

As crises recentes da economia norte-americana e as políticas de recuperação*

Augusto Pinho de Bem**

Economista da FEE

1 Introdução

O final da década passada foi marcado por um dos eventos mais dramáticos da história recente do sistema capitalista. Uma grande crise financeira, iniciada com o estouro de uma enorme bolha no sistema financeiro norte-americano, alastrou-se globalmente, com seus efeitos recessivos e de desemprego, concentrando-se mais fortemente nas nações mais desenvolvidas.

Este artigo terá seu foco na conjuntura da economia norte-americana pós-crise de 2007, apresentando a sua tentativa de recuperação, que tem sido frustrada por não romper com a lógica de um crescimento baseado em avanço contínuo no endividamento e em surtos periódicos de especulação.

A hipótese aqui apresentada é a de que o atual padrão de acumulação de capital da economia norte-americana alcançou seus limites de expansão material e caminha para períodos de crescimento cada vez menores (*steady state*). A financeirização, onde o setor financeiro se torna dominante em detrimento do setor produtivo, seria uma consequência e não uma causa desse estágio de desenvolvimento, funcionando como uma força contrária à tendência estacionária da economia.

O sistema econômico, quando encontrar esse padrão, irá necessitar de doses cada vez maiores de endividamento e especulação para se expandir, sendo boa parte dessa expansão correspondente a valores fictícios. Dado o caráter dos EUA no atual *status quo* do sistema econômico mundial, expandir-se significa a manutenção e/ou ampliação de seu *status* hegemônico

sobre o mundo. Cabe ressaltar que, segundo tese de Arrighi (2006), a predominância financeira no padrão de acumulação de capital da nação hegemônica é o prenúncio de sua queda enquanto tal.

Prova latente da estagnação relativa do sistema econômico é a dificuldade de reencontrar seu caminho de expansão no momento em que se enfraquecem os estímulos do Governo, que vieram na forma de pacotes de salvamentos e facilitações quantitativas. A recuperação do consumo e da produção tem ficado abaixo do previsto, assim como a geração de empregos.

Inicia-se o presente texto elencando alguns aspectos teóricos e antecedentes históricos necessários para a compreensão desta análise. A seguir, será apresentado o padrão de crescimento baseado em endividamento e especulação, armadilha em que a economia dos EUA entrou na década de 80 e que, até hoje, segue sem solução. Na sequência, analisam-se as políticas de recuperação, focando como motivo de seu fracasso o fato de não aceitar a necessidade de ajuste de uma economia perto de seu estado estacionário, buscando apenas a estabilização da economia em uma fotografia pré-crise, esquecendo que as mudanças estruturais de sua economia agora financeirizada necessitam de novas soluções, tese que terá seu acabamento nas conclusões que encerram o artigo.

2 Aspectos teóricos fundamentais e antecedentes históricos

Segundo Baran e Sweezy (1974), as economias capitalistas estariam presas em uma armadilha ao alcançarem um alto nível de desenvolvimento, pois trariam consigo uma tendência a gerar mais capital do que alternativas produtivas para alocação do

* Revisora de Língua Portuguesa: Maria Inácia Flor Reinaldo. Artigo recebido em 02 ago. 2011.

** E-mail: augusto@fee.tche.br

O autor agradece a Carlos Roberto Winckler e a Fernando Maccari Lara a leitura atenta do texto e as observações e registra que eventuais erros e omissões contidos no artigo são de sua estrita responsabilidade.

excedente, e que, em conjunto com limitações impostas na estrutura de repartição da renda, trariam, inevitavelmente, forças estagnantes à economia. Devido à substituição do modelo concorrencial por um capitalismo monopolista, derivado do processo de acumulação de capital, as empresas passam a operar na maioria dos mercados sob organizações monopolistas. Tais unidades econômicas teriam, então, enorme poder sobre os preços, que seriam muito mais elásticos para aumentos do que para reduções. Assim, haveria uma tendência a aumento da parcela dos lucros na economia e que crescem a taxas maiores que as oportunidades de investimento produtivo.

Cabe ressaltar que, por estagnação, não se compreende ausência de crescimento econômico ou uma ampliação sem precedentes da miséria da população. É um sintoma inerente ao desenvolvimento do processo de acumulação de capital e que ocorre em economias capitalistas maduras. O problema é que esse ponto de estacionariedade pode se dar bem abaixo do ponto de pleno emprego, que pode vir a se transformar em quedas nos padrões de vida da população. O que impediria o sistema de repousar em tal estado seriam poderosas forças contratendentes, que atuam de forma a dar novas utilizações ao excedente à procura de investimentos lucrativos, que aliviarão a tendência a essa pressão.

Nos dias de hoje, a principal força contratendente a atuar nas economias desenvolvidas, observável principalmente na economia dos EUA, são os gastos no chamado Finance, Insurance e Real Estate (FIRE), predominantes no atual estágio do processo de acumulação dessa economia, o qual é denominado de financeirização. Seus principais impactos são a elevação da importância do setor financeiro em relação ao setor produtivo, transferência de renda do setor real para o setor financeiro e aumento na desigualdade de renda e estagnação dos salários. Ela carrega consigo uma necessidade permanente de crescimento do endividamento e de intensificação na especulação, com ativos financeiros para garantir o *status quo* do sistema e o ganho de grandes lucros por parte dos setores mais poderosos da classe capitalista (Palley, 2007).

Os Estados Unidos, com o término da Segunda Guerra Mundial em 1945 e após as conferências de Bretton Woods em 1947, "sentaram no trono" e assumiram, incontestavelmente, a posição de nação hegemônica nos planos político e econômico. Sua divisa, o dólar, agora era plenamente conversível em ouro, e todas as demais moedas passaram a ser

denominadas em termos de dólares norte-americanos, que agora tinha valor atrelado ao do ouro, e que assume o lugar da libra como reserva de valor mundial. O estímulo econômico trazido por essa Guerra e a reconstrução da Europa e do Japão levaram o mundo a um período prolongado de robusto crescimento, combinado com melhoria no padrão de vida da população, na chamada "Era Dourada do Capitalismo", fatos que afastaram o espectro de estagnação no mundo desenvolvido.

