



# **Financeira Mundial**

**Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho**

ANFIP - ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS AUDITORES  
FISCAIS DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL

**CONSELHO EXECUTIVO**

Jorge Cezar Costa  
Presidente do Conselho Executivo

Eucélia Maria Agrizzi Mergár  
Vice-presidente Executiva

José Roberto Pimentel Teixeira  
Vice-presidente de Assuntos Fiscais

Maria do Carmo Costa Pimentel  
Vice-presidente de Política de Classe

Rodrigo da Costa Póssas  
Vice-presidente de Política Salarial

Floriano José Martins  
Vice-presidente de Assuntos de Seguridades Social

José Avelino da Silva Neto  
Vice-presidente de Aposentadorias e Pensões

Ana Mickelina Barbosa Carreira  
Vice-presidente de Cultura Profissional e Relações Interassociativas

Antonio Silvano Alencar de Almeida  
Vice-presidente de Serviços Assistenciais

Manoel Eliseu de Almeida  
Vice-presidente de Assuntos Jurídicos

Décio Bruno Lopes  
Vice-presidente de Estudos de Assuntos Tributários

João Alves Moreira  
Vice-presidente de Administração, Patrimônio e Cadastro

Luiz Mendes Bezerra  
Vice-presidente de Finanças

Ademar Borges  
Vice-presidente de Planejamento e Controle Orçamentário

Rosana Escudero de Almeida  
Vice-presidente de Comunicação Social

Maria Inez Rezende dos Santos Maranhão  
Vice-presidente de Relações Públicas

Assunta Di Dea Bergamasco  
Vice-presidente de Assuntos Parlamentares

Fábio Galizia Ribeiro de Campos  
Vice-presidente de Tecnologia da Informação

**CONSELHO FISCAL**

Ary Gonzaga de Lellis - GO  
Luiz Antônio Giltirana - BA  
Ennio Magalhães Soares da Câmara - PA

**CONSELHO DE REPRESENTANTES**

Coordenador: Pedro Dittrich Junior - SC  
Vice-coordenador: Manoel de Matos Ferraz - MT  
Secretária: Rozinete Bissoli Guerini - ES  
Secretária-adjunta: Maria Aparecida F. P. Leme - RN

AC - Heliomar Lunz  
AL - Francisco de Carvalho Melo  
AM - Cleide Almeida Novo  
AP - Emir Cavalcanti Furtado  
BA - Arnaldino Moraes Pitta  
DF - Léa Pereira de Mattos  
CE - Noé Freitas Júnior  
ES - Rozinete Bissoli Guerini  
GO - Nilo Sérgio de Lima  
MA - Carlos Alberto Reis de Andrade  
MG - Lucio Avelino de Barros  
MS - Cassia Aparecida Martins de A. Vedovatte  
MT - Manoel de Matos Ferraz  
PA - Maria Oneyde Santos  
PB - Lucimar Ramos L. Carvalho  
PE - Abias Amorim Costa  
PI - Lourival de Melo Lobo  
PR - Márcio Humberto Gheller  
RJ - Sergio Wehbe Baptista  
RN - Maria Aparecida Fernandes P. Leme  
RO - Eni Paizanti L. Ferreira  
RR - Andre Luiz Spagnuolo Andrade  
RS - Dulce Wilenbring de Lima  
SC - Pedro Dittrich Junior  
Se - Jorge Lourenço Barros  
SP - Margarida Lopes Araujo  
TO - Márcio Rosal Bezerra Barros

FUNDAÇÃO ANFIP DE ESTUDOS DA  
SEGURIDADE SOCIAL

**DIRETORIA EXECUTIVA**

Floriano Martins de Sá Neto  
Presidente

Caetano Évora da Silveira Neto  
Diretor Administrativo

Albenize Gatto Cerqueira  
Diretor Financeiro

Sandra Consuelo Abreu Chaves  
Diretor de Planejamento

Rita Maria Gaona  
Diretor de Cursos e Eventos

**SUPLENTE**

Ana Lúcia Guimarães Silva  
Primeiro

Vilson Antonio Romero  
Segundo

Aurora Maria M. Borges  
Terceiro

Benedito Leite Sobrinho  
Quarto

**CONSELHO FISCAL**

**Titulares**

Givanildo Aquino da Silva  
José Geraldo de Oliveira  
Pedro Augusto Sanchez

**Suplentes**

Durval Azevedo Sousa  
Primeiro

Rubens Moura de Carvalho  
Segundo

**CONSELHO CURADOR**

Jorge Cezar Costa  
Presidente

Rosana Escudero de Almeida  
Secretaria

**Membros**

Maria do Carmo Costa Pimentel  
Floriano José Martins  
Décio Bruno Lopes  
Amauri Soares de Souza  
Eurico Cervo

**Suplentes**

Ana Mickelina Carreira  
Primeiro

Leila S. de B. Signorelli de Andrade  
Segundo

José Roberto Pimentel Teixeira  
Terceiro

Roswilcio José M. Góis  
Quarto

ANFIP - ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS AUDITORES  
FISCAIS DA RECEITA FEDERAL DO BRASIL



# **Financeira Mundial**

**Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho**

Brasília - 2009

Copyright © 2009 – Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil - ANFIP

Disponível em: [www.anfip.org.br](http://www.anfip.org.br)

ISBN: 978-85-62102-03-05

Tiragem desta edição: 2.000 exemplares

Impresso no Brasil

**Organizadores:** Carlos Roberto Bispo, Flávio Tonelli Vaz, Floriano José Martins e Juliano Sander Musse

**Capa:** José Ricardo Lessa Martins

**Projeto gráfico e Diagramação:** Gilmar Eumar Vitalino

**Revisão:** Raquel Zanon

**Assessoria de Estudos Socioeconômicos da ANFIP:**

Carlos Roberto Bispo

Juliano Sander Musse

Amanda Guedes de Oliveira

Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil - ANFIP

Crise Financeira Mundial: impactos sociais e no mercado de trabalho  
/ Carlos Roberto Bispo, Juliano Sander Musse, Flávio Tonelli Vaz, Floriano José  
Martins (Organizadores). Brasília: ANFIP,  
200 p.

ISBN: 978-85-62102-03-05

1. Crise Financeira Mundial 2. Mercado de Trabalho - Emprego 3.  
Capitalismo. I. Título II. Bispo, Carlos Roberto. III Musse, Juliano Sander. IV.  
Vaz, Flávio Tonelli. V. Martins, Floriano José. VI. Anfip e Fundação ANFIP

CDU 338.1

Permitida a divulgação dos textos contidos nesta publicação, desde que seja citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores dos artigos, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista da Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil – ANFIP.

1ª Edição: 200p

ANFIP e Fundação ANFIP

SBN Quadra 01 Bl. “H” Ed. ANFIP - Brasília – DF - 70040-907

[economia@anfip.org.br](mailto:economia@anfip.org.br)

[www.anfip.org.br](http://www.anfip.org.br)

[www.fundacaoanfip.org.br](http://www.fundacaoanfip.org.br)

# SUMÁRIO

Apresentação.....	9
Introdução.....	11
A Crise Financeira e o papel do Estado .....	19
Luiz Gonzaga Belluzzo	
Crise Financeira Internacional - Reação das Instituições Multilaterais.....	29
Milko Matijascic	
María Piñón	
Luciana Acioly	
A crise capitalista contemporânea e suas consequências econômicas e políticas no sistema internacional.....	45
Lecio Moraes	
A crise internacional e seus efeitos no Brasil .....	59
Marcio Pochmann	
A fragilidade brasileira na crise pós-subprime .....	73
Dércio Garcia Munhoz	
A economia brasileira durante a crise: indicadores de performance e perspectivas .....	87
João Sicsú	
Crise econômica e Condicionantes Internos e Externos.....	99
Denise Lobato Gentil	
Gilberto Maringoni	

Uma contribuição para o debate político sobre a crise de 2008 e as suas consequências .....	117
Flávio Tonelli Vaz	
Navegando na crise: o potencial de mudanças .....	131
Ladislau Dowbor	
Dissabores da crise financeira: entre 'marolas' e 'tormentas' .....	147
Juliano Sander Musse	
Economia Brasileira: trajetória recente e o comportamento do mercado de trabalho .....	171
Renaut Michel	
Crise : ocasião para ajustes progressivos e inclusivos .....	187
Lena Lavinas	

*Dedicado a aqueles que se  
preocupam com a sustentabilidade  
econômico-financeira do planeta.*



# APRESENTAÇÃO

Desde o “crash” da bolsa de Nova Iorque, em 1929, a chamada grande recessão, e da queda do muro de Berlim, com todos os seus reflexos, provavelmente nenhum fenômeno histórico/econômico teve e continua tendo repercussões tão vastas e profundas, em termos ditos “globais” (para usar uma palavra da moda), como a crise econômica que eclodiu nos Estados Unidos ao final (e em consequência) da era Bush. Acontecimento de tal envergadura e amplitude jamais poderia deixar de ser lançado à análise pela ANFIP e pela Fundação ANFIP de Estudos da Seguridade Social, cujas marcas predominante têm sido de pronunciarem-se sobre tudo o que afeta diretamente a vida das pessoas. No caso, a vida das pessoas tanto do Brasil como do mundo inteiro, e da sociedade como um todo.

É bastante ser apenas medianamente informado para avaliar a dimensão desse fenômeno. Mesmo o brasileiro iletrado sentiu-se afetado pelo bombardeio do noticiário dos meios de comunicação dando conta das ramificações da crise. Do mais alto executivo ao mais humilde trabalhador braçal, todos sentiram ao menos uma pontinha de temor diante dessa enxurrada de más notícias, que, ao contrário da bem recebida viagem do homem à Lua, não dava margem a incredulidades de quem quer que fosse. A crise não era apenas vista; era sentida. Aliás, corrigindo a tempo, não dá para usar ainda o verbo no passado, pois os efeitos da crise ainda estão em plena efervescência.

Como também é próprio de sua forma de atuar, a ANFIP e a Fundação ANFIP foram buscar a luz nas cabeças iluminadas dos maiores estudiosos de fenômenos dessa natureza. Especialistas da mais alta respeitabilidade estão se pronunciando, nesta publicação, acerca desta que é uma palavra quase (ou totalmente) inevitável no capitalismo – a crise –, ainda que estejamos exaustos de tanto ouvi-la. Também por isso (ou sobretudo) o aprofundamento da análise foi buscado com empenho, para que o fato histórico não se reduzisse às mesmices que eclodem com profusão cada vez que a realidade implacável se nos apresenta de cara feia, fazendo com que todos sejam tomados pela premente vontade de se pronunciar (ainda que em proveito próprio, apenas para manifestar queixas). Esse é um mal do qual o presente trabalho não padece. Distantes das superficialidades, os estudiosos que aqui se pronunciam não se limitam ao aprofundamento da análise, uma vez que colocam seu conhecimento a serviço do exame acurado e em minúcias de todas as ramificações e possíveis consequências da crise.

A ANFIP e a Fundação ANFIP sentem-se orgulhosas de apresentar ao sofisticado e sensível público consumidor de seus estudos mais um trabalho de vulto, alicerçado no que há de mais seletivo e respeitado no campo do saber humano. Esperamos apenas que a publicação sirva, sobretudo, para que nos municiemos das armas necessárias para nos livrarmos das consequências mais nefastas do fenômeno objeto da própria análise: a crise econômica. Afinal de contas, para cada mal de que padece, o homem deve servir-se da informação para ao menos minimizar-lhe os efeitos. Que assim seja.

Boa leitura!!!



# INTRODUÇÃO

A atual crise mundial, ao contrário das várias outras que observamos ao longo das últimas décadas, tem um potencial capaz de alterar um conjunto muito extenso de relações políticas, econômicas e sociais. Muito embora ainda seja prematuro descrever todo o cenário que se formará ao seu final, ela já permite o questionamento de importantes alicerces sobre os quais se construiu o consenso neoliberal, em meio a um ambiente de financeirização da economia, de globalização e de irrestrita liberdade para o capital.

O pior da crise pode ter passado, mas é cedo para afirmar que a situação já caminha para a normalidade ou que em breve serão retomados os níveis de produção que a antecederam. A recessão atual é diferente das anteriores. Além da dimensão global, a crise destruiu trilhões de dólares em ativos financeiros, afetando empresas e famílias. Os investimentos privados somente retornarão quando os níveis de atividade ocuparem uma grande capacidade instalada, hoje ociosa, e os níveis de consumo das famílias somente voltarão à normalidade depois da recuperação dos empregos, da renda, e dos altos níveis de endividamento.

Somem-se a essas dificuldades muitas incertezas. São muitos os ajustes necessários frente aos grandes desequilíbrios relacionados à hegemonia norte-americana. Parece razoável supor que, pelo menos no curto prazo, não conseguirá manter o papel de grande importador mundial que hoje exerce. Para países como a China, isso significa a diminuição e ainda uma realocação interna da sua produção diante do fechamento de inúmeras fábricas e crise de desemprego. Em menor grau, esse mesmo efeito deverá ser sentido em quase todos os países exportadores.

Por todos esses motivos a retomada deve ser lenta, demandando medidas intervencionistas por parte dos Estados no sistema financeiro, no processo produtivo, na geração de demanda e na remediação dos efeitos sociais provocados pela crise.

Há razões e tempo suficientes para proferir debates que envolvam o papel do Estado.

Vale lembrar que embora tenha, sistematicamente, postulado diminutas funções para o Estado, subtraída sua capacidade de intervenção no planejamento e na produção de bens e serviços, o neoliberalismo precisou dos aparelhos estatais – nacionais e internacionais – para se impor sobre o conjunto das relações econômicas e sociais e também, sistematicamente, para remediar as sequelas deixadas por suas políticas. E, mais ainda, se considerarmos a atual crise. Segundo a ONU, os bancos e outras instituições financeiras ameaçadas pela crise global já receberam US\$ 18 trilhões em ajuda pública em pouco mais de um ano. Esse é um valor quase dez vezes maior do que os US\$ 2 trilhões em doações de países ricos, que os países em desenvolvimento receberam nos 49 anos de existência da Organização.

Assim, esse conjunto de postulações e de valores sobre os quais foram construídas as políticas econômicas e sociais do neoliberalismo pode agora ser questionado. Há, enfim, real espaço político para o debate e para a formulação de propostas para a gestão de um novo modelo a ser seguido.

Diante de tarefas dessa envergadura, este livro é apenas uma pequena contribuição. Esta obra conta com a participação de pesquisadores e estudiosos que já participam desse enfrentamento. Os artigos da coletânea aqui apresentados abordam, sob os mais diferentes aspectos, a natureza da crise, as medidas para a mitigação de suas consequências, suas repercussões econômicas e sociais em nosso país e a necessidade da superação política do consenso neoliberal. São enfoques que contribuem para a construção de alternativas capazes de identificar novos horizontes para o crescimento econômico, para a diminuição das disparidades regionais e sociais e para a melhoria das condições de vida do conjunto da sociedade, tendo, no Estado, e não na anarquia dos mercados, o pólo edificador desta nova realidade.

