder político, que sustentou o governo de Suharto por várias décadas.

No que se refere à implementação de medidas antitrustes e de controle do abuso do poder econômico, a experiência dos Estados Unidos mostra que o escopo destas políticas é limitado, mesmo que haja sistemas jurídicos e institucionais avançados. No caso do Brasil, com o extraordinário poder econômico que os grandes grupos já possuem, não é realista esperar resultados minimamente significativos no futuro. O fato básico, que a corrente antitruste negligencia, é que a definição de um conjunto de normas jurídicas, orientadas para o controle de práticas comerciais restritivas e de abuso de poder econômico, não garante resultado algum.

A visão acima não significa, naturalmente, uma volta a outro tipo de credulidade: *small is beautiful*. Pelo contrário, o argumento central é que a eficiência e o dinamismo do sistema econômico não dependem de uma estrutura empresarial e organizacional determinada. Mais especificamente, pode-se afirmar que no caso brasileiro, a inexistência de políticas que incentivem a concentração dos grandes grupos não vai tornar o sistema menos eficiente. O contrário parece, entretanto, verdadeiro. O poder econômico, ainda mais concentrado nos grandes grupos, comprometerá as chances de se criar um sistema economicamente eficiente e socialmente justo no país.

Pode-se afirmar que, então, no caso brasileiro, o incentivo à concentração e centralização do capital, pode ser considerado um erro estratégico grave, enquanto que a crença nos efeitos de uma política antitruste não passa de um exercício de pura credulidade.

Neste sentido, a visão alternativa é que os estímulos (com uma agenda positiva ampla de incentivos) devem estar concentrados nas micro, pequenas e médias empresas. Por outro lado, os

instrumentos regulatórios devem estar orientados, em grande medida, para os grandes grupos econômicos, sejam comerciais, industriais, financeiros ou qualquer combinação possível destes tipos de capital.

3. Interpenetração bancária e industrial no Brasil

Tomando como base a taxonomia apresentada na primeira seção, podemos argumentar que o fenômeno do capital financeiro é uma exceção no caso da economia brasileira durante dos últimos anos. A evidência empírica disponível indica que, dentre os grandes bancos brasileiros, somente o Itaú pode ser considerado estritamente como capital financeiro (Guerra, 1999). Vejamos alguns casos. O Quadro 1 (ao final) resume as estratégias predominantes dos grandes bancos brasileiros na sua integração com as empresas industriais.

A estratégia especulativa, de investimento indireto e com um horizonte de curto prazo, parece ser a característica marcante do Banco Bozano. Este banco comprou ativos de empresas estatais privatizadas do setor industrial (e.g., CST, COSIPA, Usiminas) com o intuito de revendê-los a um preço mais elevado em um período de tempo relativamente curto. Não há também qualquer preocupação com o controle das empresas adquiridas. O processo de privatização tem propiciado extraordinárias oportunidades de lucros para este grupo bancário.

O Bamerindus teve uma estratégia especulativa, com um horizonte de prazo relativamente curto, mas com o intuito de exercer algum controle (investimento direto) sobre as empresas industriais compradas. Neste sentido o banco comprou participações minoritárias em empresas estatais privatizadas (Copesul, Fosfértil e CSN), e as vendeu posteriormente.

A estratégia especulativa orientada para a diversificação patrimonial no longo prazo parece determinar os investimentos do Banco Opportunity, que tem no mercado internacional a sua principal fonte de alavancagem de recursos. Os investimentos do Opportunity envolvem os mais diferentes setores (transportes, telecomunicações, mineração, siderurgia, etc.). Este banco tem tido um papel de destaque nos processos de privatização das empresas estatais.

O Garantia, por seu turno, teve uma estratégia especulativa de longo prazo, de investimento direto, mas com a intenção de assumir a administração ou, então, influenciar a tomada de decisão das empresas compradas. Este é caso dos investimentos em empresas como Artex, Brahma e Lojas Americanas.

No que se refere à estratégia defensiva, podem-se mencionar os investimentos de portfólio do Banco Sul América que tendem a ter um horizonte de curto prazo. Este banco comprou participações em empresas industriais (Copesul, Fosfértil, Supergasbrás e Villares), que foram vendidas posteriormente.