Esse próspero período durou até a década de 70, quando dois choques do petróleo trouxeram a crise ao sistema capitalista mundial. Os EUA rompem com o padrão ouro-dólar, suspendem a conversibilidade plena em ouro e impõem um novo sistema monetário internacional, onde a sua moeda segue como o dinheiro mundial, mas agora sem nenhuma necessidade de lastro¹. A especulação, que, anteriormente a 1979, era um fenômeno cíclico, tornou-se uma atividade permanente e profundamente arraigada à economia norte-americana após a década de 80 (Guttmann, 1994). Iniciam-se as contestações quanto à sua posição hegemônica e, na época, falou-se em possíveis substitutos, com o Japão sendo apontado como seu principal adversário na busca da manutenção da hegemonia na década seguinte.

Mas a década de 80 não representou a derrocada da economia norte-americana e, pelo contrário, monta as bases para um novo período de dominação sobre o mundo, ou a retomada do poder norte-americano, como foi tratado por Tavares (1997). Os EUA cortam o teto de taxas de juros de sua economia, abrindo caminho para a financeirização e a hegemonia do capital financeiro que estava sendo gestada. Como agora detêm a moeda mundial sem necessidade de lastro, os norte-americanos passam a conviver com déficits em transações correntes, com seus títulos públicos sendo a reserva de valor do mundo por excelência (Serrano, 2002).

No campo ideológico e de política econômica, a década de 80 marcou o período de ascensão do neoliberalismo, com um nova agenda de políticas macroeconômicas que deveriam ser seguidas por todos os países. Busca-se readequar o sistema

¹ A transição para um novo padrão monetário após o fim do regime Bretton Woods, que, com a liberalização das taxas de câmbio combinadas com as inovações do sistema bancário, acelerou as transações ao redor do globo em um momento em que se erodia a regulação do mercado financeiro e se cortavam os tetos impostos às taxas de juros. Isso incentivou a criação de novos instrumentos financeiros, que logo se espalharam e se multiplicaram fortemente no sistema financeiro internacional, que montaram o cenário perfeito para a expansão do capital fictício.

econômico às necessidades da classe capitalista, que sofriam com a queda da taxa de lucros, a qual se verificou até o início da década de 80. Após anos de ganhos relativos para os trabalhadores, o capital voltava a intensificar a luta de classes na busca da maximização de seus ganhos, agora adequado a uma realidade de ascensão do capital financeiro.

O fôlego da dominação norte-americana perdurou por toda a década de 90, sem antes ter experimentado sua primeira grande explosão de bolha especulativa pós-Segunda Guerra, em 1987. No final da década, começa a ser criada a chamada bolha das empresas “.com”, que estouraria no início dos anos 2000, um ano antes dos ataques terroristas de 11 de setembro, e que serviram de subsídio moral para a tentativa de implantar uma nova agenda para o século XXI e criar os pilares para a manutenção dos EUA no posto hegemônico, o chamado projeto para “o novo século americano”. Em 2003, os EUA invadem o Iraque, sem apoio da ONU e de diversas nações importantes, em uma tentativa de mostrar ao mundo que ainda são a nação dominante, o que depois veio a se mostrar um fracasso.

Os EUA começam a ter cada vez mais dificuldades de manter um alto padrão de crescimento que não dependa de aumentos maciços no endividamento e formação de bolhas. A partir dessa década, como visto na Tabela 1, a nação hegemônica passa a crescer menos que o mundo e, em certo momento, menos que os demais países

desenvolvidos. Utilizando uma analogia ao conceito de universo em expansão, de Fiori (2008), os EUA parecem agora se constituírem em um universo em desaceleração.

Depois de um ano de pequeno crescimento em 2001 (0,8%), os EUA viveram anos de crescimento razoável, que se acelerou entre 2004 e 2007, com o efeito riqueza da bolha imobiliária. Após a queda dos dois anos seguintes, os EUA tiveram certa recuperação em termos de produto, mas suas condições estruturais deterioraram-se rapidamente, e os resultados de estimativas têm sido cada vez piores. Como visto na Tabela 2, a década passada apresentou uma grande queda na média de crescimento com relação às últimas décadas, que se reduziu em cerca de 40%.

Por outro lado, o crescimento do PIB mundial vem sendo puxado principalmente por países em desenvolvimento, mais notadamente da Ásia, com grande destaque para a China, que, há duas décadas, é o país que mais cresce no mundo. As estimativas são de que esse processo não irá parar tão cedo. Embora seu PIB *per capita* ainda esteja distante do norte-americano, seu produto chega cada vez mais perto do PIB dos EUA. A cada novo número e estimativa de crescimento divulgado, antecipam-se as previsões de quando alcançará o tamanho da economia dos EUA, o que deverá acontecer ainda nesta década. Em 2011, a China poderá ultrapassar os EUA e se tornar o maior exportador mundial.

Tabela 1

Taxas de crescimento anual do PIB em países selecionados — 1991/2011

DISCRIMINAÇÃO	1991-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011(1)
Países avançados	2,8	1,2	1,6	1,9	3,2	2,6	3,0	2,7	0,2	-3,4	3,0	2,2
USA	3,3	0,8	1,6	2,5	3,6	3,1	2,7	1,9	0,0	-2,6	2,9	2,5
Mundo	3,1	2,2	2,8	3,6	4,9	4,5	5,1	5,2	2,9	-0,5	5,1	4,3
Ásia emergente	7,4	5,8	6,9	8,1	8,6	9,5	10,4	11,4	7,7	7,2	9,6	8,4
China	10,4	8,3	9,1	10,0	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,2	10,3	9,6
Países avançados (2)	2,1	0,6	1,0	1,3	2,6	1,9	2,4	2,0	-0,5	-4,0	2,4	1,7
Emergentes (2)	2,0	2,4	3,4	5,0	6,4	6,1	7,1	7,6	4,9	1,6	6,3	5,5

FONTES: WORLD ECONOMIC OUTLOOK. Washington, D.C.: IMF, Apr. 2011. Disponível em: <www.imf.org>. Acesso em: 20 jun. 2011.