Para Luiz Gonzaga Belluzzo, pouco mais de uma década de crescimento econômico mundial permitiu a consolidação e ampliação de um consenso otimista: a existência de uma nova fase de desenvolvimento da produção, ininterrupta e prolongada, em que o aumento da riqueza das famílias fosse capaz de sustentar o consumo e as novas tecnologias atendessem ao aumento da produtividade. A crise permite que se veja além dessas aparências. Cresce a convicção de que esse ciclo esteja relacionado ao endividamento de famílias e empresas, lastreado por uma valorização ficta do patrimônio financeiro e imobiliário; grande disponibilidade de capital financeiro, em busca de altos ganhos e com pequena aversão ao risco; desregulamentação do sistema financeiro; acesso a produtos baratos e existência de saltos extremamente altos de superávit do balanço de pagamento de diversos países exportadores, e financiamento do desequilíbrio norte-americano a juros bem convidativos. Se o pânico gerado pela crise foi acalmado pela maciça intervenção dos mais diversos governos, ainda estamos longe da solução para os problemas gerados por esse consenso. Ainda remanesce o desconforto nas expectativas privadas, dificultando a superação da crise e o retorno a um novo ambiente de crescimento: a percepção de insustentabilidade desse modelo de enriquecimento privado, a atenção às medidas necessárias para equacionar o alto nível de endividamento das famílias e o presságio de que esta crise pode desenvolver-se numa crise financeira do Estado.

O texto de Milko Matijascic, María Piñón e Luciana Acioly discute o papel das instituições multilaterais na crise e na indicação de saídas para a sua superação. Esse é um debate interessante, pois, num passado muito recente, essas instituições foram enfraquecidas na sua capacidade de regulação internacional e levadas a contribuir para a implementação de políticas associadas ao neoliberalismo. A constatação do fim do Consenso de Washington e da inexistência de um novo rearranjo que o supere permite um questionamento sobre o papel daquelas originadas dentro de Bretton Woods (como Banco Mundial e FMI) e mesmo para as de criação mais recente (UNCTAD e OMC). Hoje, elas já são depositárias de ações de combate à crise. Mas, para uma nova realidade, é preciso reforçar a construção do multilateralismo, promovendo verdadeiras transformações nessas instituições.

Em seu artigo, Lecio Morais apresenta a crise como um processo inerente ao modo de produção capitalista, pela qual o sistema promove, periodicamente, uma destruição seletiva de capitais, necessária para que o sistema possa retomar o seu processo de acumulação. Assim, a potência hegemônica e os Estados nacionais precisam arbitrar, dentro dos limites das disputas políticas, as perdas, e impor o ônus dessas destruições. Além das dificuldades dos EUA em absorver parte dos custos e distribuir o restante pelo sistema interestatal, há ainda problemas relativos à perda de legitimidade das próprias ideias que sustentam o atual processo de acumulação e de globalização financeira. Apontando os espaços que se abrem para a ação dos Estados em busca de uma nova posição concorrencial para os capitais nacionais, o autor trabalha ainda cenários para a superação da crise. Ou uma reforma, que equacione os fatores de desestabilização do lastro para a moeda de curso internacional e do livre trânsito dos capitais, resultaria numa grande perda da autonomia dos EUA. Ou transformações no sistema financeiro internacional que redefinem um papel mais importante para o Estado. A grande dimensão desta crise abre possibilidades concretas de mudanças, onde nada pode continuar a funcionar como antes.

A crise e as possibilidades de rearticulação das forças progressistas em prol da refundação do Estado e da reforma da propriedade são discutidas por Marcio Pochmann. Depois de décadas de retrocessos de conquistas socioeconômicas impostos pelo pensamento liberal-conservador do consenso de Washington, esta crise questiona o receituário até agora adotado e impõe novas responsabilidades aos defensores do desenvolvimento socioeconômico, num rumo ambientalmente sustentado. Essa articulação das forças progressistas tem um papel importante na superação da crise e na potencialização de novas correntes de pensamento, além de ações que instrumentalizem a construção de novos paradigmas. No Brasil, em especial, é preciso impedir que a crise interrompa a recente trajetória positiva que combinou crescimento econômico e melhoras sociais, com distribuição da renda e ampliação do trabalho formal. E, para isso, além das ações imediatas, é preciso uma agenda progressiva que alavanque o compromisso histórico da superação do atraso nacional.

Décio Garcia Munhoz faz um levantamento sobre a natureza da atual crise, como ela se alastra a partir da economia e do sistema bancário americano, interrompendo um novo surto de crescimento mundial, que se inaugurou em 2000. As particularidades desse período, gerador de grandes desigualdades; sua origem, na potência hegemônica e num ambiente de manifesto descompasso entre a aparente multiplicação da riqueza e a letargia da produção; as fragilidades das economias centrais, entre outros fatores, apontam para grandes dificuldades para a superação da crise e seus desdobramentos. Décio discute ainda as deficiências das ações anticíclicas dos governos, inclusive o americano e o brasileiro. Critica as políticas nacionais, a grande centralização de poder do Banco Central do Brasil (BC) na formulação das políticas econômicas de enfrentamento à crise. Ressalta a importância da eficácia da ação governamental no investimento público gerador de emprego e renda.

João Sicsú debate como a crise interrompeu uma rota de crescimento tomada pela economia brasileira a partir de 2006, determinada por aumentos reais do salário

mínimo, de ampliação do crédito e da produtividade da indústria. A crise que chega pelas restrições ao crédito externo e compromete as exportações agro-industriais afeta rapidamente a economia e o mercado de trabalho. Embora os sinais estivessem presentes em setembro de 2008, em outubro o BC ainda decidia por uma política restritiva, com a manutenção de juros extremamente elevados. Ao invés da crise, enxergava tão somente uma expansão robusta da demanda interna e tendências inflacionárias. Somente quando a economia do último trimestre já havia implodido, levando centenas de milhares de postos de trabalho e derrubando a arrecadação tributária, iniciou-se uma tímida e insuficiente distensão da sua ortodoxia. Sicsú avalia que as várias medidas adotadas pelo governo para ampliar a demanda interna e o crédito foram na direção correta. Mas, no seu conjunto, são ainda tímidas, especialmente diante das restrições determinadas pelos juros ainda altos e pela timidez na redução do superávit primário. Assim, os sinais de recuperação econômica podem exigir novas medidas para assegurar a reversão do quadro no segundo semestre de 2009, fator determinante para o restabelecimento do ritmo de crescimento em 2010.

Denise Gentil e Gilberto Maringoni avaliam as formas de contaminação da economia nacional pela crise. Discutem como a política monetária contracionista e a fiscal, que imperavam às vésperas da crise ainda remanescem. Elas não só ampliaram as consequências da crise sobre a economia nacional, como também continuarão a impor os seus efeitos para além deste momento. A vulnerabilidade externa, que antes podia ser medida pelas crises cambiais, hoje está identificada pelo grau de financeirização da nossa economia, que diminui a parcela do lucro que é reinvestido no aumento da capacidade produtiva do país; e pela livre circulação de capitais, que ainda submete o país aos giros especulativos. Outras críticas às políticas cambial e monetária são feitas, no sentido de que a primeira continua a agredir a produção nacional e a colocação de produtos nacionais no exterior. Já a segunda mantém os juros altos, alimentando a financeirização e inibindo as cadeias de produção e consumo.

O texto de Flávio Tonelli Vaz aborda as possibilidades políticas de redefinição que se abrem com a atual crise. Em situações anteriores, o consenso neoliberal, mesmo diante do fracasso social e econômico de suas políticas, mantinha praticamente intacto o seu receituário. Esta crise, pelas suas causas estruturais e dimensões, abalou certezas que postulavam serem as forças racionais dos agentes econômicos as melhores formas de organizar a produção e distribuir as riquezas dela decorrentes, a partir de mecanismos de livre circulação dos capitais e de autorregulação dos mercados. Mesmo assim, os defensores da financeirização ainda não estão derrotados, e somente o serão pela articulação de novos paradigmas sobre a reestruturação do papel do Estado na economia. Contraditando os que afirmam serem as políticas fiscal e monetária as principais razões dos efeitos da crise serem menores no Brasil do que em outros países, essas são políticas que representam desvantagens comparativas, pois ampliaram os efeitos da crise e dificultam a recuperação. Ao contrário, os diversos instrumentos que hoje estão em ação atuando como medidas anticíclicas resultam das lutas de resistência à implantação das políticas neoliberais em nosso país.

Landislau Dowbor aponta o quanto é importante aproveitar as oportunidades que se abrem com a crise para se criar uma gestão alternativa ao atual modelo capitalista. É preciso medidas anticíclicas voltadas para o fortalecimento da economia e para a transformação do modelo, e não simplesmente para salvar o sistema, os especuladores e os rentistas. Em seu conjunto, as medidas adotadas no Brasil caminham para essa direção. O modelo neoliberal ainda não se esgotou plenamente; no entanto, os abalos sentidos na hegemonia norte-americana, a falência do modelo de desregulamentação financeira, as atitudes multilaterais para o enfrentamento da crise e as consequências que decorrem da perda de confiança nesse modelo não permitem uma volta ao passado. Criam-se as condições para propostas de desenvolvimento mais justas, com metas de melhoria da qualidade de vida e uma redefinição do papel do Estado, não apenas na regulação dos agentes financeiros. As possibilidades que se abrem têm a dimensão da construção de uma nova institucionalidade, com visão de longo prazo, planejamento e intervenções sistêmicas.

Revisando o posicionamento keynesiano e analisando as ações de enfrentamento aos efeitos da crise, Juliano Musse mostra a atualidade dos principais preceitos de uma política interventiva do Estado na economia e do papel multiplicador do aumento da demanda na produção de bens e serviços. Esta crise interrompe um ciclo expansivo da economia e há necessidade de ampliarmos as ações anticíclicas, para a garantia do emprego e da capacidade de consumo das famílias, para a aceleração dos investimentos públicos e para expansão das ações assistenciais, diretamente associadas ao enfrentamento da pobreza. O autor defende a continuidade das políticas de aumentos reais para o salário mínimo, a adoção de contrapartidas, inclusive voltadas para a ampliação do emprego, para as ações de socorro às instituições financeiras e não-financeiras, e aprofundar o ritmo de redução das metas de superávit fiscal, viabilizando a ampliação dos gastos públicos. É fundamental repensar a posição do Estado como regulador, mas com medidas de socorro financeiro só se estará utilizando ‘remédios paliativos’, que amenizam, mas não resolvem a raiz dos problemas.

Renaut Michel dá uma atenção especial ao mercado de trabalho. O artigo retrata como o país, em um curto espaço de crescimento continuado, conviveu com uma trajetória interessante para o mercado de trabalho. A fase do Real, iniciada em 2004, quando, inclusive, as taxas de investimentos superaram os índices do PIB, é muito diferente da anterior. Rompidos os entraves do crescimento, a economia ultrapassou a fase de volatilidade e as taxas de investimentos foram ainda maiores. A crise interrompe esse ciclo. Daí a importância de maximizar os efeitos das medidas de enfrentamento à crise, visando a impedir que se limitem os bons momentos da economia e do mercado de trabalho vividos até o terceiro trimestre de 2008.

O último texto discute como as maiores crises do Século XX foram responsáveis por alterações significativas e muito positivas nos sistemas de proteção social, com políticas de bem estar, ampliação de direitos e garantias decorrente da oferta pública de bens e serviços. Ao fazer essa constatação, Lena Lavinias coloca em debate a oportunidade de reformar para ampliar o nosso sistema de proteção social. Muito se avançou, principalmente após 2004, com os programas de transferência de renda. Mas é inegável a defasagem da infraestrutura

social, especialmente em áreas como saúde, educação, saneamento, habitação e urbanismo. Essa discussão deve ser iniciada já na adoção das medidas anticíclicas, já que envolve a definição dos segmentos a serem protegidos ou subsidiados, dos setores da economia que contarão com incentivo à produção ou desoneração tributária. Mais do que evitar que a crise determine retrocessos sociais, é preciso consolidar um sistema de proteção social ainda inacabado e pouco efetivo.

Os organizadores

# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## A CRISE FINANCEIRA E O PAPEL DO ESTADO

Luiz Gonzaga Belluzzo



# A CRISE FINANCEIRA E O PAPEL DO ESTADO

Luiz Gonzaga Belluzzo<sup>1</sup>

Poucos analistas conseguiram resistir à euforia que acompanhou os dois últimos ciclos de crescimento da economia norte-americana e mundial. O “consenso otimista” impediu uma avaliação realista das forças que impulsionavam o ciclo expansivo. O diagnóstico falho suscitou, aliás, a previsão de que a queda seria rápida e logo ali na esquina a recuperação estará à espreita.

Desde meados dos anos 90, no terreno fértil das hipóteses fantasiosas sobre as virtudes da Nova Economia, floresceram as previsões majoritárias sobre um crescimento ininterrupto e prolongado. Tudo estaria resolvido com os ganhos de produtividade proporcionados pelo avanço das tecnologias de informação.

O crédito apresentou *urbi et orbi* uma evolução impressionante e sem precedentes no pós-guerra. Nos dois episódios de excitação da demanda (1994-2000) e (2003-2007), as empresas e as famílias aumentaram significativamente os gastos acima da renda corrente. A acumulação de dívidas, sobretudo a partir de 1996, ocorreu a uma taxa muito superior ao crescimento das remunerações do trabalho e dos lucros do capital. Ensina a velha e boa macroeconomia: são as avaliações otimistas acerca dos lucros e dos rendimentos futuros - ainda alentados pelo espetacular desempenho das ações na bolsa de valores e pelo mito da nova economia - que levaram o dispêndio privado a exceder a renda corrente. Essa diferença chegou a 6% do PIB no último trimestre de 2000.

Hoje já há mais gente disposta a reconhecer que o crescimento americano da segunda metade dos anos 90 e da primeira década do terceiro milênio foi promovido por elevados déficits do setor privado, amparados na expansão do crédito. No primeiro ciclo, entre 1994 e 2000, a notável capacidade de inovação da economia americana se materializou na rápida acumulação de nova capacidade produtiva, sobretudo no setor da tecnologia de informação. Ao mesmo tempo, o consumo das famílias disparava e a poupança pessoal batia recordes negativos. Nos últimos dez anos – entre o 1º trimestre de 1998 e o mesmo período de 2008 - o PIB dos Estados Unidos cresceu 31%, ou seja, 2,7% ao ano. O consumo das famílias avançou 3,4% ao ano e elevou a sua participação no PIB de 67,1% para 71,6%. Não é preciso ser esperto para concluir que o “ajustamento” se deu mediante a redução da poupança das famílias, que despencou de 4,7% para 0,2% do PIB.