O Unibanco tem uma estratégia defensiva de diversificação patrimonial com investimentos diretos, mas com um horizonte de curto prazo. Esta estratégia envolveu a compra e venda de ativos de empresas como a Agrocerec e a CST.

No Banco Real predominou a estratégia defensiva com investimentos diretos de longo prazo. Este banco realizou investimentos em inúmeras empresas industriais (Usiminas e Copesul) e de serviços (hotéis Transamérica). O Real tinha investimentos também no setor de alimentação.

No maior banco privado brasileiro, o Bradesco, predomina a estratégia defensiva de investimento de porta-fólio de longo prazo. O Bradesco tem participações minoritárias no capital de dezenas empresas, com destaque para Brasmotor, Alpargatas Santista, Antarctica, Latasa, Sadia, Tupy, CSN e Belgo Mineira. O banco não tem interesse em assumir a administração das empresas industriais nas quais tem participação no capital.

Dentre os grandes bancos brasileiros, o Itaú é aquele que tem a mais nítida estratégia de capital financeiro, isto é, seus investimentos têm uma orientação de presença ativa no setor

industrial, com a intenção de controlar as empresas nas quais realiza investimentos de longo prazo. O Itaú tem presença na administração de empresas como Duratex, Elekeiroz e Itaotec-Philco.

Deve-se notar que no conjunto de bancos privados nacionais mencionados, três foram vendidos para o capital estrangeiro: o Bamerindus para o inglês HSBC, o Real para o holandês ABN e o Garantia para o Crédit Suisse. Ademais, estes três bancos são precisamente aqueles que (juntamente com o Unibanco e o Itaú) se destacaram pelas estreitas relações com o capital industrial, ainda que com estratégias especulativas e defensivas. Estes bancos, juntamente com o Unibanco, seriam os candidatos mais prováveis a capital financeiro, caso mudassem para uma estratégia ativa de integração com o capital industrial. Assim, quase todos os principais bancos brasileiros, candidatos a capital financeiro, desapareceram nos últimos anos no contexto da brutal desnacionalização da economia brasileira.

Na realidade, a característica mais marcante do sistema bancário brasileiro na segunda metade dos anos 90 não é o avanço do capital financeiro e, sim, o extraordinário processo de desnacionalização do sistema (Gonçalves, 1999b, cap. 8 e Freitas, 1999). Os dados mostram que a participação dos bancos estrangeiros no total dos ativos bancários aumentou de 6,3% em 1994 para 12,7% em 1997 e 18,9% em 1998. O Quadro 2 (ao final do texto) mostra a forte presença dos bancos estrangeiros no sistema bancário brasileiro. No conjunto dos 24 maiores bancos (excluindo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) há 11 bancos estrangeiros e pelo menos três outros bancos brasileiros que têm forte relação com o capital estrangeiro.

4. Votorantim: industriais *bas de gamme*, rentistas e barões da privatização

O Grupo Votorantim era até pouco tempo atrás, o maior grupo empresarial de capital nacional. O grupo iniciou o ano de 1999 com ativos totais de R\$ 10,8 bilhões (cerca de US\$ 9 bilhões) e um patrimônio líquido de R\$ 5,2 bilhões (balanço publicado em *O Globo*, 29 abr. 1999). Este grupo é caracteristicamente de natureza familiar. Há pelo menos 20 herdeiros trabalhando em cargos de direção no grupo, e dentre os 62 principais diretores do grupo, 12 (todos homens) têm o sobrenome da família Moraes, que é a controladora. No início dos anos 90 o grupo montou um banco múltiplo (Banco Votorantim). Durante a década de 90 observam-se quatro movimentos simultâneos, que têm marcado a atuação do grupo: diminuição do tamanho; perda de posição relativa; expansão das atividades financeiras; e participação no processo de privatização.