(1) Estimativas. (2) Dados *per capita*.

Tabela 2

Variação percentual do PIB real dos EUA — 1930-2010

DISCRIMINAÇÃO	DÉCADA DE 30	DÉCADA DE 40	DÉCADA DE 50	DÉCADA DE 60	DÉCADA DE 70	DÉCADA DE 80	DÉCADA DE 90	2001-10
Crescimento médio anual do PIB real	1,3	5,9	4,1	4,4	3,3	3,1	3,1	1,8

FONTES: BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

NOTA: Variação sobre o ano anterior; médias das décadas.

3 Crescimento baseado em endividamento e especulação

Como assinalou Sweezy (1994), durante o século XX, a economia real norte-americana passou a ser dominada, na maioria de seus setores, por um pequeno número de grandes empresas oligopolistas, que auferem imensos lucros e, como capitalistas, precisam acumular seu capital, para que se expandam seus rendimentos. Todavia, a estrutura de distribuição de renda que opera no sistema capitalista impõe estritos limites à expansão da renda da grande maioria da população. Ocorre que se chega a um ponto em que não há mais como vender produtos derivados de uma capacidade produtiva já bastante expandida, e aumentá-la ainda mais seria uma irracionalidade. Esses são os sintomas de uma economia capitalista madura, que passa a sentir os efeitos de sua tendência a estagnar. Estímulos financeiros na forma de uma explosão do endividamento e da especulação, com ganhos patrimoniais gerados por valorização fictícia do capital, tornam-se a principal escapatória lucrativa para esse capital ocioso.

Esse padrão fica mais claro quando se examina o total de lucros por setor na economia norte-americana que, cada vez mais, são gerados pelo setor financeiro. Durante o período anterior à crise financeira de 2007, os lucros totais dos negócios financeiros chegaram a encostar-se à totalidade dos lucros de empresas não financeiras obtidos no País. Com a crise, houve uma desalavancagem do sistema financeiro e uma queda nos lucros do setor, mas, em 2010, recuperaram-se e chegaram novamente ao topo (Gráfico 1).

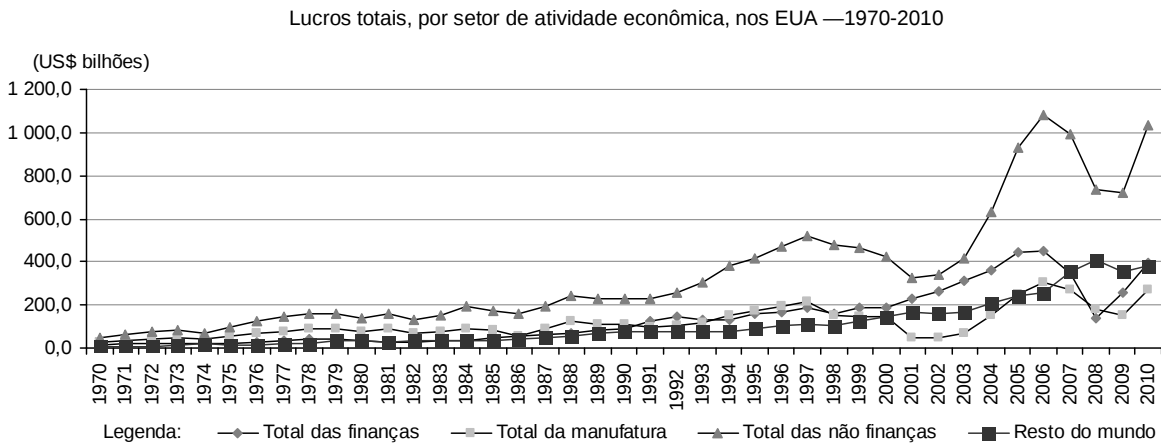
Com um lucro que, cada vez menos, é obtido pela esfera produtiva, outra marca dessa estrutura econômica dos EUA é a queda nos investimentos.

Mas esse declínio do investimento não se deve evidentemente à falta de excedente à procura de investimento. Um indicador direto disso é que as corporações norte-americanas, em 2008, assentavam-se sobre um excesso de US\$ 600 bilhões em poupanças corporativas, que foram acumuladas ao mesmo tempo em que o investimento tem estado a declinar devido à falta de saídas produtivas lucrativas. Enquanto isso, o nível médio de caixa como percentagem do total de ativos das corporações integrantes do índice 500 do Standards & Poor's duplicou no período 1998-2004 (Foster, 2008).

Essa enorme massa de lucros, que, inclusive, vem aumentando como parcela relativa do produto, não se transforma em maior produção. Ao se olharem os dados da relação investimento/PIB, evidencia-se a queda de oportunidades lucrativas. Esse é um problema que vem se agravando na economia norte-americana com o passar do tempo. Nove dos 10 anos com os mais baixos percentuais de investimento líquido ao longo de meio século finalizado em 2006 estiveram nas décadas de 90 e 2000. Entre 1986 e 2006, apenas no ano de 2000, exatamente após o *crash* no mercado de ações daquele ano, o investimento privado fixo líquido não residencial como percentagem do PIB atingiu a média de 1960-79, que era de 4,2% (Magdoff, 2006).