Os gastos das famílias americanas cresceram bem acima da renda disponível, “alavancados” pela expansão acelerada do endividamento. Nas duas últimas décadas,

---

1. Luiz Gonzaga Belluzzo é doutor em Economia pela Unicamp, onde é professor-titular do IE. Além de ser o atual consultor pessoal de economia do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, foi chefe da Secretaria Especial de Assuntos Econômicos do Ministério da Fazenda (governo Sarney) e secretário de Ciência e Tecnologia do Estado de São Paulo (governo Quéricia).

contrariando a experiência dos anos 50 e 60, o crescimento do consumo das famílias “descolou” da evolução da renda. Tornou-se cada vez mais dependente do efeito-riqueza, ou seja, da valorização fictícia do patrimônio financeiro e imobiliário.

No período 2003-2007, a construção residencial e a valorização exuberante dos imóveis estimularam e sustentaram o consumo das famílias. A “poupança externa” (o superávit dos asiáticos e da Alemanha) financiou o déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. Foi a contrapartida dos déficits do setor privado.

Nos últimos dez anos, as famílias americanas - a despeito do modesto crescimento da renda e do emprego - usufruíram dos benefícios decorrentes dos ganhos de produtividade dos trabalhadores asiáticos. Por um lado, os ganhos de renda real dos consumidores americanos foram proporcionados por preços mais baixos das manufaturas asiáticas; de outra parte, os emergentes “exportadores” passaram a destinar as reservas acumuladas para o financiamento do déficit em conta corrente e o déficit fiscal dos parceiros “consumistas”. A “poupança” dos asiáticos garantiu, assim, taxas de juros camaradas para “bançar” a corrente da felicidade, ou seja, a expansão do consumo americano.

As novas modalidades de crédito (cartões de crédito, por exemplo) e a valorização do estoque de riqueza ao longo dos ciclos de expansão passaram a ganhar mais peso nas decisões de gasto das famílias, desvinculando o consumo da renda corrente, tornando esse componente do gasto cada vez mais dependente do endividamento. Hoje, na média, a dívida das famílias americanas é 40% maior do que a sua renda anual disponível. Calculado em sua relação com o PIB, o endividamento das famílias chegou a 100% em 2007.

Os ciclos de expansão da economia mundial, comandados pelos Estados Unidos (1996-2000) e (2003-2007), foram açulados por expectativas otimistas acerca da duração e do vigor da expansão. A complacência disseminou-se entre bancos, empresas e consumidores. A desregulamentação financeira incitou os “espíritos animais” que, diga-se, foram mais afoitos no afã de enriquecimento do que em ciclos pretéritos.

Tais circunstâncias determinaram um natural afrouxamento dos critérios de avaliação do risco. A engrenagem que combinava crescimento elevado e juros muito baixos instigou a multiplicação das inovações financeiras perigosas, entre elas, a superalavancagem das posições e a disseminação dos derivativos de crédito. Bancos comerciais, de investimento, administradores dos fundos de pensão, fundos mútuos, *private equity funds*, para não falar dos sofisticados fundos de *hedge*, todos consolidaram a convicção de que estavam blindados contra os riscos de mercado, de liquidez e de pagamentos. O crédito elástico e barato, num ambiente de desregulamentação financeira, incitou a concorrência entre gestores da nova riqueza – empenhados em atrair os investidores com desempenhos formidáveis - e fomentou a crença de que não havia nem haveria limites para a Santa Aliança entre a criatividade financeira e o consumo desacomodado. Nas ocasiões em que se manifesta esta peculiaridade informacional, as economias capitalistas estimulam o ingresso de devedores e de credores na região de riscos crescentes. Os primeiros ávidos em acumular novos ativos em rápido processo de valorização e os segundos confiantes na realização rentável de suas carteiras de empréstimos. A valorização dos ativos provoca uma

atrofia generalizada da percepção dos riscos, ao inflar o valor da riqueza e simultaneamente impulsionar o endividamento.

Depois do crash de 1929, o *Glass-Steagal Act* proibiu o envolvimento direto dos bancos de depósitos em operações nos mercados de capitais e nos mercados imobiliários. Nos últimos 30 anos, a desregulamentação e a liberalização da finança quebraram as barreiras impostas pelas reformas dos anos 30 do século passado. Nessa toada, em 1999 o *Gramm-Leach-Bliley Act* criou as holdings financeiras.

Essa medida abriu caminho para a securitização dos créditos e para a criação dos SIVs (*Special Investment Vehicles*). Criaturas recentes da febre de inovações financeiras, os SIVs cumprem função importante na estratégia dos bancos e de “originar e distribuir”, ao abrir espaço para novos empréstimos. Os bancos que originam os créditos estão interessados no volume e na captura das comissões, e não na qualidade. Os SIVs emitem *asset backed commercial papers* para financiar posições em CDOs -*Collateral Debt Obligations*. Arrecadam o diferencial entre as taxas do mercado monetário e os rendimentos das hipotecas securitizadas.

O fundamentalista keynesiano Hyman Minsky foi invocado para explicar o desenvolvimento do ciclo financeiro que ora se encerra com forte contração do crédito e ameaça de recessão. Jan Kregel, também keynesiano, argumenta que a hipótese de Minsky supõe o marco regulatório do *Glass-Steagall Act*, ou seja, uma relação mais próxima entre banco e cliente, o que permitiria ao banqueiro uma avaliação mais precisa do risco de crédito a partir do currículo do devedor.

A teoria minskiana afirma que a geração de fragilidade financeira ao longo do ciclo de negócios é um fenômeno endógeno: na etapa de tranquilidade, projetos bem sucedidos geram receitas suficientes para pagar as dívidas e deixar lucros. O sucesso estimula o otimismo e, conseqüentemente, a busca de empreendimentos ainda mais arriscados.

O banqueiro e os clientes trabalham sob a proteção de margens de segurança: reciprocidade em depósitos, garantias reais, empréstimos de valor inferior ao financiamento total do projeto e, sobretudo, relações de confiança que facilitam a reestruturação das dívidas e conferem eficácia às operações de última instância dos Bancos Centrais.

A dinâmica do ciclo capitalista, movida pelos “*animal spirits*” e pela confirmação das expectativas, induz credores e devedores a abandonar a prudência da *hedge finance* e enveredar para a insensatez da “*Ponzi finance*”. Na situação *hedge*, há conformidade entre a realização das receitas esperadas e os pagamentos decorrentes dos contratos de dívida. Já na situação Ponzi, as receitas do devedor tornam-se insuficientes para servir a dívida passada e novos empréstimos são tomados para refinarciar, a custos crescentes, o serviço da dívida.

A finança contemporânea prefere relações *arms-length*, mais distantes entre credores e devedores. A precificação dos ativos nos mercados impessoais torna a liquidez um elemento crucial nas relações débito-crédito. Todos os protagonistas da finança de mercado imaginam espantar os riscos ou atenuar seus efeitos mediante a utilização de

derivativos ou de algoritmos probabilísticos.

No ciclo recente, a securitização apoiada na segmentação e posterior empacotamento dos empréstimos hipotecários de qualidade variada dificultaram sobremaneira a avaliação dos riscos de crédito pelas agências de *rating*. Um volume crescente de CDOs era lastreado em créditos subprime com taxas de juro reajustáveis, mas quase nenhum pagamento nos primeiros anos. Assim, foram capturados os devedores NINJA (*No Income-No Job-No Asset*).

Os CDOs *senior*, com precedência no recebimento de rendimento e do principal, mas com rendimentos menores, permitiram que o conjunto da obra fosse repassado para investidores institucionais com rating AAA, enquanto os colaterais *high-yield*, ditos residuais, eram carregados pelos *hedge funds* com elevada alavancagem escorada no financiamento bancário.

Os *sênior* estavam garantidos por seguradoras (monolines) ou por derivativos (*debt default swaps*). Tais providências supostamente blindavam o investidor final contra a eventualidade do *default*. Mas, na verdade, quando a inadimplência se tornou generalizada e os preços dos imóveis despencaram, o lixo tóxico envenenou toda a cadeia, desde os que originaram os créditos até os subscritores de garantias. O colapso de preços dos imóveis e a difícil precificação dos ativos lastreados em créditos subprime espremeram as margens e tornaram ilíquidos os mercados de *commercial papers*, obrigando os bancos a comparecer com a grana ou receber de volta em seus balanços a gororoba securitizada. A crise financeira atual está inscrita, desde o início, na estrutura da finança baseada nos métodos de “originar, distribuir, alavancar e proteger”.

Os economistas divergiram, como sempre, a respeito da profundidade e do alcance dos problemas criados nos mercados de hipotecas e seus derivativos. Os pessimistas apostaram na conjugação de fatores adversos que podem levar a uma recessão mais prolongada, devido aos “ajustamentos” não virtuosos entre riqueza, renda e endividamento.

Senão vejamos: a elevada alavancagem das famílias conjugada à redução dos rendimentos provocou um forte e inesperado crescimento de suas dívidas, tanto em relação aos fluxos monetários correntes quanto em relação aos respectivos patrimônios. No caso das empresas, não é provável que elas retomem os investimentos num momento de perspectivas negativas para o mercado doméstico. Além disso, resta digerir as dívidas que financiaram o último vagalhão de fusões e aquisições.

Na “desinflação de ativos” é difícil evitar a deterioração da razão endividamento/capital próprio, bem como impedir o aumento do peso do serviço da dívida sobre o fluxo de receitas. Essa degradação do valor de mercado das corporações e de sua situação de endividamento provocará, por certo, ulteriores desvalorizações de suas ações.

Os consumidores “empobrecidos”, por sua vez, buscarão recompor a relação desejada riqueza/renda, devendo, para isso, aumentar a poupança corrente. O corte nos gastos de consumo será provavelmente muito pronunciado, atingindo particularmente

os setores que se alimentaram dos preços inflados e da expansão do crédito, ou seja, imóveis, bens duráveis e os serviços diferenciados. São exatamente esses setores os que experimentaram maior crescimento relativo na expansão recente.

Na atual conjuntura, o sistema bancário está aterrorizado diante do retorno em massa dos ativos frequentemente “reclassificados” pelas agências de risco. Esses derivativos de crédito nasceram de empréstimos hipotecários, os bons, os maus e os feios. Fatiados e empacotados foram transferidos como carne de primeira para as criaturas de sua sagacidade, os Veículos Especiais de Investimento (SIVs).

Os ativos baseados em créditos hipotecários são de difícil precificação: uma vez emitidos, raramente são transacionados. Por isso, a precificação desses títulos é efetuada de acordo com modelos “teóricos”, baseados em uma distribuição normal de riscos. Numa situação de stress e de estreitamento da liquidez, os mercados desconfiam que a gororoba é de segunda. A desconfiança é suficiente para lembrar aos administradores de carteira (fundos de pensão, fundos de investimento e *hedge funds*) que é perigoso descarregar a mercadoria sob suspeita e, assim, realizar perdas elevadas. Tratam de vender os ativos de maior “qualidade” para recompor a liquidez dos portfólios e, assim, jogam seus preços para baixo. Desgraçadamente, em situações extremas, os riscos de desvalorização dos ativos baseados em créditos mais do que duvidosos e outros de qualidade superior não são independentes, mas estão fortemente correlacionados.

Os bancos estão obrigados a registrar o valor depreciado da carne podre ou apodrecida em seus balanços. Tais circunstâncias empurram as instituições para a região da extrema cautela na concessão de empréstimos. Isso se manifesta, inicialmente, no encolhimento da liquidez do mercado inter-bancário. Termina na contração geral do crédito, antessala da recessão. Os sabichões da finança encontraram uma fórmula infalível para tornar “opaca” a celebrada transparência dos mercados securitizados.

## Políticas Anticíclicas e Expectativas Privadas

No afã de conter o apodrecimento continuado dos ativos privados nas carteiras das instituições financeiras – bancos, criaturas assemelhadas e híbridas – o *Fed de Ben Bernanke* escancarou as comportas de seu balanço para acolher o lixo tóxico. Simultaneamente, a recessão e as medidas anticíclicas – a elevação do gasto e a redução das receitas – cuidaram de cavar um buraco ainda mais fundo nas finanças do governo federal e, pior, destroçaram o erário dos estados da federação.

Num primeiro momento, a fuga para a liquidez permitiu que o Tesouro inundasse o mercado de títulos, demandado avidamente pelas instituições financeiras e pelos ditos investidores, a despeito da mesquinhez dos rendimentos. Isso abriu caminho para outras ações de salvamento, como garantias, provimento de liquidez e capitalização de bancos. Providência ainda mais ousada por parte das autoridades monetárias foi a

intervenção nos mercados monetários, lastreados em *commercial papers* praticamente destruídos pela crise na primeira hora. A incisiva atuação do *Fed* como comprador de última instância sustentou os mercados em pânico e ajudou a ressuscitar o interbancário. A crise financeira, em seu estágio mais agudo, promoveu a indiferenciação entre os ativos, demonstrando que em caso de stress não se sustenta a hipótese de inexistência de correlação entre os preços dos ativos.

Mas a “relativa normalização” dos mercados financeiros, anunciada pela elevação da taxa de juros dos títulos de 10 anos do Tesouro dos Estados Unidos, foi acompanhada do progressivo restabelecimento dos preços dos ativos de acordo com a hierarquia risco/rendimento. Nesse momento, diga-se, o dólar reiniciou sua escalada de desvalorização, impulsionada pelas expectativas negativas a respeito da evolução da dívida pública e do déficit fiscal dos Estados Unidos.

Nas recessões moderadas que afetam as economias capitalistas periodicamente, tanto os problemas relativos à geração de lucro, renda e emprego quanto os patrimoniais (como o grau de endividamento e o risco das posições ativas e passivas) têm origem nas variações dos fluxos do gasto privado de consumo e de investimento. Tais flutuações provocam movimentos de ajuste na composição e no rendimento dos ativos que podem agravar o declínio do gasto produtivo. Mas esses movimentos cíclicos apresentam, em geral, grande sensibilidade à atuação das políticas anticíclicas que se destinam a defender os fluxos de produção, os preços dos ativos e a validade das dívidas, mediante a sustentação da liquidez dos mercados e do lucro das empresas. Essas políticas conseguem preservar as condições patrimoniais do setor privado – empresas e famílias - ao tornar possíveis os movimentos de portfólios na direção de uma maior liquidez e de menor risco proporcionados pelo aumento da dívida pública nas carteiras das instituições financeiras. A moderada intervenção do Estado repõe as condições para o crescimento dos lucros a partir da elevação do gasto público e a consequente resposta do gasto privado. Sendo assim, instaura-se um novo ciclo de valorização dos ativos produtivos e de recuperação do endividamento privado, o que permite o crescimento da receita de impostos e a progressiva retração do endividamento público. Ocorrendo isto, o Estado poderia refluir a sua ação, reequilibrar o déficit fiscal e reduzir o seu endividamento.