O Grupo Votorantim tem origem em uma tecelagem em 1918. Na década de 30 o grupo já tinha fábrica de cimento. Ao longo de 80 anos o grupo expandiu-se e concentrou suas atividades em atividades *bas de gamme*, isto é, setores intensivos em recursos naturais e com reduzido dinamismo tecnológico. Nestes setores, o Grupo Votorantim tem gerenciado estruturas oligopólicas de mercado de produtos homogêneos. O grupo tem exercido liderança de mercado: níquel (65%), zinco (50%), cimento (42%) e alumínio (30%). O Grupo Votorantim tem, atualmente, investimentos em cimento, metalurgia, siderurgia, química, alimentos, mecânica, papel, celulose, energia elétrica e setor financeiro. No entanto, este grupo, que foi durante muitos anos o mais importante grupo industrial do país, tem concentrado seus investimentos em setores marcados por estruturas oligopólicas (e, eventualmente, estruturas cartelizadas, como foi o caso do cimento até recentemente), intensivos em recursos naturais e com reduzido dinamismo tecnológico.

No início dos anos 90, quando foi fundado o banco múltiplo, o grupo tinha 96 empresas. Atualmente, o grupo tem cerca de 60 empresas, sendo 25 fábricas de cimento e 17 usinas hidrelétricas. O número de empregados caiu de 60 mil no início da década de 90 para 30 mil atualmente (*Gazeta Mercantil, Balanço Anual*, 1998, p. 51). O patrimônio líquido (em dólares) do grupo aumentou de US\$ 4,5 bilhões em 1994 para US\$ 6,4 bilhões em 1998 (Quadro 3, ao final).

Neste mesmo período, o grupo desceu da posição de primeiro maior grupo econômico privado no Brasil para a posição de quinto maior grupo empresarial.

Ao longo dos anos 90 observa-se, no entanto, que as atividades financeiras do Grupo Votorantim se expandem. O patrimônio líquido do banco aumentou de US\$ 61 milhões em 1994 para US\$ 293 milhões em 1998. O patrimônio do banco representou 1,4% do patrimônio total do grupo em 1994 e 4,6% em 1998. A crescente importância relativa do banco no conjunto das atividades do grupo também está expressa nas relações envolvendo volume de negócios e lucro. O lucro líquido do banco representou 5,3% do lucro total do grupo em 1994 e 17,8% em 1998. Estes dados indicam, na realidade, que o grupo está fazendo o percurso inverso do modelo tradicional de capital financeiro. Assim, o Votorantim, até recentemente o mais importante grupo industrial brasileiro, está se envolvendo cada vez mais com atividades financeiras. De industriais a financistas ou, melhor dizendo, de industriais a (muito provavelmente) rentistas da dívida pública.

O reduzido dinamismo do lado real da economia brasileira durante os anos 90, aliado aos lucros extraordinários das operações financeiras (financiamento da dívida pública a juros escorchantes) são, provavelmente, os principais determinantes desta mudança de orientação estratégica do Grupo Votorantim. Entretanto, o grupo tem também se aproveitado das oportunidades de negócios criadas pelo processo de privatização. Neste sentido, o grupo chegou a captar US\$ 1,5 bilhão no mercado internacional em 1995 para adquirir o controle da Companhia Vale do Rio Doce. O Grupo Votorantim acabou perdendo para o Grupo Steinbruch, que também contou com financiamento internacional.

A derrota no caso Vale do Rio Doce não impediu que o Grupo Votorantim continuasse se beneficiando do processo de privatização. O grupo comprou parte da Companhia Estadual de Energia Elétrica (CEEE) do Rio Grande do Sul, da Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL) e da Usiminas. Neste sentido, o Grupo Votorantim tem se beneficiado do extraordinário processo de concentração e centralização de capital na economia brasileira a partir de 1994. O Grupo Votorantim (juntamente com o seu “nocauteador”, o Grupo Steinbruch) pode ser visto como exemplo de industriais brasileiros que estão se transformando em “barões da privatização”.

O Grupo Votorantim não é, naturalmente, representativo dos grupos empresariais brasileiros e, portanto, não pode ser usado para generalizações. Na realidade, este é um caso tão não-generalizável quanto importante. Todavia, ele mostra que, dadas a estrutura empresarial brasileira e a evolução macroeconômica do país ao longo das últimas duas décadas, o modelo de capital financeiro pode ser colocado de “cabeça para baixo”. Assim, no lugar de grupos bancários se transformarem em capital financeiro, por meio da interpenetração entre capital bancário e financeiro, os grupos industriais acabam cada vez mais envolvidos em atividades financeiras.