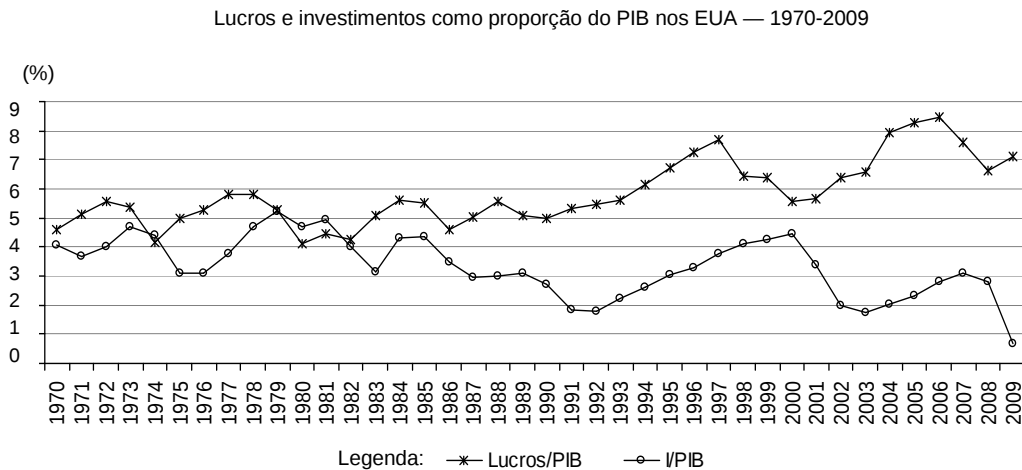
Esse tipo de investimento vem obedecendo a um padrão de queda desde os fins da década de 90 e, em 2009, ano do último dado disponível, ficou em cerca de 1% do PIB, como se pode ver no Gráfico 2. Essa configuração da divisão do produto social é característica do processo de financeirização, onde uma massa crescente de lucros é gerada a despeito de o investimento no capital produtivo ter desempenho tímido. Sem uma alteração nesses padrões, não será possível que a recuperação econômica seja consistente, com geração de empregos e renda para os trabalhadores, e sem depender de acumulação fictícia.

Gráfico 1



FONTE: BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

Gráfico 2



FONTE: BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

4 A explosão no endividamento

A principal característica do padrão de acumulação financeirizado na economia norte-americana é o aumento praticamente ininterrupto do endividamento, em nível absoluto e relativo ao PIB. A reprodução e a expansão da economia repousam em uma necessidade do endividamento como forma de

sobrevivência, e isso reproduz-se a níveis cada vez mais elevados.

Após a década de 80, com a retirada do teto imposto às taxas de juros e com a expansão da valorização fictícia, alterou-se, profundamente, a orientação dos recursos investidos pelo capital financeiro. Com o surgimento de inovações financeiras e expansão de títulos securitizados, que, segundo a crença ortodoxa, servem para dar maior segurança ao investidor ao diluir o risco — quase nulo — em diversas “fatias” (*tranches*), que se expandiam em uma

enorme rede especulativa, o capital financeiro cada vez mais atuou como um intermediador de operações financeiras em detrimento da função de financiador direto da produção (Guttmann, 1994). Como consequência, houve uma mudança na origem das receitas de empresas financeiras, que, durante a década de 80, em média, se concentravam em 80% de juros e em 20% em comissões, enquanto, nos seis primeiros anos dos anos 2000, as receitas vieram em média de 58% em juros e de 42% em comissões (Magdoff, 2006).

Por outro lado, empresas não financeiras têm-se utilizado do endividamento como forma de financiar a centralização de capital, ampliando o número de fusões e aquisições. Muitas dessas compras (*buyouts*) são feitas com alto grau de alavancagem (*leveraged buyouts*). Em 2006, no auge da bolha imobiliária, as tomadas de empréstimos para aquisições de empresas chegaram a US\$ 200 bilhões. Cabe ressaltar também que, nos últimos anos, tem-se tomado empréstimos para pagamento de dividendos e recompra de ações (*share buybacks*) para fins de valorização patrimonial, em cifras que chegaram a uma média de US\$ 69 bilhões entre 2003 e 2006 (Magdoff, 2006).

Como visto na Tabela 3, a economia experimentou uma tendência à elevação do endividamento persistente — em termos absolutos e em relação ao produto — desde a década de 70, mas foi crescendo a taxas cada vez mais aceleradas nas duas últimas décadas.

No ano de 1970, a dívida ativa era cerca de 1,54 vez o tamanho do PIB. Em 2008, a dívida total dos EUA aumentou para cerca de 3,74 vezes o PIB do País, e não longe dos pouco mais de US\$ 60 trilhões do PIB mundial.

A dívida total dos EUA teve um crescimento praticamente contínuo desde a década de 70. Houve duas explosões de endividamento nas últimas décadas na economia norte-americana, uma no período 1981-88 e outra entre 1997 e 2007. O primeiro ciclo é caracterizado pela intensificação do processo de financeirização ocorrido no Governo Reagan, quando o setor financeiro, estimulado pelas desregulações financeiras e da taxa de juros, iniciou sua grande ascensão.

O segundo ciclo corresponde ao período de grande crescimento econômico, que culminou com o estouro da bolha do mercado de ações em 2000, no qual, desde então, o processo de endividamento não sofreu rupturas, e novamente se intensifica, culminando com o estouro da bolha e a crise iniciada em 2008. Essa bolha foi inflada principalmente pelo

endividamento familiar — concentrado em hipotecas — que chegou a 97% e por intuições financeiras que se aproveitaram da bolha imobiliária para fazer empréstimos na busca dos lucros com os títulos lastreados em hipotecas, chegando a 120% do PIB em endividamento.

O estouro da bolha trouxe a necessidade de desalavancagem de endividamento, fazendo com a dívida familiar caísse para 91% do PIB e a das firmas financeiras para 97%. Mas era necessário um estímulo de endividamento para que o crescimento do PIB não estancasse por completo, o que coube ao Governo Federal norte-americano principalmente: o seu endividamento aumentou 50% do PIB, chegando a 80% em 2010.

Esse grande salto do endividamento familiar durante a década passada pode ser entendido, em grande parte, pela dinâmica dos salários na economia norte-americana. Como é mostrado no Gráfico 3, eles vêm caindo progressivamente como proporção do PIB, e, cada vez mais, também concentrando-se nos escalões superiores — CEOs e altos cargos em empresas privadas —, com a distância entre os mais ricos e os mais pobres aumentando bastante, como resultado da política de isenção de impostos pró-capital iniciada no Governo Bush e mantida no Governo Obama.