Até aqui estamos no mundo das flutuações ou, no máximo, da instabilidade da produção, da renda e do emprego nas economias capitalistas. Em uma crise como a atual, a avaliação da riqueza (as expectativas de longo prazo) e a incerteza radical (não apenas o risco) paralisam e negam os novos fluxos de gasto. A ruptura brutal do estado de convenções que vinha regendo o movimento da economia significa que os produtores e consumidores privados paralisam suas decisões - de produção, consumo e de investimento - diante da incerteza radical em que estão mergulhados. Esse é o estado que contrasta com o de “expectativas convencionais”: nele os agentes se comportam como se a incerteza não existisse e como se o presente constituísse a melhor avaliação do futuro. Keynes procurou demonstrar que, em uma situação de ruptura do estado convencional de expectativas, torna-se aguda a contradição entre o enriquecimento privado e a criação da nova riqueza para a sociedade (crescimento das inversões em capital real). A crise leva ao limite o impulso de

enriquecimento privado, a ponto de torná-lo antissocial devido à preferência pela liquidez que impõe a paralisia aos gastos de investimento e de consumo, ou seja, afeta negativamente a geração da renda e do emprego. Numa conjuntura de redução drástica do investimento e do consumo privados, as empresas e os consumidores buscam desesperadamente reduzir o endividamento e aumentar a poupança. A ruptura da confiança faz recair sobre o dinheiro a esperança de preservação do valor da riqueza. Isso significa que os detentores de direitos sobre a riqueza são levados a supor a existência de uma medida e forma do enriquecimento que não estejam sujeitas à contestação dos demais, a única socialmente reconhecida num momento em que os demais ativos não têm preço porque não encontram compradores.

Nessas circunstâncias, as políticas de Estado de geração do déficit e de criação de nova dívida pública - instrumentos de sustentação dos lucros das empresas e de proteção dos portfólios do setor bancário privado – estão diante de expectativas de longo prazo insensíveis aos estímulos convencionais. Em uma economia que atravessa uma crise como a americana, por exemplo, o desequilíbrio fiscal e o crescimento do débito público na composição dos patrimônios privados tendem a se tornar fenômenos mais profundos e duradouros. Diante de antecipações pessimistas do setor privado, o déficit do governo consegue apenas impedir a queda acelerada da produção e evitar o agravamento da deflação de ativos. Com isso, a crise não é superada, mas ameaça se transformar de crise da finança privada em crise financeira do Estado.

Nesse caso, as expectativas privadas passam a se orientar pelas suposições acerca da evolução da “crise financeira do Estado”. O fato relevante nos próximos meses será a avaliação dos detentores de riqueza, sobretudo dos controladores do crédito sobre os rumos da política fiscal e do endividamento público. Há sinais de que os senhores da finança – salvos pela vigorosa intervenção do Estado - já consideram insustentáveis a trajetória do déficit fiscal e da dívida do governo americano. A desconfiança privada atinge a fundo a soberania estatal, comprometendo a legitimidade do Estado como gestor da moeda e da dívida pública. Diante do avanço das antecipações, o Estado poderá ser levado a desvalorizar a sua dívida - agora forma dominante da riqueza privada - mediante a monetização continuada. Com essa providência estará sancionando o encurtamento do horizonte temporal fixado pelo setor privado, na busca de maior segurança e liquidez para o seu estoque de riqueza. Com isso, eleva-se o prêmio de liquidez e restringem-se os mercados para contratos de prazos mais longos, comprometendo a própria capacidade do Estado de emitir dívida nova e de administrar o estoque de endividamento existente. Isso tende a reduzir ainda mais as possibilidades de atuação da política monetária, submetida aos imperativos de taxas de juros reais elevadas, com efeitos desastrosos sobre a recuperação da economia.



# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL REAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES MULTILATERAIS

Milko Matijascić  
María Piñón  
Luciana Acioly



# CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL

## REAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES MULTILATERAIS

Milko Matijascic<sup>1</sup>  
María Piñón<sup>2</sup>  
Luciana Acioly<sup>3</sup>

### Introdução

A hegemônica doutrina da superioridade do mercado enquanto agente econômico racional e que deve se autorregular falhou. A separação do risco e da informação sobre os mutuários, principal falha da moderna engenharia financeira, e a falta de regulamentação levaram a economia global à mais profunda crise desde a Crise de 1929. O forte revés da lógica das finanças afetou intensamente o lado real da economia. As projeções para o PIB mundial indicam um cenário de recessão muito agudo para os países desenvolvidos, queda nas exportações e importações dos países em desenvolvimento, ademais da elevação das taxas de desemprego e de queda nos fluxos de comércio internacional. As falhas sistêmicas acarretadas só podem ser remediadas através de vigorosa atuação de governos e instituições multilaterais trabalhando de forma coordenada e cooperativa, aumentando a regulamentação micro e macro prudencial, e realizando ampla reforma no sistema.

Tendo em vista esse cenário, a maioria dos países tem realizado esforços conjuntos para amenizar os efeitos da crise. Os pacotes de gastos governamentais e as promessas feitas pelo Grupo dos Vinte (G-20), de mais articulação entre suas políticas, são exemplos desses esforços. E tão fundamentais quanto as diligências tomadas pelos governos são as proposições e ações tomadas pelas organizações internacionais. Ao mesmo tempo em que essas instituições são agentes imprescindíveis do processo, têm tido seus papéis questionados e repensados.

O estudo que se inicia tem como objetivo mostrar as reações das instituições multilaterais à crise. Procura, na primeira parte, identificar sucintamente as origens da crise internacional e algumas das ações adotadas pelos países. A seção seguinte, após descrever

---

1. Doutor em Economia pela UNICAMP. É professor licenciado do Centro Salesiano de Campinas. No IPEA é coordenador do GT da crise.

2. Mestre em Relações Internacionais pela Yonsei University. É pesquisadora bolsista da Assessoria Técnica da Presidência do IPEA.

3. Doutora em Economia pela UNICAMP. É pesquisadora do IPEA na DICODE.

de forma reduzida a evolução do multilateralismo gerado em Bretton Woods, apresenta as posições e os esforços empreendidos pelas instituições multilaterais para promover o combate à crise. Finalmente, colocam-se alguns dos principais desafios enfrentados pelas instituições no atual cenário mundial.

## 1. Origens da crise internacional

A crise econômica internacional manifestou-se inicialmente na esfera financeira. Em 2007, alastrou-se a partir dos EUA, e no final de 2008 seus efeitos tornaram-se mais contundentes e recessivos. O ano de 2009 começou com a previsão de redução do comércio mundial, a primeira desde 1982, e de queda no produto dos países com renda per capita mais elevada. Esta, com certeza, é a crise mais profunda desde a Grande Depressão.

As análises feitas até o momento deixam poucas dúvidas sobre a natureza estrutural desta crise. Na década de 1970, após a ruptura das regras financeiras, monetárias e cambiais estabelecidas em Bretton Woods,<sup>4</sup> o sistema capitalista reorganizou as relações econômicas internacionais em direção a uma crescente abertura e liberalização dos fluxos de mercadorias e capitais. Essa configuração modificou o processo de crescimento econômico, tornando-o atraente e adequado à gestão especulativa do capital líquido disponível. A produção de bens e serviços foi subordinada à lógica de expansão dos excedentes e da riqueza por meio de ações, muitas vezes meramente especulativas, e títulos amplamente negociados no mercado financeiro. [Eichengreen (2002); Stiglitz (2002)]

Considerado o *modus operandi* dos mercados, vários elementos podem explicar a expansão da crise a partir dos Estados Unidos. Tal como apresentado pelo IPEA (2009-a), entre os fatores macroeconômicos, merece destaque o período prolongado de baixas taxas de juros, que permitiu a expansão do crédito e impulsionou a demanda interna, além de favorecer um ciclo de alta nos preços dos imóveis. Quanto aos elementos microeconômicos, a ausência de regulamentação dos mercados financeiros, aliada à farta liquidez, favoreceu a criação de produtos sofisticados, cujos riscos resultaram em apreçamentos inadequados de ativos.

O mercado financeiro de hipotecas *subprime*, estopim da crise, constituiu-se de mutuários que não possuíam os requisitos básicos para tomar um empréstimo, e que, conseqüentemente, começaram a apresentar problemas de pagamento. A inadimplência aumentou rapidamente e vários agentes financeiros foram contaminados, porquanto as hipotecas *subprime* serviam de lastro para operações de securitização. Os bancos envolvidos começaram a reconhecer as perdas sofridas, e a desconfiança espalhou-se pelos mercados financeiros de todo o mundo, gerando uma crise de liquidez.

---

4. Em 1944, 730 delegados de todas as 44 nações aliadas se reuniram em Bretton Woods, New Hampshire (EUA), para a Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas. Os Acordos de Bretton Woods definiram a criação do FMI e de um banco internacional de reconstrução, que mais tarde viria a ser o Banco Mundial.

Dado o agravamento da crise, muitos países passaram a adotar políticas mais ativas no intuito de minimizar os efeitos sobre suas economias. Como apresentado em CEPAL (2008), observa-se que quase todos os governos lançaram pacotes fiscais, medidas setoriais (para apoiar a indústria automobilística, por exemplo) e disponibilizaram recursos para o setor social como forma de arrefecer os impactos econômicos e sociais da crise financeira internacional. No Quadro 1 são apresentadas, de modo genérico, algumas das principais políticas adotadas pelos países para sustentar a demanda agregada e alavancar o crédito.

#### Quadro 1 – Principais medidas tomadas pelos países

- Implementação de pacote de resgate ao setor bancário, ampliação e criação de novas linhas de crédito (muitas vezes com juros ou condições diferenciadas) para bancos de forma direta por parte dos bancos centrais, agilização das operações de redesconto e aquisição estatal de instituições financeiras em dificuldade;
- Redução dos compulsórios bancários e recompra de títulos de médio e de longo prazo emitidos pelos bancos centrais;
- Busca da redução do ritmo da valorização cambial em países em desenvolvimento, principalmente China, Índia e Brasil;
- Reduções sucessivas, em maior ou menor grau, das taxas básicas de juros, reduções de imposto sobre valor agregado e reduções do imposto de renda;
- Auxílio e expansão de crédito para setores estratégicos;
- Investimentos públicos em infra-estrutura (rodovias, ferrovias, transporte público), educação, moradia para população de baixa renda, dentre outros;
- Aumento real de salários mínimos e implementação e ampliação de programas de transferência de renda.

Alguns países, como Rússia e Argentina, adotaram medidas protecionistas para restringir as importações em setores sensíveis da indústria nacional. Algumas medidas, como a re-estatização da Previdência argentina, que era gerida por fundos de pensão através do mercado, e as medidas trabalhistas no Uruguai, não foram tomadas em função da crise, mas acabaram por influir na presente conjuntura dos países. Países como México e Paraguai atuaram de modo mais agressivo, principalmente no campo social e monetário. China, Japão, República da Coreia e o bloco ASEAN+3<sup>5</sup> criaram um fundo de emergência com o bloco no valor de US\$ 120 bi para garantir liquidez, evitar crises cambiais e combater a fuga de capitais.

5. ASEAN+3 é um bloco comercial formado pela Associação das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN) juntamente com Japão, China e República da Coreia.

Na próxima seção, são apresentadas as principais ações e posições das instituições multilaterais frente à crise.

## 2. As instituições multilaterais e a crise

Nesta sessão será apresentada brevemente a evolução do multilateralismo. Em seguida, as principais decisões tomadas no encontro do G-20, as posições das instituições multilaterais e os encaminhamentos pós-encontro por parte das organizações.

Como apresentado em Merrien (2003), o Consenso de Filadélfia/Bretton Woods foi o triunfo da ideia de regulação internacional econômica e social. Em tal contexto, o “social” era considerado um complemento indispensável para o “econômico”. A OIT (Organização Internacional do Trabalho) liderou a comunidade epistêmica dominante que se impôs com a Declaração de Filadélfia, de 1944, que continha uma afirmativa incisiva: “o homem não é uma mercadoria”, inspirada nas formulações de Karl Polanyi. A época foi marcada pelos acordos de Bretton Woods, e a vertente keynesiana na condução das políticas macroeconômicas ganhou maior dimensão. Caberia aos governos gerir as políticas com os instrumentos da macroeconomia na busca do pleno emprego. Com a crise do sistema monetário internacional de 1973 o keynesianismo foi perdendo importância. De fato, a derrocada do sistema de Bretton Woods, a estagflação e a perda de confiança em relação à capacidade de intervenção do Estado na década de 1970 colocaram em questão a hegemonia keynesiana diante dos problemas macroeconômicos. Para piorar, a deterioração da situação dos países da cortina não parecia poder credenciar o socialismo do tipo soviético como uma alternativa viável sob o prisma da opinião pública.

Com a adoção de medidas alinhadas ao receituário neoliberal, foram enfraquecidas ou até mesmo destruídas muitas das instituições criadas após a crise de 1929 e a Segunda Guerra Mundial. As medidas que antes visavam a estabelecer limites ao poder do capital foram rechaçadas, e, assim, diminuía os focos de resistência dos assalariados face aos seus empregadores. A mudança de paradigma fez com que o FMI (Fundo Monetário Internacional) e o Banco Mundial se tornassem os líderes das reformas do Estado e dos sistemas de proteção social, ficando a OIT em uma posição defensiva. O Consenso de Washington materializa essa reversão. Segundo as novas concepções hegemônicas, o mercado seria o melhor mecanismo para alocar riquezas e a meta seria liberar sua ação. Com base no conceito de “Estado Mínimo”, o FMI e o Banco Mundial passaram a recomendar disciplina fiscal dos governos; privatização; focalização dos gastos públicos em educação, saúde e infraestrutura; desregulamentação do processo econômico e da legislação trabalhista; liberalização do comércio exterior; e eliminação de restrições ao investimento direto estrangeiro.

Frente ao avanço das crises financeiras e do aumento da pobreza na América

Latina, a ortodoxia econômica reconheceu as limitações da agenda de reformas. O Consenso de Washington havia dado ênfase demais à privatização, desregulamentação e liberalização comercial, dando pouca atenção às instituições e à complementaridade entre as esferas pública e privada na economia. A liberalização financeira e a abertura comercial aumentaram a “exposição do risco” dos países, sem ampliar sua capacidade de enfrentá-los. Houve privatização e fortalecimento do setor privado, com escassa importância conferida à melhoria do setor público e às instituições em geral.

Com a crise financeira internacional, as organizações multilaterais passam por questionamento sobre seu papel. O Consenso de Washington fracassou e ainda não existe nenhum consenso para substituí-lo. Não obstante, as organizações, em especial aquelas originadas da conferência de Bretton Woods (Banco Mundial e FMI), a Organização Mundial do Comércio (OMC) e a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) continuam sendo as principais proponentes de ações de combate a crise. Nos meses que precederam a reunião de abril do G-20, em Londres, essas instituições emitiram pareceres e proposições sobre a crise. Após o encontro, as organizações continuaram a publicar relatórios sobre a crise, inclusive avaliando as decisões tomadas pelo G-20.

Na primeira semana de abril de 2009, líderes do mundo e economias emergentes se reuniram em Londres para reiterar o compromisso de evitar o protecionismo e de pensar ações conjuntas concretas de combate à crise internacional. Algumas das ideias se materializaram nas decisões tomadas ao término desse encontro do Grupo dos Vinte (G-20).<sup>6</sup>

Como mostrado no Quadro 2, o *G-20 Meetings's Final Communiqué*<sup>7</sup> destacou três pontos prioritários:

Análise das falhas no sistema financeiro internacional;

Promoção de reformas radicais das instituições;

Remoção dos principais problemas que geram desequilíbrios macroeconômicos entre os países.