Nos últimos anos da década de 90 (mais precisamente, durante o governo FHC) grupos empresariais marcados pelo dinamismo tecnológico (e.g., Metal Leve) foram adquiridos pelo capital estrangeiro. Ao mesmo tempo, os grupos privados nacionais mais retrógrados – exploradores intensivos de recursos naturais e gerentes de estruturas de mercado altamente concentradas (como o Votorantim) – enveredam-se por atividades financeiras. Nestas últimas, a inapetência destes grupos pela alta tecnologia associa-se formidavelmente com os baixos riscos e a enorme rentabilidade. Ademais, a acumulação destes grupos empresariais retrógrados ocorre por meio de salto “quântico” com o processo de privatização.

Desta forma, industriais transformam-se em financistas (ou, melhor dizendo, rentistas da dívida pública) e “barões da privatização”, que passam a ser gerentes de oligopólios (e.g., siderurgia) ou monopólios naturais (e.g., energia elétrica). No âmbito da economia política, o resultado é evidente: concentração do poder econômico e político na mão de grandes grupos empresariais retrógrados.

Conclusões

O capital financeiro não parece se constituir em um problema que exija uma estratégia política específica no Brasil. Neste sentido, parece não haver necessidade de um “enquadramento” especial para o capital financeiro, tendo em vista o seu poder econômico e político. O capital financeiro *stricto sensu* é minoritário no conjunto dos blocos de capital na economia brasileira e, também, não há evidência de que ele esteja avançando mais do que outros tipos de capital. Ademais, quase todos os principais bancos brasileiros, candidatos a capital financeiro, desapareceram com o processo de desnacionalização da economia brasileira nos últimos anos. Talvez, o único grupo que possa ser caracterizado, de forma inequívoca, como capital financeiro, é o Itaú.

Por outro lado, o capital industrial não merece um tratamento preferencial, tendo em vista eventuais sinergias existentes dentro dos grandes grupos econômicos. Há uma alternativa que envolve uma reconfiguração dos grandes grupos privados nacionais no sentido de minimizar seu poder político, ao mesmo tempo em que se promove o progresso econômico.

Nem a corrente coreana, nem a antitruste isoladamente ou combinadas de alguma forma, representam a concepção mais apropriada para a estrutura empresarial e organizacional do capitalismo no Brasil. Assim, tentar transplantar o modelo coreano de relação entre estado e setor privado, ou o modelo antitruste norte-americano, de regulação do abuso do poder econômico, é um erro grave que, antes de tudo, deixa de lado as peculiaridades do capitalismo no Brasil. Dentre estas peculiaridades, deve-se destacar o já elevado grau de concentração da riqueza, renda, e poder econômico e político. Este transplante espúrio significa uma legitimação arcaica (e perigosa, do ponto de vista da esquerda) do estado brasileiro.

Deve-se notar, ainda, que a partir de 1995 o processo de cooptação bilateral entre burocratas e a plutocracia tem gerado um filhote bastardo que é o “barão da privatização”.

A situação brasileira agravou-se na medida em que grupos industriais retrógrados, que concentram seus investimentos em atividades *bas de gamme*, transformaram-se em financistas (ou melhor dizendo, rentistas) e “barões da privatização”, que passaram a ser gerentes de oligopólios ou monopólios em setores-chave da matriz de produção brasileira. O resultado é a crescente concentração do poder econômico e político na mão de grandes grupos empresariais retrógrados.

Ademais, está surgindo um novo e sério desafio político, que é a existência no Brasil de um sistema bancário e financeiro sob o crescente controle dos bancos estrangeiros.