Alguns dados ilustram bem esse aumento na desigualdade da distribuição de renda. Ao longo do período 1950-70, para cada dólar adicional ganho pelos 90% das famílias norte-americanas com menor renda, o topo do extrato superior, compreendido pelos 0,01% mais ricos, recebera US\$ 162. Já entre 1990 e 2002, essa cifra subiu absurdamente, e, agora, a cada dólar dos 90% mais pobres, os 0,01% do topo receberam US\$ 18 mil. Nos EUA, o extrato 1% mais rico da população detinha mais do que o dobro da riqueza dos 80% mais pobres. Medindo em termos de riqueza financeira, excluindo o patrimônio de habitação, essa diferença aumenta para mais do que o quádruplo (Foster; Magdoff, 2008).

Com salários estagnados ou caindo, o endividamento foi a forma encontrada pelos norte-americanos para manterem seu padrão de vida e saciarem desejos de consumo. Com o aumento vertiginoso no valor dos imóveis provocado pela expansão da especulação, o empréstimo hipotecário foi o mais procurado. Misturando-se relaxamento das condições para obtenção de empréstimos com fraude, formou-se uma bolha financeira. Em seu auge, o endividamento familiar alcançou os incríveis 132,7%

dos rendimentos disponíveis em 2007, como é mostrado na Tabela 4.

O nível de endividamento familiar, combinado com a fraca recuperação da produção e do emprego, expôs ainda mais a fragilidade da recuperação da

economia norte-americana. O declínio do investimento líquido não residencial verificado nos últimos anos veio em conjunto com o crescente peso do processo especulativo.

Tabela 3

Dívida consolidada total, dívida interna por setor, dívida externa e seus percentuais no PIB dos EUA — 1970-2010

ANOS	PIB	DÍVIDA TOTAL		DÍVIDA INTERNA POR SETOR								DÍVIDA EXTERNA	
		Valor (US\$ bilhões)	% do PIB	Famílias		Negócios Não Financeiros		Firmas Financeiras		Governo (local, Estadual, Federal)		Valor (US\$ bilhões)	% do PIB
				Valor (US\$ bilhões)	% do PIB	Valor (US\$ bilhões)	% do PIB	Valor (US\$ bilhões)	% do PIB	Valor (US\$ bilhões)	% do PIB		
1970	1 038,5	1 601,6	154	453,4	43	518,5	50	127,8	12	449,8	43	52,1	5
1980	2 789,5	4 725,0	169	1 396,0	50	1 478,1	53	578,1	21	1 079,4	39	193,4	7
1990	5 803,1	13 768,2	237	3 580,9	62	3 768,5	64	2 613,6	60	3 485,5	60	318,2	5
2000	9 817,0	27 156,8	276	6 987,3	71	6 595,0	67	8 157,8	83	4 583,0	47	814,5	8
2008	14 369,1	52 532,1	365	13 801,2	97	11 187,7	77	17 123,1	120	8 593,7	60	1 708,8	13
2009	14 119,0	52 260,8	370	13 566,7	92	10 897,1	77	15 618,1	110	10 165,3	71	2 013,6	14
2010	14 657,8	52 636,1	372	13 357,9	91	11 087,2	75	14 236,3	97	11 850,3	80	2 104,4	14

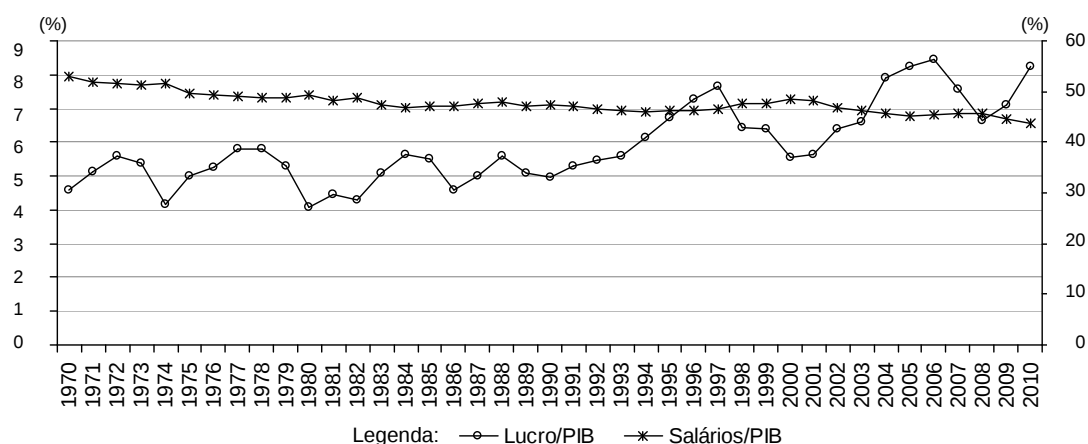
FONTE: BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em 30 jun. 2011.

FEDERAL RESERVE — FED. **Flow of found accounts** — jun. 2011. Disponível em: <www.federalreserve.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

FEDERAL RESERVE — FED. **Flow of found accounts** — set. 1996. Disponível em: <www.federalreserve.gov>. Acesso em: 12 abr. 1996.

Gráfico 3

Lucros e salários como proporção do PIB nos EUA — 1970-2010



FONTE: BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

Tabela 4

Rendimento e dívida familiar nos EUA — 1975-2009

ANOS	DÍVIDA FAMILIAR TOTAL (US\$ bilhões)	RENDIMENTO FAMILIAR DISPONÍVEL (US\$ bilhões)	DÍVIDA EM % DO RENDIMENTO DISPONÍVEL
1975	734,3	1 187,4	62,0
1980	1 396,0	2 009,0	69,5
1985	2 277,8	3 109,3	73,0
1990	3 597,8	4 285,8	83,8
1995	4 856,7	5 408,2	89,8
2000	7 009,0	7 194,0	95,66
2005	11 763,7	9 277,3	126,80
2007	13 778,4	10 403,1	132,70
2008	13 843,8	10 806,4	128,11
2009	13 611,2	10 964,5	124,14

FONTE: FEDERAL RESERVE — FED. **Flow of found accounts** — jun. 2011. Disponível em: <www.federalreserve.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.