---

6. Constituído há uma década na esfera dos ministros das Finanças, o Grupo dos 20 (G-20) reúne os sete países mais industrializados (EUA, Canadá, Japão, Reino Unido, França, Itália e Alemanha), a União Européia e doze outras grandes economias (China, Índia, Rússia, Brasil, Coreia do Sul, África do Sul, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Indonésia, México e Turquia).

7. G-20 (2009)

## Quadro 2 – Principais Decisões da Reunião do G-20

- Triplicar o valor disponível para empréstimos do FMI, dos atuais US\$ 250 bilhões para US\$ 750 bilhões, e disponibilizar outros US\$ 250 bilhões para ampliar as reservas internacionais dos países do G-20 através dos direitos especiais de saque (SDRs);
- Dar poderes ao FMI para coordenar as ações frente à crise internacional, fortalecendo a “governança da globalização”;
- Transformar o Fórum de Estabilidade Financeira em Conselho de Estabilidade Financeira, composto pelos os membros do G-20, com a missão de reportar os esforços regulatórios nacionais sobre instituições como fundos de *hedge*, fundos de capital privado, derivativos;
- Aumentar a coordenação e a agressividade das políticas fiscais dos países;
- Combater os paraísos fiscais, intenção confirmada pela divulgação de uma lista “negra” e outra lista “cinza” de países que não seguiam as regras da OCDE quanto à transmissão de informações fiscais;
- Conter o protecionismo (através do monitoramento pela OMC e outras instituições internacionais) e tentar sustentar o volume do comércio e dos serviços internacionais via ampliação do financiamento ao comércio.

Para evitar impactos inflacionários, os governos argumentaram que seria necessário elaborar estratégias para implantar políticas fiscais de modo a evitar impactos indesejáveis de ações de alguns países sobre os outros. Outras preocupações do documento são a estabilidade das economias emergentes, a administração das moedas e das reservas internacionais e o monitoramento das finanças e do comércio internacional, além da necessidade de maior monitoramento das finanças e do comércio internacional, o que destacaria os papéis desempenhados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pela Organização Mundial do Comércio (OMC).

Das organizações que fazem parte do conjunto das Nações Unidas, a UNCTAD há muitos anos estuda o movimento dos mercados e aponta a necessidade de reformar o sistema multilateral global. Segundo os relatórios recentes da instituição,<sup>8</sup> os governos devem julgar movimentos de preço nos mercados, coibir a especulação financeira e intervir para evitar grandes desequilíbrios. As principais recomendações da instituição estão apresentadas no Quadro 3.

---

8. Ver UNCTAD (2009-a); (2008-a); (2009-b); (2009-c); (2009-d); (2009-e).

## Quadro 3 – Principais recomendações feitas pela UNCTAD

- Agentes reguladores governamentais devem ter acesso a dados consistentes sobre os mercados;
- Papel das agências de classificação de riscos precisa ser revisto;
- Países em desenvolvimento não devem ser sujeitos a *crisis rating* pelos mesmos mercados financeiros que deflagraram a crise financeira internacional;
- Arranjos de taxas de câmbio globais para manter a estabilidade global, evitar o colapso do sistema internacional de comércio e prevenir políticas pró-cíclicas pelos países afetados; países em desenvolvimento devem manter uma taxa de câmbio competitiva e evitar descasamentos em termos de moedas e prazos em suas dívidas públicas e privadas;
- Criar incentivos para instrumentos financeiros mais simples e regulamentados adequadamente;
- Combater a deterioração do crédito;
- Desenvolver setores financeiros dos Estados de forma progressiva, evitando a formação de bolhas especulativas;
- Regular mais intensamente a presença dos investidores financeiros nos mercados de *commodities*, de modo a evitar grandes flutuações nos preços, os quais atingiram seus níveis mais altos entre 2002 e 2008, e que despencaram durante a crise;
- Quebrar a espiral de deflação e queda de demanda e recuperar a habilidade do sistema financeiro de prover crédito para investimentos produtivos, de modo a estimular o crescimento e evitar a queda dos preços seriam algumas das ações mais importantes;
- Conceder moratória temporária às nações mais pobres, dada a falta de crédito e as crescentes dificuldades em exportar matérias primas;
- Agir coordenadamente, de modo a reverter o quadro de significativa queda mundial nos investimentos externos diretos e fusões/aquisições; ações internacionais coordenadas, também no âmbito da OMC, para evitar o protecionismo e favorecer o comércio internacional.

Dada a necessidade de fortalecer e reformar o multilateralismo, a UNCTAD afirma que a ONU deve ter um papel central em sugerir essas reformas, já que essa seria a única instituição verdadeiramente universal, e com credibilidade suficiente para garantir a legitimidade e a viabilidade das reformas do sistema de governança mundial.

No recente relatório de recomendações das Nações Unidas<sup>9</sup> elaborado por um grupo de especialistas liderados por Joseph Stiglitz, ganhador do prêmio Nobel de Economia, impera a necessidade de ações coordenadas entre as diversas instituições e países como único modo de combater os efeitos da crise. O relatório aponta a falta de coerência entre as políticas comerciais e financeiras internacionais, a necessidade de espaço para que os países em desenvolvimento adotem políticas não-protetionistas de combate à crise. Na agenda provisional da Conferência sobre a Crise Econômica e Financeira e seus Impactos no Desenvolvimento,<sup>10</sup> a ONU cita uma série de ações que devem ser tomadas com base no relatório da “Comissão Stiglitz”, onde as principais são apresentadas no Quadro 4.

Quadro 4 – Principais recomendações sugeridas pela ONU – “Comissão Stiglitz”

- Garantir financiamento adicional aos países mais pobres;
- Prover maior segurança alimentar e aumentar o comércio através da conclusão da Rodada de Doha;
- Promover iniciativas de desenvolvimento sustentável e promover pactos trabalhistas globais;
- Consolidar redes de proteção social, tomar ações emergenciais humanitárias, de segurança e de estabilidade social;
- Aumentar os investimentos e garantir o acesso à tecnologia e inovação;
- Monitorar, analisar e melhorar os aspectos macroeconômicos;
- Renovar o multilateralismo.

Para a ONU, está clara a necessidade de um multilateralismo renovado, que busque não só a recuperação econômica, mas também o sucesso dos Objetivos do Milênio, de modo a evitar que a crise econômica passe a ser também humanitária.

Outras instituições multilaterais envolvidas diretamente nas discussões e ações de combate à crise são o FMI, o Banco Mundial e a OMC. Essas instituições foram, durante mais de duas décadas, fortemente influenciadas pelos preceitos do Consenso de Washington. As propostas em pauta e ações em curso refletem um momento de transição e a dificuldade em abandonar a ideologia do livre mercado e Estado mínimo, que por tanto tempo esteve presente no cerne dessas instituições.

O FMI (2009-a) afirma que para retomar o crescimento é necessário estabilizar as condições financeiras e incentivar a demanda. As principais propostas apresentadas pelo FMI estão sintetizadas no Quadro 5.

9. ONU (2009-a)

10. ONU (2009-b)

### Quadro 5 – Principais recomendações sugeridas pelo FMI

- Aumentar a cooperação internacional;
- Restaurar a confiança no sistema financeiro internacional é a chave para resolver a crise, e para isso é preciso solucionar os problemas de regulamentação desse sistema;
- Resolver com urgência os problemas no balanço das instituições financeiras, incentivando a capitalização das que são viáveis;
- Ajudar, por parte do Estado, as corporações domésticas que não consigam crédito;
- Facilitar a política monetária através da redução de taxas, sempre que possível, e da geração de crédito direto.

Os efeitos sociais decorrentes dos pacotes de estímulo fiscal anunciados pelo G-20 até o mês de março devem ser significativos, de acordo com as estimativas. Porém, como o estímulo é inferior a 2% do PIB, recomendado pelo Fundo para 2009 e 2010, e dada a natureza prolongada do declínio da atividade econômica, países com espaço para adotar política fiscal devem planejar manter os estímulos até 2010. De acordo com o FMI (2009-b), o encontro em Londres reforçou o seu papel central no sistema financeiro internacional como supervisor econômico, prestador global, provedor de empréstimos aos países mais pobres e estimulador da liquidez global. Seus fundos para empréstimos foram aumentados a US\$ 750 bilhões e foi autorizada a emissão de SDRs. Como apresentado anteriormente em FMI (2009-c), a instituição procurou reforçar os compromissos feitos no G-20, além de facilitar a concessão de empréstimos a países em desenvolvimento.

De acordo com o Banco Mundial (2009-a), existem três desafios no combate à crise: estabilização; proteção e promoção do crescimento e desenvolvimento de longo prazo; e proteção dos mais pobres e vulneráveis. Para atingir esses objetivos a instituição sugere uma série de proposições, cujas principais estão listadas no Quadro 6.

### Quadro 6 – Principais recomendações sugeridas pelo Banco Mundial

- Gerar grande volume de recursos;
- Reduzir os riscos;
- Restaurar com urgência a confiança, pois somente assim o sistema financeiro poderá novamente promover o crescimento;
- Restaurar a demanda agregada e aumentar as concessões a países em desenvolvimento como medidas fundamentais para restaurar níveis de emprego e garantir o progresso dos Objetivos do Milênio (ODM);<sup>1</sup>
- Flexibilizar os empréstimos por parte do FMI para a tomada de ações anticíclicas, tal como fomentar o setor privado.

Como visto em Banco Mundial (2009-b), o Banco e seus parceiros pretendem ajudar o comércio com cerca de US\$ 50 bilhões por meio do *Global Trade Liquidity Program* nos próximos três anos. Sobre as decisões do G-20, para a instituição, os estímulos fiscais anunciados pelo G-20 até o presente momento são positivos, porém insuficientes, pois apenas um quarto dos países em desenvolvimento que estão vulneráveis está em condições de expandir o déficit fiscal para adotar medidas anticíclicas. Quanto à afirmação do G-20, de que vai resolver os problemas de falta de crédito de modo a recuperar o comércio mundial, o Banco espera uma atitude mais rápida por parte dos países. Isso se deve ao fato de as perspectivas para o crescimento da economia mundial para os anos de 2009 e 2010 serem piores do que anteriormente previstas, conforme apresentado em Banco Mundial (2009-c).

A Organização Mundial do Comércio tem como principal preocupação, no contexto da crise, manter o comércio internacional aberto e continuar estimulando o livre comércio mundial (*keep trade open, keep opening trade*), principalmente através da retomada da Rodada de Doha. Pascal Lamy, diretor geral da OMC, afirma que seus membros devem resistir às pressões para tomar medidas protecionistas. Para isso, ressalta que os membros do G-20 já se comprometeram a não tomar medidas protecionistas e de restrição ao investimento. Segundo Lamy, é fundamental encorajar as instituições financeiras públicas a dar suporte a bancos comerciais de modo a garantir crédito. A instituição agora aguarda a sua próxima reunião ministerial, a ser realizada em novembro de 2009, de modo a tomar resoluções mais concretas sobre a Rodada de Doha e o combate ao protecionismo.

As propostas das instituições são muito diferentes entre si, e representam a própria natureza de cada uma das organizações. A eficácia do conjunto de proposições e ações para conter a progressão dos efeitos negativos da crise global depende de forma crítica da rapidez e completude com que elas forem implementadas nos próximos meses.

### 3. Considerações Finais

O presente estudo teve como objetivo primordial mostrar as reações das instituições multilaterais frente à crise, partindo das origens do colapso econômico, da evolução das posições dessas instituições a partir de Bretton Woods e de suas principais ações e recomendações no atual contexto. A perspectiva adotada considera que o núcleo do problema originou-se no setor financeiro da economia, mas já afeta o seu lado real. Dessa forma, a retomada do crescimento necessitará de uma atitude firme e veloz para coordenar as políticas entre governos, empresas transnacionais e instituições multilaterais.

Ainda não é possível dizer que exista um novo consenso tomando o lugar do antigo Consenso de Washington. Mesmo a recente reunião do G-20, em abril de 2009, que tratou de temas de primeira grandeza, não parece ter gerado um “Consenso de Londres” sobre o papel do Estado e das instituições multilaterais. Isso se deve à amplitude e à diversidade das propostas apresentadas, tal como a falta de ambiente institucional propício

à sua implementação. Entre os fatores de influência nas condições institucionais reais está a política doméstica dos EUA, a relação desse país com a China, o combate internacional aos paraísos fiscais, dentre outros.

Apesar disso, o diálogo está aberto e os organismos internacionais buscam redefinir seus papéis em um contexto marcado por profundas mutações. A postura defensiva das empresas e as medidas de políticas mais agressivas dos Estados Nacionais, juntamente com a proposição de maior regulação dos mercados feita pelas instituições multilaterais são as tendências observadas nesse cenário. Resta saber se esta crise será, de fato, um estímulo para promover mudanças significativas na estrutura da governança mundial, ou se as mudanças realizadas daqui em diante serão mudanças para manter o *status quo*. Logo após a reunião do G-20, cerca de um terço dos países do mundo tomaram medidas claramente protecionistas. As ações sugeridas pelas instituições multilaterais parecem estar sendo aplicadas, quando aplicadas, em um caráter conjuntural. A coordenação entre os países e instituições, ainda insipiente, precisa evoluir muito de modo a gerar resultados e ações mais eficazes.

Não obstante, movimentos nesse sentido aparecem em todo o globo. O bloco ASEAN+3 criou um fundo de emergência de mais de US\$ 100 bilhões para garantir liquidez. As principais economias em desenvolvimento, os países BRIC,<sup>11</sup> tiveram uma reunião inicial no início de junho para discutir a crise econômica global, a reforma das instituições financeiras internacionais, o papel do G-20, mudanças climáticas e questões de segurança alimentar e energética. Apesar de não gerar decisões concretas, foi criado mais um foro de discussão entre alguns dos principais agentes da economia mundial. Na reunião do grupo IBAS<sup>12</sup> no mês de junho de 2009, os países assinaram uma declaração conjunta, na qual reiteraram seu comprometimento com a retomada da Rodada de Doha.

Um primeiro passo foi dado em direção a uma maior coordenação entre os países e instituições multilaterais, ao menos no que se refere à posição de consenso de que “é preciso intervir”. Porém a crise pede mais. O grau de interdependência entre os países, associado aos interesses domésticos, impede que as nações tomem medidas unilaterais eficientes, sem que isso afete a economia global.