Neste ponto cabe uma observação sobre a relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico. Parte dos defensores da estratégia de fortalecimento dos grandes grupos privados nacionais (membros da corrente coreana) parecem trabalhar, implicitamente, com a hipótese de que o desenvolvimento financeiro precede o crescimento econômico. Neste sentido, o fortalecimento de grandes grupos nacionais (por meio do capital financeiro) seria uma forma importante de geração de financiamento de longo prazo para a acumulação de capital produtivo. Assim, a interpenetração entre capital bancário e capital industrial seria algo positivo na medida em que houvesse o afrouxamento da restrição do financiamento do crescimento econômico, principalmente em países em desenvolvimento onde os mercados de capitais são incipientes. A crítica mais direta a este tipo de argumento é que não é possível fazer uma generalização a respeito da relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico (Arestis & Demetriades, 1998). A relação de causalidade depende das condições institucionais em cada economia nacional. Assim, enquanto na Alemanha o fortalecimento do capital financeiro foi importante para o crescimento econômico, na Inglaterra o desenvolvimento do setor financeiro foi resultado do próprio processo de crescimento econômico. Neste sentido, a expansão do capital bancário (e até mesmo do capital financeiro) pode não representar nenhum desenvolvimento efetivo do sistema financeiro (em termos de financiamento de longo prazo) e, portanto, não se tornar uma força transformadora. Grandes rentistas podem jamais se tornar financistas!

Argumenta-se também que os grandes grupos econômicos, com suas fontes internas de recursos (reservas de depreciação e lucros) seriam a “locomotiva” do processo de acumulação de capital em um projeto de nacional-desenvolvimentismo. Este argumento seria ainda mais verdadeiro tendo em vista a crescente escassez de recursos públicos para financiamento de longo prazo em países com estados falidos como resultado do endividamento interno e externo. A crítica a este argumento assenta-se no fato de que mudanças na estrutura organizacional e empresarial exigem mudanças significativas nas restrições básicas para o crescimento econômico. Dentre estas restrições cabe destacar a vulnerabilidade externa e a oferta de crédito de longo prazo. Sem a redução significativa da vulnerabilidade externa e sem reforma do sistema financeiro nacional (orientada para a geração de financiamento de longo prazo), não há como se criarem as condições mínimas para uma trajetória sustentável de crescimento econômico.

Em síntese, a estratégia política e econômica deve se orientar para uma agenda negativa de forte regulação dos grandes grupos econômicos, e para uma agenda positiva que estimule os micro, pequenos e médios empreendimentos, tanto na cidade como na área rural. O dinamismo econômico, a estabilidade política e o progresso social no Brasil dependem fundamentalmente da distribuição de poder, riqueza e renda, que represente uma ruptura para as elites econômicas do país.

Reinaldo Gonçalves é Professor Titular
de Economia Internacional da UFRJ, Rio de Janeiro, RJ.

Bibliografia

- ARESTIS, P., DEMETRIADES, P. Finance and growth: is Schumpeter right? *Análise Econômica*, Ano 16, n. 30, p. 5-22, 1998.
- BOTTOMORE, T. (1983). *Dicionário do pensamento marxista*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editores, 1988.
- FIORI, J. L. et al. *Globalização. O fato e o mito*. Rio de Janeiro: EdUERJ, 1998.
- FREITAS, M. C. P. A ampliação recente da participação estrangeira no sistema bancário brasileiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 4, Porto Alegre, 1999. *Anais...* [s.n.t.].
- GONÇALVES, R. Grupos econômicos: uma análise conceitual e teórica. *Revista Brasileira de Economia*, v. 45, n. 4, p. 491-518, out./dez. 1991.
- _____. Distribuição de riqueza e renda: a alternativa para a crise brasileira. In: LESBAUPIN, I. (Org.). *O desmonte do Brasil. Governo FHC*. Rio de Janeiro: Ed. Vozes, 1999a. p. 45-74.
- _____. *Globalização e desnacionalização*. São Paulo: Ed. Paz e Terra, 1999b.
- GUERRA, O. Bancos e indústria no Brasil. *Ensaio Econômico*, Salvador, v. 1, 1999.
- HILFERDING, R. (1910). *El capital financiero*. Madrid: Editorial Tecnos, 1973.
- HOBSON, J. A. (1906). *A evolução do capitalismo moderno*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

Quadro 1
 Moldura analítica: estratégias predominantes de grandes bancos brasileiros
 nas suas relações com o capital industrial

| <i>Natureza</i> | Investimento indireto | | Investimento direto | | |
|-------------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|-------------|
| | <i>Horizonte</i> | Curto prazo | Longo prazo | Curto prazo | Longo prazo |
| <i>Estratégia</i> | | | | | |
| Especulativa | | Bozano | Opportunity | Bamerindus | Garantia |
| Defensiva | | Sul América | Bradesco | Unibanco | Real |
| Ativa | | --- | --- | --- | Itaú |

Elaboração: Reinaldo Gonçalves.