COULCIL OF ECONOMIC ADVISERS — CEA. **Economic report of President**. Disponível em: <http://www.gpoaccess.gov/eop/>. Acesso em: 12 jun. 2011.

5 A tímida recuperação e a intensificação do desemprego

Ocorrido o estouro da bolha, as principais ações do Governo norte-americano foram no sentido de evitar uma total paralisia devido ao aperto no crédito derivado da queda na confiança do setor financeiro. Com grandes perdas no valor de ativos, e dada a grande interligação do setor financeiro, era impossível prever onde estavam concentradas os maiores prejuízos e até que ponto elas iriam.

Diversas instituições financeiras e também o alguns setores produtivos — mais notadamente o automobilístico — tornaram-se insolventes ou sem crédito para girar suas atividades. O FED, buscando aumentar o crédito e manter o valor patrimonial dos bancos, agiu com programas de salvamento², a maioria na forma de facilitação quantitativa³ (Roubini,

2010): “estatização parcial”, com compra de ações de empresas financeiras — como a seguradora AIG e as empresas de crédito hipotecário Fannie Mae e Freddie Mac — e até mesmo gigantes do setor produtivo — caso da GM e da Chrysler—; incentivo a fusões e aquisições no setor financeiro, principalmente por parte dos grandes grupos; alívio ao contribuinte, com bônus para abatimento de dívidas.

A crença era de que, estabilizando o mercado de crédito com a injeção de recursos e intervindo em empresas grandes demais para falirem, logo o crédito seria reativado, a produção novamente tomaria ritmo ascendente, o desemprego cederia e o consumo voltaria aos níveis pré-crise.

Só que, na prática, o que ocorreu não foi bem isso. As instituições financeiras recuperaram parte de sua condição patrimonial, mas os empréstimos para fins produtivos não se intensificaram, e a causa não foi a falta de recursos, mas a falta de oportunidades produtivas lucrativas. A produção de gigantes multinacionais norte-americanas segue deslocando-se para o exterior, conforme foi visto no Gráfico 1. Os lucros das empresas financeiras foram recuperados e, como não foram feitas novas regulações no sistema financeiro, nada impede que novamente vá expandir-se basicamente em valorização fictícia.

Mas a situação mais crítica pós-crise é a das famílias. Com o desemprego em altos níveis, batendo quase na casa dos 10%⁴, e ainda com pesado

que saltou para cerca US\$ 2,4 trilhões em 2009, com a imensa maioria sendo adquirida durante a crise.

⁴ Cabe dizer que a taxa de desemprego oficial norte-americana é apenas a terceira mais restritiva (U3) na metodologia de seu órgão oficial responsável, o BLS, sendo, inclusive, menos

² Em 2008, no primeiro ano pós-crise foram criados dois pacotes de salvamento — um de US\$ 700 bilhões e outro de US\$ 800 bilhões —, bem como o Programa de Socorro a Ativos Depreciados — TARP, na sigla em inglês —, que ajudou no socorro aos bancos e à indústria automobilística. Em 2009, segundo Roubini (2009), os gastos com medidas de suporte à liquidez do Governo, de recapitalização dos bancos, de garantia de ativos podres, de extensão de garantia de depósitos e de dívidas de bancos em risco somavam US\$ 12 trilhões comprometidos, dos quais um quarto já havia sido gasto.

³ Processo em que o Governo compra títulos de longo prazo, como forma de tentar intervir nesse mercado e reativar o crédito. Para se ter uma ideia da magnitude desses pacotes, em 2007, o FED possuía US\$ 900 bilhões em ativos financeiros, número

endividamento, e seus ativos imobiliários em processo inflacionário, as famílias norte-americanas encontram-se em situação difícil, como talvez nunca tivessem vivido — ou imaginado viver. Com a crescente desigualdade de renda e a política fiscal pró-ricos, seu consumo deve continuar estancado nos próximos anos (Gráfico 4).

Com a maciça emissão de dólares por parte do Governo, a taxa de câmbio do dólar desvalorizou-se frente a, praticamente, todas as moedas; mas nem isso está sendo suficiente para reativar a economia — e nem mesmo para resolver seus problemas de déficit em transações correntes. A exportação recebe um impulso com uma taxa mais quantitativa, mas os preços do petróleo e das *commodities*, grande parte das importações norte-americanas, valorizam-se com a queda do dólar, fazendo com que o esforço exportador tenha que ser muito mais intenso para compensar o ganho de preços de suas importações. Não obstante, o déficit em conta corrente tem tido quedas muito menos expressivas do que as esperadas.

Como o Governo assumiu a função de garantidor de última instância e se endividou para evitar uma total estagnação da economia, sua dívida aumentou em 50% no período; e, como há um teto para o endividamento do Governo na economia norte-americana, e ele esteve próximo de ser batido, iniciaram-se discussões políticas para o aumento do teto, que foi aprovado “no apagar das luzes”, demonstrando a discordância de democratas e republicanos sobre os rumos da economia dos EUA. De qualquer forma, a proposta apresentada acaba por não ser benéfica, pois, em troca do aumento da dívida, houve cortes, de forma gradativa, de quase US\$ 1 trilhão em programas sociais e gastos bélicos, que são uma excelente forma de absorção do excedente e de reprodução do capital. Devido ao federalismo fiscal norte-americano, a assistência pública torna-se ainda mais precária em certos estados que apresentam condições fiscais piores que as demais, e onde as restrições nos gastos públicos são mais severas.