Diante dos desafios representados pela desaceleração das economias centrais, o crescimento do desemprego, o aumento da exclusão social e da pobreza, sem falar nos dilemas ambientais que começam a apresentar seus efeitos mais perigosos, é mais do que pertinente acelerar os esforços conjuntos. Esses esforços, aliás, não podem se limitar a preservar as finanças e as instituições que integram os mercados de capitais. A concatenação de ações ambientais, sociais e macroeconômicas para reverter os efeitos mais deletérios da crise atual, que parece ser a soma de todas as anteriores, ao menos nas décadas mais recentes, é a única saída para que o social e o ambiental estejam finalmente em fase com o econômico. Essa é a única saída para que a resultante disso possa, de fato, ser considerada como desenvolvimento legítimo e para todos.

---

11. Brasil, Rússia, Índia e China.

12. Índia, Brasil e África do Sul.

## Referências Bibliográficas

Banco Mundial. **Swimming Against the Tide: How Developing Countries are Coping with the Global Crisis**. Horsham, 2009. Disponível em: <<http://www.un.org/ga/president/63/PDFs/WorldBankreport.pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2009. Banco Mundial (2009-a).

Banco Mundial. **New Trade Finance Program to Provide up to \$50 Billion Boost to Trade in Developing Countries**. Abril, 2009. Disponível em: <<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,,contentMDK:22127460~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:4607,00.html>>. Acesso em: 21 jun. 2009. Banco Mundial (2009-b).

Banco Mundial. **Global Development Finance 2009: Charting a Global Recovery**. New York, 2009. Disponível em: <[http://siteresources.worldbank.org/INTGDF2009/Resources/gdf\\_combined\\_web.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTGDF2009/Resources/gdf_combined_web.pdf)>. Acesso em: 24 jun. 2009. Banco Mundial (2009-c).

CEPAL. **La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional**. Santiago do Chile: Cepal, 2008.

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies**. Genebra, 2009. Disponível em: <[http://www.unctad.org/en/docs/gds20091\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/gds20091_en.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2009-a).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **UNCTAD Policy Briefs - Nº3**. Genebra, 2008. Disponível em: <[http://www.unctad.org/en/docs/presspb20083\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/presspb20083_en.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2008-a).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **Report of the Multi-year Expert Meeting on Commodities and Development on its first session**. Genebra, 2009. Disponível em: <[http://www.unctad.org/en/docs/cimem2d5\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/cimem2d5_en.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2009-b).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **Temporary debt moratorium needed for some poor nations, UNCTAD Chief says**. Genebra, 2009. Disponível em: <<http://www.unctad.org/Templates/Webflyer.asp?docID=11446&intlItemID=2068&lang=1>>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2009-c).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **Hard-won trade capacities of developing countries should be protected during crisis, experts urge**. Disponível em: <<http://www.unctad.org/Templates/Webflyer.asp?docID=11520&intlItemID=2068&lang=1>>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2009-d).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows**. Disponível em: <[http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2009-e).

Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). **UNCTAD Policy Briefs - N°4**. Genebra, 2008. Disponível em: < [http://www.unctad.org/en/docs/presspb20084\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/presspb20084_en.pdf) >. Acesso em: 21 jun. 2009. UNCTAD (2008-b).

EICHENGREEN, Barry. **Financial Crises and What to Do About them**. Oxford University Press, September 2002. Eichengreen (2002).

Fundo Monetário Internacional (FMI). **Group of Twenty –Meeting of the Ministers and Central Bank Governors - Note by the Staff of the International Monetary Fund**. Londres, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/031909a.pdf> >. Acesso em: 21 jun. 2009. FMI (2009-a).

Fundo Monetário Internacional (FMI). **IMF Survey Online: IMF Key to Crisis Policy Response, Strauss-Kahn Says**. Abril, 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW042409A.htm>>. Acesso em: 21 jun. 2009. FMI (2009-b).

Fundo Monetário Internacional (FMI). **Global Financial Stability Report**. Abril, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/pdf/text.pdf> >. Acesso em: 21 jun. 2009. FMI (2009-c).

Grupo dos Vinte (G-20). **Global Plan for Recovery**. Londres, 2009. Disponível em: <<http://www.g20.org/Documents/final-communique.pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2009. G-20 (2009).

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). **Comunicado da Presidência nº16 – A crise internacional e possíveis repercussões: primeiras análises**. Brasília, 2009. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado\\_presidencia/09\\_01\\_20\\_AcriseInternacional.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado_presidencia/09_01_20_AcriseInternacional.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. IPEA (Comunicado da Presidência 16).

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). **Comunicado da Presidência nº17 – Crise Internacional: reações na América Latina e canais de transmissão no Brasil**. Brasília, 2009. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado\\_presidencia/09\\_02\\_18\\_CriseInternacional2.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado_presidencia/09_02_18_CriseInternacional2.pdf)>. Acesso em: 21 jun. 2009. IPEA (Comunicado da Presidência 17).

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). **Comunicado da Presidência nº18 – Crise Internacional: metamorfoses de empresas transnacionais e impactos nas regiões do Brasil**. Brasília, 2009. Disponível em: < [http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado\\_presidencia/aa09\\_03\\_17\\_ComunicaPresi18\\_Crise\\_3.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado_presidencia/aa09_03_17_ComunicaPresi18_Crise_3.pdf) >. Acesso em: 21 jun. 2009. IPEA (Comunicado da Presidência 18).

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). **Comunicado da Presidência nº21 Crise Internacional: impactos sobre o emprego no Brasil e o debate da constituição de uma nova ordem global**. Brasília, 2009. Disponível em: < [http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado\\_presidencia/09\\_04\\_29\\_ComunicaPresi\\_21\\_Crise\\_Empregos.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/comunicado_presidencia/09_04_29_ComunicaPresi_21_Crise_Empregos.pdf) >. Acesso em: 21 jun. 2009. IPEA (Comunicado da Presidência 21).

MERRIEN, François-Xavier. **Globalization et protection sociale**. Lausanne: Université de Lausanne- Rapport de Recherche, 2003. Version Préliminaire. Merrien (2003).

Nações Unidas (ONU). United Nations Conference on the World Financial and Economic Crisis and Its Impact on Development. **Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System**. New York, 2009. Disponível em: <<http://www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2009. ONU (2009-a).

Nações Unidas (ONU). **The world financial and economic crisis and its impact on development**. New York, 2009. Disponível em: <[http://www.un.org/ga/search/view\\_doc.asp?symbol=A/CONF.214/4&Lang=E](http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/CONF.214/4&Lang=E)>. Acesso em: 25 jun. 2009. ONU (2009-b).

Nações Unidas (ONU). **Objetivos do Milênio**. Disponível em: < <http://www.objetivosdomilenio.org.br/>>. Acesso em: 21 jun. 2009. ONU (ODM).

Organização Mundial do Comércio (OMC). **Pascal Lamy's Speeches: Lamy welcomes G20 Summit's pledge to support trade finance**. Londres, 2009. Disponível em: < [http://www.wto.org/english/news\\_e/sppl\\_e/sppl\\_e.htm](http://www.wto.org/english/news_e/sppl_e/sppl_e.htm) >. Acesso em: 21 jun. 2009. OMC (2009).

POLANYI, K. “A Grande Transformação”. Rio de Janeiro: Campus, 1980. Polanyi (1980).

STIGLITZ, Joseph. **Globalization and Its Discontents**. W. W. Norton & Company, 2001. Stiglitz (2002)

1. Os objetivos do Milênio (ODM) são uma série de metas surgidas com a Declaração do Milênio das Nações Unidas, em 2000. Essas metas abarcam, dentre outras, questões sobre o meio-ambiente, desenvolvimento sócio-econômico, direito das mulheres e racismo. Com compromissos concretos e prazos fixos, a ONU acredita que o cumprimento dos OMD vai permitir uma melhoria nas perspectivas para a humanidade no século XXI.

# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## A CRISE CAPITALISTA CONTEMPORÂNEA E SUAS CONSEQUÊNCIAS ECONÔMICAS E POLÍTICAS NO SISTEMA INTERNACIONAL

Lecio Morais



# A CRISE CAPITALISTA CONTEMPORÂNEA E SUAS CONSEQUÊNCIAS ECONÔMICAS E POLÍTICAS NO SISTEMA INTERNACIONAL

Lecio Morais<sup>1</sup>

É feita neste artigo uma abordagem diferenciada da crise sistêmica iniciada em 2008, a partir do agravamento da perda de valor dos ativos financeiros ligados ao crédito imobiliário, dito *subprime*, nos EUA, incluindo na análise variáveis políticas e geopolíticas. Avaliaremos as possíveis consequências econômicas e também políticas da crise, explorando os balizamentos mais gerais de seu desenvolvimento e também as condições mínimas de sua superação.

A análise parte do princípio que a dimensão da crise e sua natureza sistêmica não envolvem apenas causas econômicas. Suas características mais acentuadas de crise sistêmica derivam, na verdade, da atual situação dos EUA, enquanto país hegemônico do sistema capitalista e também do sistema interestatal constituído a partir da Segunda Guerra Mundial. A crise vem revelando as fragilidades do arranjo prevalecente na economia internacional após a última grande crise na década de 1970, e as dificuldades encontradas pelos EUA para continuar liderando o mundo no caminho da prosperidade e da sustentabilidade.

## 1- Capitalismo, crise e hegemonia

O capitalismo é um modo de organização social que gera riqueza e a distribui. Tem por base o trabalho assalariado e por motivação a acumulação privada de riqueza abstrata, preferencialmente na forma de dinheiro – o capital. Essa motivação é individual, mas compartilhada por meio de valores comuns de um grupo ou classe social e que, por meio de sua hegemonia ideológica, estende-se a toda ou a quase toda a sociedade. Esse compartilhamento de valores – como propriedade privada, empreendedorismo, supremacia do privado e racionalidade intrínseca dos mecanismos de mercado –, difusos na sociedade, concede ao capital e aos capitalistas a legitimidade necessária para reivindicar para si e seu modo de produzir o monopólio social de criar a riqueza necessária à reprodução da sociedade. A produção, assim, assume a forma de mercadoria – o produto como valor mensurado e conversível em dinheiro.

---

1. Economista e mestre em Ciência Política. Atua como assessor técnico na Câmara dos Deputados.

O monopólio do capital sobre a reprodução das condições sociais de existência é dividido com o Estado – nem sempre de forma harmoniosa –, sendo a fronteira entre a mercadoria e o “bem público” variável no tempo e sujeita, muitas vezes, à disputa.

A compulsão de acumular riqueza abstrata gera como subproduto todo o conjunto de meios de vida e de sua própria produção, porém tem que fazê-lo de modo ininterrupto, reproduzindo o consumo sempre de forma ampliada. Esse modo de produzir tem sido capaz de gerar riqueza em grande quantidade e de forma crescente, marcando uma fase histórica de grandes contrastes de riqueza e pobreza. Transformou a face da Terra e toda a biosfera, sendo coetâneo com a expansão do sistema interestatal europeu por todo o mundo. Do ponto de vista subjetivo, introjetou nos indivíduos uma ruptura entre a motivação de produzir e o produto final de seu trabalho, gerando uma alienação permanente no modo de posicionar-se no mundo e na sociedade.

Entretanto, esse modo de produzir possui limites internos a sua própria continuidade. O volume crescente de capital constantemente reempregado para gerar mais dinheiro, dentro de teia de transações cada vez maior e complexa, tem um limite endógeno – as pressões sobre a taxa de lucro – que gera, ciclicamente, expectativas quanto à queda dessa taxa. Quando a expectativa de queda futura na taxa de lucro provoca a suspensão das decisões de investir, há uma suspensão abrupta do consumo produtivo, significando a paralisação da acumulação capitalista. Essa paralisação torna-se visível na parada súbita da oferta de crédito (ver Mazzucchelli, 2004). O momento seguinte é de falências em cadeia.

A paralisação da acumulação no sistema, gerada pela superacumulação, conforme descrita, revela, por sua vez, uma superprodução relativa de capital, expressa primeiro em mercadorias estocadas, invendáveis, destinadas ao consumo produtivo – matérias-primas, insumos, máquinas, peças e componentes – e, em um segundo momento, na superprodução relativa de estoques de mercadorias destinadas à subsistência, atingidas pela queda da renda do trabalho decorrente de demissões e arrocho salarial (“corte de custos”).

Esse é o mecanismo básico da crise capitalista. O que permite entendê-la como um fenômeno gerado pelo limite endógeno às relações sociais que produzem a riqueza e não apenas como uma abundância de produtos em desproporção com uma determinada demanda e fruto de um erro de política econômica externo ao sistema. A crise existe não por excesso de produtos enquanto valor de uso, mas como mercadorias acumuladas como capital.

A compreensão da crise como fenômeno endógeno e cíclico permite também compreender que sua superação só pode dar-se mediante a eliminação da superprodução relativa, percebida como capital excedente. Apenas a destruição de parte do capital existente anteriormente à crise cria as condições para uma nova retomada ascendente da acumulação com nova perspectiva sobre a flutuação positiva da taxa média de lucro.

A necessária destruição de riqueza que se impõe como forma de retorno à acumulação não pode ser decidida tecnicamente. A experiência histórica mostra que essa redução da riqueza depende da concorrência e da capacidade de cada Estado nacional de

fornecer proteção aos capitais de propriedade de seus nacionais ou em funcionamento em seu território. Por essa razão, o momento da crise econômica é também um momento de elevação das tensões políticas dentro da sociedade – entre classes ou grupos de classes -, entre partes desta e o Estado, bem como entre diferentes Estados.

A sociedade e o Estado são abalados e fragilizados pela perda de renda e receita, e as relações externas, interestatais, por sua vez, podem agravar ainda mais a crise a depender como se aloca, entre os Estados-nações, os custos da crise e de sua recuperação.

Uma potência hegemônica com forte posição de liderança pode fazer uma diferença positiva na trajetória de uma crise capitalista, absorvendo parte desses custos e arbitrando sua distribuição dentro do sistema interestatal. Esse não parece ser o caso atual, o que se demonstra por dois fatores inerentes à atual crise: a dificuldade dos EUA de arbitrar perdas ou impor ônus a seus principais parceiros (União Européia, Japão e a China); e a quebra do paradigma teórico e de políticas macroeconômicas que sustentou a expansão econômica e de poder nacional dos EUA desde o final da década de 1970.

Outro aspecto da crise é que ela nasce de uma situação internacional de enormes desequilíbrios. De um lado, temos os EUA transformados no maior devedor do mundo, graças a recorrentes e aparentemente irreversíveis déficits externos em conta corrente (ver Wolf, 2009). Do outro lado, países centrais e periféricos acumulando enormes poupanças à custa do déficit de transações correntes norte-americano e concedendo-lhe, em troca, financiamento em dólar para a continuidade desse mesmo déficit. Essa é uma situação ímpar na história, que só pôde acontecer graças à existência de uma também inédita moeda internacional sem lastro. Convive-se ainda com uma crise de governança mundial, particularmente agravada nos dois governos de George W. Bush.