Quadro 2
 Os maiores bancos no Brasil: 1994 e 1998

| Ativos (R\$ bilhões, excluindo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) | | | |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------------------------|---------------|
| | Dezembro de 1994 | | Junho de 1998 |
| Banespa | 42,7 | Bradesco | 68,7 |
| Bradesco | 33,0 | Itaú | 52,3 |
| Itaú | 14,9 | Unibanco | 31,3 |
| Bamerindus | 12,9 | Banespa | 24,4 |
| Unibanco | 11,0 | ⁽¹⁾ Real+ABN | 25,0 |
| Nacional | 10,1 | ⁽²⁾ Safra | 17,1 |
| Real | 8,8 | NC-NB | 15,6 |
| Safra | 6,9 | ⁽¹⁾ HSBC | 14,1 |
| BCN | 6,7 | ⁽²⁾ Bozano+Meridional | 13,4 |
| Econômico | 6,6 | ⁽¹⁾ Santander | 10,6 |
| Credireal | 5,0 | CCF | 10,3 |
| Banrisul | 3,9 | ⁽¹⁾ Sudameris+Am. Sul | 9,3 |
| ⁽¹⁾ Lloyds | 3,9 | ⁽¹⁾ Citi | 8,2 |
| Banerj | 3,8 | ⁽¹⁾ BBV | 7,4 |
| Nordeste | 3,8 | ⁽²⁾ BBA | 7,3 |
| Finasa | 3,5 | ⁽¹⁾ Boston | 6,6 |
| Noroeste | 3,3 | Finasa | 6,1 |
| ⁽¹⁾ Sudameris | 3,1 | Nordeste | 6,0 |
| BFB | 3,0 | ⁽¹⁾ Bandeirantes | 5,3 |
| Bozano | 2,9 | ⁽¹⁾ Boavista | 5,5 |
| América do Sul | 2,7 | Votorantim | 4,7 |
| BBA | 2,4 | Pactual | 4,4 |
| Bandeirantes | 2,1 | ⁽¹⁾ Deutsche | 4,2 |
| ⁽¹⁾ ABN | 2,0 | ⁽¹⁾ Lloyds | 4,1 |

⁽¹⁾ Bancos estrangeiros.

⁽²⁾ Bancos com forte integração com o capital estrangeiro.

Fonte e notas: Gonçalves (1999: 167).

Quadro 3
Importância relativa do Banco Votorantim para o Grupo Votorantim

(valores em US\$ milhões e proporções em percentagem)

| Ano | Posição do grupo no ranking dos maiores grupos privados, pelo PL | Patrimônio líquido (PL) do grupo | Receita operacional líquida (ROL) do grupo | Lucro líquido (LL) do grupo | Relação entre a receita de intermediação financeira do banco e a ROL do grupo | Relação entre o LL do banco e o LL do grupo | Relação entre o PL do banco e o PL do grupo |
|------|------------------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| 1994 | 1 | 4483 | 1919 | 277 | 6,3 | 5,3 | 1,4 |
| 1995 | 1 | 5809 | 3103 | 353 | 6,2 | 7,3 | 2,2 |
| 1996 | 2 | 5921 | 3148 | 321 | 12,7 | 4,6 | 2,4 |
| 1997 | 3 | 6057 | 3632 | 208 | 10,8 | 8,7 | 4,5 |
| 1998 | 5 | 6407 | 3634 | 289 | 27,3 | 17,8 | 4,6 |

PL = patrimônio líquido.

LL = lucro líquido.

Fonte e notas: Elaboração de Reinaldo Gonçalves com base em dados da Revista *Balanço Anual*, Gazeta Mercantil (Várias edições).