A dramaticidade torna-se ainda mais evidente, quando se analisa o trabalho publicado por economistas do Levy Institute (Papadimitrou, Hanngsen; Zezza, 2011), que faz um estudo temporal com três cenários possíveis para a economia norte-americana. O cenário mais otimista contaria com a

manutenção de políticas de incentivo combinadas com uma reorientação para a exportação, ou seja, manutenção das taxas de câmbio competitivas e ampliação de suas exportações, buscando também uma retomada da liderança industrial. Nesse cenário, o déficit do Governo chegaria a 6,7% e o desemprego, a cerca de 7,0%. Outro cenário apenas mantém os incentivos e facilitações quantitativas do Governo, sem orientar a economia para um modelo exportador, com o déficit batendo na casa dos 7,8% — maior do que o do primeiro cenário devido ao menor incremento nos impostos — e o desemprego chegaria a cerca de 7,7%. Esses economistas⁵ acreditam que esse aumento nos déficits do Governo não se tornará insustentável com uma recuperação da atividade econômica que garanta um crescimento do PIB com geração de emprego, com estímulo tanto do consumo interno como de manutenção das exportações norte-americanas competitivas. A trajetória ascendente do crescimento relativo da dívida diminuiria à medida que a economia necessitasse cada vez menos de seus incentivos.

Mas o cenário mais provável, segundo os economistas do Levy, o que reúne as condições atuais, é também o mais dramático: fim dos estímulos do Governo e não utilização de viés exportador. Nesse caso, o déficit estabiliza-se em 4,6% do PIB, e o desemprego cai até 8,6%; mas, tão logo termine o efeito dos estímulos, ele voltaria para 9,7%, ou seja, até mesmo o cenário menos otimista trouxe uma previsão de desemprego que superestimou a recuperação do mercado de trabalho.

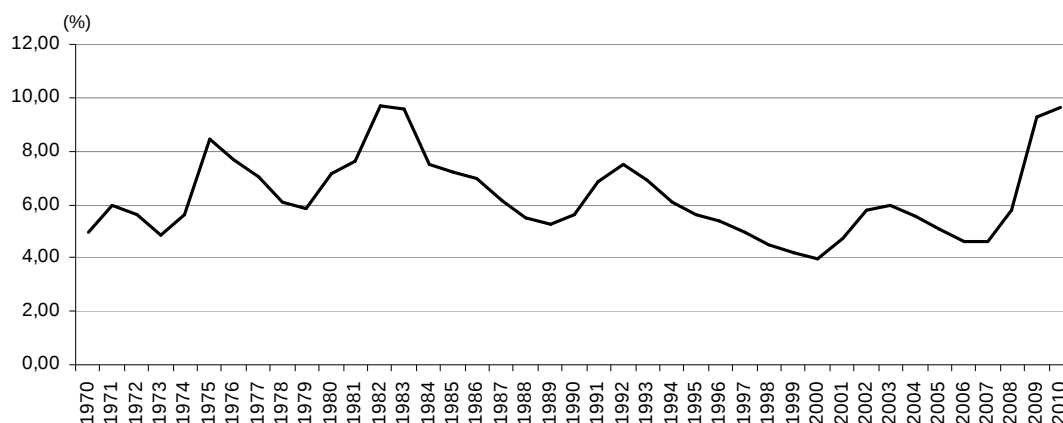
Além do corte de despesas e da manutenção do teto de endividamento, vozes mais conservadoras demonstram “preocupação” com a volta da inflação, e não se descartaria aumentar os juros para tentar contê-la. Mas a atividade econômica dos EUA já está bastante deprimida e esse aumento poderia ser ainda mais mortal: de um lado, desestimularia ainda mais a atividade produtiva e o emprego no plano interno e, por outro, tornaria novamente as exportações norte-americanas menos competitivas, com o aumento nas taxas de câmbio. Enfim, poderia ser o tiro de misericórdia para afundar o País em outra recessão e, talvez, de onde nunca mais recupere sua hegemonia econômica mundial.

restritiva que a oficial do Brasil — a brasileira seria equivalente a U5, que está em 10,8%. A U6, a mais restritiva, que inclui os empregados que trabalham meio turno por conta de fatores alheios à sua vontade, está em 15,8%.

⁵ Assim também como Gailbraith (2011), que acredita que o crescimento do déficit não se torna insustentável, caso a economia retome a rota do crescimento.

Gráfico 4

Taxa de desemprego oficial nos EUA — 1970-2010



FONTE: BUREAU OF LABOUR STATISTICS — BLS. Employment dynamics. Disponível em: <www.bls.gov>.

6 Conclusões

Como sua economia amadureceu e chegou a um alto nível de desenvolvimento econômico no qual as saídas de investimento produtivo se tornaram escassas, os EUA iniciaram um processo de crescimento baseado em grandes doses de endividamentos e surtos especulativos periódicos. Esse problema é resultado da aproximação dessa economia de seu “*steady state*”, de maneira que as forças contrárias a esse processo serão cada vez mais custosas e terão como resultado um estímulo ao crescimento econômico cada vez menor.

As políticas do Governo, que buscam trazer as condições pré-crise para a economia norte-americana, terão sempre seu alcance limitado, por partirem de premissas erradas. A política fiscal pró-capital, nesse contexto de hegemonia financeira, não cria demanda efetiva a longo prazo e, pelo contrário, a destrói; a concentração da renda em seus extratos superiores, em última instância, influencia fortemente a demanda por ativos financeiros, e esse excesso de poupança não se transforma em maior produção, pois não atinge os mais pobres, aqueles cujo nível de propensão a consumir é mais elevado.

Criam-se, cada vez mais, ativos financeiros baseados em valorização fictícia, inflando bolhas que trazem estímulo econômico baseado no efeito riqueza

de tal criação. Mas as famílias veem a participação dos salários no produto diminuir, ao mesmo tempo em que essa massa se concentra no extrato superior dos grandes executivos. Resta endividar-se para manter o padrão de vida, solução que não é factível com o grande nível de endividamento.