## 2 - Características da crise atual e sua trajetória até o momento

Dada as características dessa crise, ela pode ser classificada como uma crise sistêmica. Assim como aconteceu com outras grandes crises que marcaram viragens no sistema capitalista internacional e no sistema interestatal mundial, casos de 1929-33 e de 1971-74, esta crise tem um dimensão internacional. Ela também se dá em um momento de aparente fragilidade da hegemonia do país líder, os EUA, e, por fim, é marcada por uma ruptura no paradigma de teoria econômica que sustentaram, até então, as políticas macroeconômicas do próprio poder hegemônico, no caso, o conjunto de teorias e práticas que se costuma denominar por neoliberalismo.

A virulência da irrupção da crise, em 2008, foi tal que interrompeu momentaneamente os dois maiores circuitos financeiros do mundo, Nova York e Londres, levando à parcial paralisação dos fluxos internacionais de crédito e de acumulação do capital. Essa situação singular de colapso só foi precariamente restabelecida pela ação conjunta dos maiores Estados em uma ação relativamente coordenada. A situação precária de evitação

do colapso permanece até meados de 2009, em que pese a forte ação estatal, envolvendo recursos de, pelo menos, US\$ 6,7 trilhões<sup>2</sup>, e dezenas de intervenções e estatização de fato de dezenas de instituições financeiras, especialmente nos EUA, União Européia e Reino Unido. Essa coordenação implica em reconhecer que a hegemonia americana encontra-se, apesar de debilitada, ainda em funcionamento.

A tese do “descolamento” dos chamados “emergentes”, por sua vez, logo foi desfeita, à medida que muitos países da periferia, no início de 2009, foram sucumbindo a crises cambiais e grandes perdas de atividade econômica, como México, Turquia, Ucrânia e os países bálticos. Até mesmo a Rússia, do grupo dos maiores emergentes (BRIC - Brasil, Rússia, Índia e China), passava por grandes perdas de reservas e forte queda em seu PIB. Isso demonstra que o sistema continua funcionando a partir do centro capitalista constituído no século XX.

As características da crise apontadas acima indicam também as condições que devem ser cumpridas para sua superação plena. A primeira delas é o estabelecimento da oferta de crédito nos principais centros financeiros e internacionalmente. O problema reside na recuperação patrimonial dos bancos, que tem sido enfrentada até o momento pela estatização parcial de alguns grandes bancos e pela tentativa de revalorizar o conjunto de ativos bancários e de proteção de risco, fundamentalmente empréstimos *subprime*, outros deles decorrentes e seus contratos de derivativos. Os enormes recursos envolvidos na estatização e, principalmente, os obstáculos ideológicos que se colocam contra tal medida nos EUA paralisaram até agora a aplicação dessa solução. O plano de recuperação de ativos de iniciativa do Tesouro americano (Programa de Socorro aos Ativos Problemáticos, TARP na sigla em inglês), com forte subsídio estatal, ainda levará tempo para gerar efeito, e sua eficácia é posta em dúvidas por especialistas e acadêmicos como Paul Krugman (2009).

A outra condição necessária e ainda mais complexa que a primeira decorre da falência virtual do neoliberalismo e de sua política de regulamentação financeira pró-mercado (a autorregulação). Uma nova regulação deve abranger as chamadas inovações financeiras – em especial as operações contra riscos cambiais, de crédito e de mercado – e a ação multimercados das grandes instituições financeiras; dois aspectos geminados que caracterizaram os principais sistemas financeiros e mercados de capitais e que tem estado na base do próprio poder dos EUA, desde a ruptura do Acordo de Bretton Woods, viabilizando também o financiamento de seu déficit externo desde os anos 1980.

A natureza fundamental da funcionalidade da regulação financeira para a economia americana vem sendo negligenciada, sendo muitas vezes caracterizada apenas como um sistema que incentiva a especulação, o comportamento irresponsável dos agentes e a criação de operações “mirabolantes”. Essa caracterização acaba por obscurecer e subestimar a verdadeira dificuldade de se alcançar uma reforma adequada ao “pós-neoliberalismo”.

A verdade é que as “inovações financeiras” dizem respeito, basicamente, a

---

2. Estimativa do Fundo Monetário Internacional – FMI, em Global Financial Stability Report (GFSR), janeiro de 2009: <http://www.polity.org.za/article/global-financial-stability-report-market-update-january-2009-2009-01-29>.

operações que buscam minimizar o risco operacional de aplicações financeiras ou de carregamento de passivos e ativos, inclusive empréstimos, em um ambiente sujeito a moedas em câmbio flutuante e em que o livre trânsito de capitais é necessário ao próprio financiamento do déficit externo americano. Essas operações de proteção (*hedge*) procuram minimizar riscos inerentes a esse ambiente volúvel de três formas principais: a compra e venda de ativos/passivos no mercado futuro, “travando” seus preços no presente; distribuindo riscos de carregamento por muitos agentes de diferentes tipos; ou compensando riscos de um mercado ou de crédito adquirindo ativos/passivos cujos preços normalmente flutuam em direção oposta aos passivos/ativos originais. Essas operações, por óbvio, não envolvem o valor total da contraparte segurada, a proteção é adquirida mediante o pagamento de um prêmio àquele que aceita cobrir o risco, geralmente um agente especializado, cujo protótipo é o fundo de *hedge*.

As ações de proteção passaram a ter, em contrapartida, ações ofensivas de especulação no futuro ou em vários mercados simultaneamente para atender à demanda crescente de *hedge*, gerando ela própria mais volatilidade e ampliação dos riscos. Logo passou a ser comum que instituições financeiras e investidores que adquiriam *hedge*, fossem eles mesmos investidores em fundos que carregavam os riscos. Da mesma forma, foi apenas uma questão de tempo para que as instituições financeiras passassem, sozinhas ou associadas, a atuar como especialistas em vários mercados, assumindo riscos e fornecendo proteção contra eles: empréstimos, aplicações financeiras em títulos e ações, bolsa de mercadorias etc, tanto no mercado presente (spot) como no de cotações futuras. A regulamentação seguiu a mesma trajetória, suspendendo restrições e ampliando as áreas sob autorregulação. Novas regras de autorregulação iniciaram-se, nos EUA já a partir de 1974, acelerando-se depois no período 1982-1994, tendo seu ápice internacional no chamado *big-bang* da City londrina, em 1985-86 (ver Braga, 1998 e Cintra, 1998).<sup>3</sup> Esse funcionamento imbricado e circular explica como o risco de crédito, de liquidez e de mercado foi-se multiplicando exponencialmente e se concentrando de forma obscura dentro das instituições financeiras das principais economias capitalistas.

Essas inovações decorreram do ambiente criado por uma moeda internacional flutuante e sem lastro (o dólar-flexível) e pela liberdade de movimento de capitais que, ao permitir o movimento circular dos dólares – saindo e retornando aos EUA – financiou até agora o déficit em conta corrente americano. Esse ambiente desequilibrado não pode sobreviver sem as inovações que dão proteção aos capitais, pois os riscos e a instabilidade expandiram enormemente as incertezas dos mercados. Sem elas, o sistema financeiro não tem como se manter estável, podendo ocorrer paralisação intermitente nos fluxos.

Por outro lado, a desregulamentação dos fluxos financeiros ligados aos mercados de capitais também são funcionais para um sistema em que o país principal atua como gerador de déficit, ou seja, como “comprador de última instância”. Sem o livre fluxo de

---

3. A substituição da antiga regulamentação bancária pelas novas regras “pró-mercado” (autorregulação) foram concluídas, nos EUA, em 1999, na última reforma sofrida pela lei bancária (Glass-Steagall Act), ao final do segundo governo Clinton. Em nível internacional destacam-se também as chamadas normas de Basileia, que difundiram novos parâmetros de regulação bancária pró-mercado; esses acordos normativos ficaram conhecidos como Basileia 1 (de 1988) e 2 (de 2004), sendo que este último não chegou a ser totalmente implantado e nem aceito por todos os países. Sobre os acordos de Basileia ver Mendonça e Andrade (2006).

capitais, o dólar sem lastro também não pode funcionar, pois a desconfiança que o dólar venha a perder a função de meio de pagamento seria fatal para a manutenção do ciclo do capital e da acumulação monetária.

Assim, torna-se claro que qualquer reforma regulatória a ser feita no sistema monetário-financeiro internacional virá basicamente em prejuízo dos EUA. Uma reforma regulatória não poderia ser efetiva sem eliminar ou, pelo menos, reduzir dois fatores que criam instabilidade e incerteza no sistema internacional: a falta de lastro ou outro tipo de limitação à emissão de dólares para o resto do sistema capitalista mundial (via crédito e déficit público); e o livre trânsito internacional de capitais.

O problema é que esses dois fatores são funcionais e estão na base do próprio poder econômico-financeiro e do poder nacional dos EUA desde o rompimento da ordem internacional anterior regulada pelo Acordo de Bretton Woods. Sem eles, o déficit externo em conta corrente terá que ser rápida e fortemente restringido, bem como o déficit público, e assim permanecer por um largo período, o que significará uma queda brusca e relevante no padrão de vida do povo norte-americano e uma inevitável perda de poder do Estado americano. Sofreria também todo o sistema internacional, montado sobre a capacidade de consumo da economia e do Estado americano.

Uma reforma efetiva como a descrita poderia assumir duas formas. A primeira seria por meio de limitações autoimpostas ao atual privilégio americano de senhoriação ilimitada sobre o dólar e de financiar sua demanda externa com sua própria moeda. Em consequência, os EUA também teriam que limitar o livre trânsito de capitais a partir dos próprios EUA, evitando uma possível fuga de capitais e um colapso cambial do dólar, liderando reformas nacionais nesse mesmo sentido em outros países. Porém, o impacto dessas medidas seria percebido pelos americanos como causador de um empobrecimento significativo e de uma diminuição real da força hegemônica dos EUA no mundo, inviabilizando politicamente tal iniciativa.

A segunda forma seria o Estado americano ceder voluntariamente parte do controle sobre o dólar e sobre a regulação financeira internacional a uma instância multilateral. Embora essa segunda forma pudesse gerar consequências menos drásticas – já que a possibilidade de coordenação com o esforço de outros países dividiria melhor o ônus das perdas –, o simbolismo da perda parcial de soberania estatal sobre o dólar tende a ser muito forte, inviabilizando também essa opção.

O veto político descrito acima torna uma reforma na regulação do sistema financeiro internacional uma tarefa das mais difíceis de concretizar, pois sua execução, nos dois casos, implica a aceitação por parte dos EUA de uma redução permanente nas atuais condições de vida de sua população ou, ainda, uma redução de sua soberania sobre a moeda internacional, perdendo, em qualquer caso, parte da força hegemônica.

### 3 - A trajetória possível da crise e o caminho de sua superação: balizamentos possíveis

Partilhamos do entendimento de que a trajetória de uma crise sistêmica como a atual é de impossível previsão. O conjunto de forças políticas e econômicas envolvidas e a necessária ocorrência de contingências colocam sua trajetória sob o domínio do caos determinístico – fortemente dependente das condições iniciais e em que os efeitos podem ser grandemente desproporcionais às causas.

No entanto, com base na experiência histórica e na lógica do sistema, é possível traçar alguns balizamentos para o desenvolvimento da crise. Vejamos, primeiro, um balizamento das condições mais propriamente econômicas. A ação estatal mais ou menos coordenada até agora pode, de fato, evitar uma situação de uma depressão maior durante o ano de 2009 ou nos anos imediatamente posteriores. Porém, não há como escapar de uma redução substancial na riqueza capitalista mundial. Essa redução é condição praticamente consensual entre os economistas para a normalização da acumulação capitalista no sistema, especialmente em seu centro (EUA, Europa Ocidental e Japão).

A consequência política e social dessa destruição de parte do capital é a elevação do estresse nas relações intra e interestatais. Como comentamos, a “perda” de capital depende apenas da concorrência – sendo condições básicas de sucesso a situação anterior de grau de monopólio, de acesso privilegiado ao crédito, ao mercado e à capacidade de reduzir custos – e da proteção estatal disponível. Cada Estado nacional, na proporção de sua força ou capacidade de aglutinar aliados no sistema interestatal, pode ensejar uma melhor posição concorrencial a empresas ou setores (crédito, apoio a rebaixamentos salariais via benefícios ou repressão etc.); podendo também cada Estado nacional facilitar o acesso a mercados de matérias primas e de consumo (inclusive por contratos governamentais) ou excluindo desses mercados os concorrentes considerados hostis.

Esse primeiro balizamento indica uma trajetória de acirramento e aceleração de demandas dentro de cada Estado e entre Estados. Nas relações interestatais – tendendo as relações econômicas a se tornarem relações políticas entre Estados – aumenta fortemente a necessidade de negociação e mediação, pelo fortalecimento de instâncias multilaterais ou bilaterais, que, por sua vez, exigem também a presença do país hegemônico com plena capacidade de coordenar e transacionar. Certamente, os EUA não parecem preencher satisfatoriamente essas condições, pelo menos não a curto e médio prazos. Nas relações intraestatais, em cada sociedade, o estresse deve acentuar-se, em especial, na medida em que, contraditoriamente, o Estado venha a fornecer proteção social ao desemprego e à perda de renda. O que se traduzirá em lutas econômicas ou abertamente políticas com ações nacionalistas, racistas, xenófobas e também anticapitalistas sendo desenvolvidas, de forma isolada ou complementar.

O segundo balizamento decorre das negociações em torno dos dois pontos

fundamentais à superação da crise: o restabelecimento da oferta de crédito para sancionar a retomada da acumulação e a nova institucionalidade da regulamentação financeira internacional.

Há duas opções de cenários possíveis. O primeiro cenário ocorrerá caso não se leve a cabo uma reforma equacionando os fatores subjacentes à atual instabilidade, o dólar flexível e o livre trânsito de capitais.

Esse primeiro cenário deve balizar mais uma situação instável e de estagnação, oferta de crédito instável e baixo ou nenhum crescimento médio no mundo por vários anos. Um cenário que pode lembrar o *stop-and-go* e a estagflação dos anos setenta. Porém, a divergir daquela época, haverá necessidade de uma maior participação do Estado na cobertura de risco, em substituição às operações privadas de *hedge*, agora em boa parte inviabilizadas ou mesmo desestimuladas. O baixo crescimento médio do sistema internacional esconderá taxas díspares de crescimento. Alguns países podem reformular suas estratégias para tirar proveito do possível recuo econômico do centro capitalista, eliminando ou minimizando perdas, enquanto outros, presos às suas trajetórias históricas e a opções passadas, podem amargar anos de perdas.

Esse período pode perdurar enquanto se gesta em seu seio uma nova retomada, não tanto pelo movimento endógeno do capitalismo, mas pelo esforço indutor da ação estatal e à medida que o crescimento desigual estará deslocando alguns Estados-nações para o centro do sistema e outros, ao contrário, para fora dele, dando maior força às mudanças. Esse processo de rearranjo do sistema está longe de ser pacífico e pode ensejar confrontos bélicos, como ensina o passado.

Vistas as dificuldades de se alcançar uma reforma consequente, esse cenário pode ser considerado o mais provável. Sendo possível que, ao final desse período de extensão incerta, o mundo tenha mudado significativa, ou mesmo radicalmente, de situação.