Com os cortes nos orçamentos e as restrições de gastos governamentais negociados pelo Governo, a economia será mais desestimulada e, ao cortar gradativamente programas sociais, a população, além de conviver com a falta de emprego, terá menor assistência do poder público.

Os EUA não têm mais como fugir dos impasses de seu estágio máximo de crescimento com essa estrutura de distribuição de renda; porém, é possível atenuá-la com forças contratantes à estagnação, como já foi feito anteriormente. Mas, para que realmente tenham o alcance necessário e não penalizem os extratos mais carentes da população, será necessário reorientar a carga tributária e os gastos, focando no atendimento das necessidades da população, o que, em curto prazo, necessitaria de mais engajamento do Governo na forma de gastos.

Porém, o que se observa na política interna dos EUA não parece ser o melhor caminho para sua economia. Foram discutidas a necessidade de se cortarem gastos — metade do proposto por Obama seriam em gastos sociais —, a manutenção ou não do teto de endividamento e a possibilidade de,

futuramente, se aumentarem os juros para conter a inflação, mesmo que ela seja concentrada em *commodities*, cujos preços são pouco afetados pelos juros. Foi aprovado o aumento do limite no teto, mas em troca de mais de US\$ 1 trilhão em cortes nos orçamentos do Governo, medidas que poderão levar a já fragilizada economia norte-americana a perder definitivamente a hegemonia mundial.

Resta aos norte-americanos aceitarem a necessidade de uma mudança estrutural profunda, com redistribuição progressiva da carga tributária, buscando uma melhor distribuição de renda e a diminuição de um padrão de consumo acima de suas capacidades de pagamento baseadas em sua produção real, o que não parece estar em cogitação pelas autoridades políticas devido à falta de percepção da necessidade de modificar a atual estrutura de distribuição de renda. Com isso, parece que se optou por adiar o inevitável ajuste da economia norte-americana.

Referências

- ARRIGHI, Giovanni. **Adam Smith em Pequim**. São Paulo: Boitempo, 2008.
- ARRIGHI, Giovanni. **O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo**, 5. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2006.
- BARAN, Paul A.; SWEEZY, Paul M. **Capitalismo monopolista**. Rio de Janeiro: Zahar, 1974.
- BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS — BEA. **National income and product tables**. Disponível em: <www.bea.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.
- BUREAU OF LABOUR STATISTICS — BLS. **Employment dynamics**. Disponível em: <www.bls.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.
- COULCIL OF ECONOMIC ADVISERS — CEA. **Economic report of President**. Disponível em: <http://www.gpoaccess.gov/eop/>. Acesso em: 12 jun. 2011.
- DUMÉNIL, Gerard; LEVY, Dominique. **Capital resurgent: roots of the neoliberal revolution**. Londres: Harvard Univ., 2004.
- FEDERAL RESERVE — FED. **Flow of funds accounts** — jun. 2011. Disponível em: <www.federalreserve.gov>. Acesso em: 30 jun. 2011.
- FEDERAL RESERVE — FED. **Flow of funds accounts** — set. 1996. Disponível em: <www.federalreserve.gov>. Acesso em: 12 abr. 1996.
- FIORI, José Luis. O sistema interestatal capitalista no início do século XXI. In: FIORI, José Luis; MEDEIROS, Carlos; SERRANO, Franklin. **O mito do colapso do poder americano**. São Paulo: Record, 2008.
- FOSTER, John Bellamy. The financialization of capital and the crisis. **Monthly Review**, v. 59, n. 11, 2008. Disponível em: <www.monthlyreview.org>.
- FOSTER, John Bellamy; MAGDOFF, Fred. Financial implosion and stagnation: back to the real economy. **Monthly Review**, v. 60, n. 7, 2008. Disponível em: <www.monthlyreview.org>. Acesso em: 12 jan. 2009.
- FULLWILER, Scot; WRAY, Daniel L. It's time to rein in the fed. **Public Policy Brief**, Washington: Levy Economics Institute, n. 118, 2011.
- GAILBRAITH, James K. Is the federal debt unsustainable? **Policy Note**, Washington, Levy Economics Institute, 2011/2, 2011.
- GUTTMANN, Robert. **How the credit money shapes the economy: the United States in a global system**. Londres: Sharpe, 1994.
- HANNSGEN, Greg; PAPADIMITRIOU, Dimitri B. Will the recovery continue? **Public Policy Brief**, Washington, Levy Economics Institute, n. 118, 2011.
- MAGDOFF, Fred. The explosion of debt and speculation. **Monthly Review**, v. 58, n. 6, 2006.
- NAPOLEONI, Cláudio. **O pensamento econômico no século XX**. 2. ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1990.
- PALLEY, Thomas I. **Financialization: what it is and why it matters**. The Washington: Levy Economics Institute, 2007. (Working paper, n. 525).
- PAPADIMITRIOU, Dimitri B.; HANNSGEN, Greg; ZEZZA, Gennaro. **Jobless recovery is not a recovery: prospects for the U.S Economy**, Strategic Analysis. Washington: Levy Economics Institute, 2011.
- PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 2. ed. São Paulo, Makron Books, 1994.
- ROUBINI, Nouriel; MIHM, Stephen. **A economia das crises: um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro nacional**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.

ROUBINI, Nouriel. A estratégia de saída. **Carta Capital**, n. 561, p. 61, 02 set. 2009.

SERRANO, Franklin. Do ouro imóvel ao dólar flexível. **Economia e Sociedade**, v. 11, n. 2, p. 237-253, 2002.

SWEEZY, Paul M. The triumph of financial capital. **Monthly Review**, 1994. Disponível em: <http://findarticles.com/p/articles/mi_m1132/>. Acesso em: 10 jun. 2008.

TAVARES, Maria da Conceição. A retomada da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José L. (Org.). **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização**. Rio de Janeiro: Vozes, 1997. p. 27-53.

WORLD ECONOMIC OUTLOOK. Washington, D.C.: IMF, Apr. 2011. Disponível em: <www.imf.org>. Acesso em: 20 jun. 2011.