O segundo cenário, bem menos provável, é o de sucesso na reforma do sistema financeiro internacional. Nesse caso, a trajetória poderá ser benigna, trazendo de volta uma oferta de crédito estável e uma forte mudança no regime de acumulação, onde o Estado poderá ser chamado para cumprir um papel maior. Esse cenário, como vimos, parece mais improvável.

Em resumo, com esses balizamentos de larga dimensão, o que estamos a delinear em termos de futuro é um período especial em que as trajetórias históricas dos diversos países podem convergir ou divergir fortemente entre si, determinando a possibilidade de uma bifurcação no destino do mundo. Mas a história, com sua complexidade e contingências, poderá nos surpreender com fatos e trajetórias diferentes, tanto para o bem como para o mal.

## 4 - Luta anticapitalista e luta nacional no centro das tensões políticas e geopolíticas

O centro das tensões políticas no mundo será, sem embargo, a luta nacional e a luta anticapitalista. Ambas podem assumir natureza defensiva ou ofensiva. A luta nacional é aqui conceituada como a luta determinada por objetivos próprios do sistema interestatal e de sua hierarquia, gerados por circunstâncias de ordem geopolíticas e econômicas. A luta nacional diz respeito, portanto, a alcançar uma posição mais favorável na hierarquia interestatal ou evitar uma mais desfavorável, tendo em vista a trajetória histórica própria de cada Estado-nação e a sua relação de complementaridade ou não com a estratégia do poder hegemônico (ver Arrighi, 1996 e Arrighi, Ahmad e Shih, 2001). Em circunstâncias de crise sistêmica, a luta nacional pode envolver inclusive a disputa do poder hegemônico, tanto por enfrentamento como por sucessão.

No caso concreto do desenvolvimento da atual crise sistêmica não parece provável haver uma disputa hegemônica em curso ou para se iniciar. Os EUA gozam de uma incontestável força econômica e militar, e a ordem mundial traz ônus bastante pesados ao poder hegemônico, o suficiente para desencorajar, de imediato, novos pretendentes à função. Isso não implica, no entanto, que o rearranjo inevitável de forças dentro da hierarquia do sistema não contenha o gérmen de uma futura disputa. Inclusive porque a tentativa de todos os Estados em reduzir sua parcela na destruição do capital excedente pode enfraquecer o sistema interestatal, reduzindo a força do poder hegemônico atual.

A essa disposição de um Estado de posicionar-se melhor para o futuro que consideraremos aqui como um posicionamento ofensivo na luta nacional; sendo defensivos os posicionamentos que buscam apenas manter ou não perder posição, independente do grau de radicalidade de suas táticas.

O mais provável é que o posicionamento ofensivo – na conceituação explicitada – seja assumido por alguns países do grupo dos BRIC, acrescido talvez pela África do Sul. Na outra ponta, é possível prever que países mais ligados à estratégia dos EUA (como México, Reino Unido e Canadá) ou à Alemanha (países do Leste Europeu) sintam-se mais ameaçados por um rebaixamento relativo ou absoluto no sistema interestatal.

Da mesma forma, a luta anticapitalista toma também formas ofensivas e defensivas. Considerando-se a forma ofensiva aquela que envolve o objetivo de substituição do capital no monopólio da criação e distribuição da riqueza, e defensivas as demais – aquelas que buscam uma acomodação nacional ou intraestatal nessa distribuição, geralmente ligadas à minimização de perdas por parte dos assalariados. Ao contrário da luta nacional, a luta anticapitalista, mesmo a ofensiva, vem se apresentado como de caráter também nacional ou anti-hegemônica.

A exceção a essa simbiose com a luta nacional são as novas forças anticapitalistas formadas em torno de programas de temática mais “universais”, como os ecologistas e de direitos humanos, que, quando radicais, apresentam-se como luta anticapital.

Embora os objetivos da luta anticapitalista devam se apresentar mais na forma defensiva, como mostra o exemplo histórico da década de 1930, não é descartável que algum membro do sistema interestatal seja excluído ou venha a se autoexcluir desse sistema, adotando alguma forma de socialismo ou outra forma autárquica de desenvolvimento.

Cabe destacar que a luta nacional e a luta anticapitalista, embora possam ser complementares, também podem entrar em forte contradição no espaço nacional. A maior contradição decorre da tentativa do Estado de salvaguardar os capitais operantes em seu território da destruição imposta pela crise quando for o caso de a sobrevivência desses capitais se der pelo corte de custos e ganho de produtividade, concentrado no rebaixamento salarial, colocando capital e trabalho em posição antípoda. Essa contradição, se radicalizada, pode tornar a posição de arbitragem do Estado – com base em concessões mútuas – inviável. O Estado pode arbitrar perdas de forma impositiva, levando a derrota do movimento de resistência anticapital ou pondo em risco a sobrevivência da parcela do capital afetada ou, pelo menos, a continuidade do seu investimento. Em contrapartida, a imposição de perdas pode levar a parte perdedora à radicalização e/ou a perda de sustentabilidade política do governo.

Nesse quadro, tanto na luta de natureza nacional como na anticapitalista, os trabalhadores serão sempre a principal força política a mobilizar em torno de programas econômicos ou diretamente políticos. A massa de trabalhadores pode oscilar ou dividir-se – como aconteceu na década de 1930 – entre programas nacionalistas (inclusive racistas e xenófobos), programas de reforma capitalista ou radicalmente anticapitalistas. São as variáveis políticas internas e também externas, fortemente instáveis, e as contingências que determinarão a trajetória concreta.

## Conclusão

Após o estalar da crise sistêmica, qualquer que seja o rumo de seu desenvolvimento, o mundo não será mais o mesmo. Não é possível, dado o nível de perdas de riqueza já imposta e a evidente perda de legitimidade do paradigma neoliberal, haver uma continuidade das políticas macroeconômicas anteriores; nem tampouco será possível restabelecer-se de modo igual ou semelhante o desequilíbrio estável formado, de um lado, pelos EUA deficitários, tomador de recursos, e, de outro, pelas grandes economias poupadoras, mecanismo que comandou o funcionamento do sistema capitalista internacional. Tampouco é viável aos EUA se manter em sua posição predominantemente unilateral frente ao mundo. Nesse ponto, o recuo já foi feito pelo iniciante governo de Barack Obama.

Qualquer que seja o desenvolvimento desta crise, ela pode ser considerada uma das maiores da história capitalista. Mesmo que a crise pudesse ser resolvida ainda dentro do ano de 2009, normalizando a oferta de crédito e recuperando o nível de investimento, seus efeitos sobre o capitalismo e a dinâmica do sistema interestatal mundial seriam irreversíveis. A deslegitimação da idéia do mercado como o mais eficiente alocador de recursos e a

existência de agentes “maximizadores” de resultados, guiados por “expectativa racionais”, foi a maior perda imposta pela crise ao modo de funcionamento do mundo desde os anos 1970. Nada pode continuar a funcionar como antes.

No entanto, a forma concreta que tomará a trajetória política e econômica do mundo ainda está em aberto. O futuro, como sempre, não existe, está por se fazer. Também nada obriga que as soluções porventura adotadas impliquem a construção de um mundo melhor – quanto à riqueza e sua distribuição e também quanto à equidade e à segurança das pessoas e das nações.

Mesmo uma esperada recuperação econômica automática do capitalismo não é certa. Como já intuiu Keynes na década de 1930, nada assegura que uma situação de estagnação possa ser revertida por ela mesma. Caso grandes mudanças institucionais não sejam implementadas e um novo equilíbrio de forças não se estabeleça no sistema interestatal mundial, essa recuperação pode não acontecer. E uma prolongada situação de estagnação pode pôr em risco a sobrevivência do capital como monopolista do modo de produzir e distribuir a riqueza e, quiçá, a própria forma de Estado-nação como maior forma de organização política será colocada em xeque. Mesmo não sendo o mais provável, essa circunstância, mais dramática que a própria crise sistêmica, não pode ser descartada. A única coisa certa, neste momento, é que, após esta crise, o mundo não poderá ser mais o mesmo, para o bem ou para o mal.

## Referências bibliográficas

Arrighi, Giovanni, 1996. O longo século XX: dinheiro e poder e as origens de nosso tempo; pp. 1-26. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: UNESP.

Arrighi, G. Ahmad, I. e Shih, M.; 2001. *As hegemonias ocidentais em perspectiva histórica mundial*. In: *Caos e governabilidade no moderno sistema mundial*; pp. 227-279. Giovanni Arrighi e Beverly Silver, orgs. Rio de Janeiro: UFRJ.

Braga, José Carlos, 1998. Produtivismo e especulação na gestão a riqueza: um estudo sobre Estados Unidos, Japão e Alemanha. In: *Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado*; pp. 147-176; orgs. Cintra, Marcos Antonio M.; e Freitas, Maria Cristina Penido. São Paulo: FUNDAP/FAPESP.

Cintra, Marcos Antonio M., 1998. A montagem de um novo regime monetário e financeiro nos Estados Unidos. In: *Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado*; pp. 177-248; orgs. Cintra, Marcos Antonio M.; e Freitas, Maria Cristina Penido. São Paulo: FUNDAP/FAPESP.

Krugman, Paul, 2009. Diversos artigos: “*Plano Geithner: Política financeira do desespero*”; Folha de S. Paulo ed. 24/03/2009; “*A mística do mercado*”; Folha de S. Paulo, ed. 28/03/2009; “*Sem reforma financeira, crise atual será só início de dias piores*”; Folha de S. Paulo, ed. 11/04/2009.

Mazzucchelli, Frederico, 2004. *A contradição em processo. O capitalismo e suas crises*; pp. 175-180. Campinas - SP: Unicamp. IE.

Mendonça, Ana Rosa R. e Andrade, Rogério P., orgs.; 2006. *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas - SP: Unicamp. IE.

Wolf, Martin, 2009. *A reconstrução do sistema financeiro global*; pp. 187-196, e 199. Rio de Janeiro: Elsevier.

# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## A CRISE INTERNACIONAL E SEUS EFEITOS NO BRASIL

Marcio Pochmann



# A CRISE INTERNACIONAL E SEUS EFEITOS NO BRASIL

Marcio Pochmann<sup>1</sup>

Por quase três décadas, o pensamento liberal-conservador predominou em quase todo o mundo. Essa constatação tem seu significado expresso pelo retrocesso de conquistas socioeconômicas difundidas, sobretudo após o final da Segunda Guerra Mundial. A imposição de várias derrotas às forças progressistas ficou demarcada pela emergência da globalização financeira, responsável pelo apequenmento do horizonte de possibilidades emancipatórias para toda a humanidade.

Quanto mais as finanças foram sendo deslocadas da produção, mais as forças do trabalho perderam espaços nas políticas públicas, acumulando prejuízos inegáveis em termos de emprego e renda. O enquadramento neoliberal do Estado permitiu a maior monopolização das forças econômicas e financeiras privadas, a tal ponto de o mundo ser governado atualmente por não mais que 500 grandes corporações globais, que respondem em conjunto por quase 50% do produto mundial.

O esvaziamento da governança pública mundial construída no segundo pós-guerra, por meio da Assembleia Geral das Nações Unidas, deu lugar ao avanço da própria desgovernança. Nesse sentido, o meio ambiente acusou o conjunto de excessos comprometidos pelo estrito compromisso com o lucro privado.

A crise do capitalismo global colocou em xeque o receituário até então adotado. A presente possibilidade de maior libertação do pensamento liberal-conservador coloca novas tarefas aos defensores do desenvolvimento socioeconômico-ambiental. No intuito de ampliar o debate sobre o papel dos progressistas neste momento de construção das bases de superação da crise, as páginas a seguir foram desenvolvidas em cinco partes complementares. Inicia-se com breve abordagem acerca da crise da globalização, sucedida por interpretação das respostas adotadas pelas políticas econômicas e sociais e, ainda, por análise da capacidade de resposta do governo brasileiro. As duas últimas partes tratam de duas tarefas fundamentais: refundação do Estado e reforma da propriedade.

---

1. Professor licenciado do Instituto de Economia e do Centro de Estudos Sindicais e de Economia do Trabalho da Universidade Estadual de Campinas. Presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

## 1. Crise e desglobalização como consequência imediata

A crise econômica atual dissemina-se num mundo ineditamente integrado e subordinado à lógica de funcionamento das forças de mercado. Noutras oportunidades, como nas grandes crises sistêmicas de 1873, 1929 e 1973, o mundo estava constituído parcialmente por países com economias de mercado. Nas depressões de 1873 e 1929, por exemplo, havia uma quantidade significativa de colônias vinculadas aos velhos impérios (Inglaterra, França, Holanda e Portugal), que mantinham ativos os modos de produção e consumo pré-capitalistas, enquanto nas crises de 1929 e de 1973 existiam economias centralmente planejadas, como a antiga União das Repúblicas Socialistas Soviéticas.

Nos dias de hoje, constata-se que o avançado grau de internacionalização capitalista sofre importante abalo por decorrência da crise econômica que termina colocando em xeque as principais forças privadas responsáveis pela sustentação da própria globalização. Sem a ação pública coordenada e civilizada, a inflexão desglobalizadora tende a prosseguir pela via da saída clássica, ou seja, a promoção da maior concentração de capital nas grandes empresas em meio à contração da demanda estimulada por cortes no nível de emprego e de remuneração dos ocupados. Na sequência das medidas estatais adotadas para salvar empresas financeiras e não-financeiras insolventes e para compensar parcialmente a queda no consumo, ganham maiores destaques as intervenções de caráter protecionista.

Outro ciclo de conflitos entre nações pode estar sendo gestado no mundo no caso de continuar predominando a ausência das condições concretas de retomada da trajetória do crescimento econômico e social. Com a fragmentação em curso da economia global, a dinâmica geográfica deve assumir novo patamar com estruturas de hegemonias regionalizadas. Noutras palavras, a transição do mundo unipolar desde o fim da Guerra Fria para a multipolaridade evidenciada por sinais crescentes da decadência estadunidense. No mesmo sentido, ressalta-se que o desenvolvimento econômico deve ser reconfigurado tendo em vista a quebra dos vínculos entre as finanças nacionais e globais.

De um lado, pelo enfraquecimento das fontes geradoras de liquidez internacional, fundamentais na retroalimentação dos esquemas de financeirização da riqueza interna e externa. Na ausência de novas formas confiáveis de drenagem dos recursos entre países, empresas e famílias deficitárias ou não, a base do financiamento da globalização torna-se ainda mais escassa. Para os países não desenvolvidos, os fluxos internacionais de crédito foram praticamente interrompidos, com queda estimada para 2009 de quase 1,2 trilhão para menos de 200 bilhões de dólares. Ademais da dificuldade para as empresas que operam em rede manterem o circuito da produção desterritorializada, o comércio externo sofre enorme retrocesso. Por conta disso, não se mostra desprezível o surgimento de nova onda de recomposição produtiva no mundo multipolar consagrado por escassos esquemas de financiamentos nacionais e regionais. O fluxo de migrações inversas (das regiões ricas às não desenvolvidas), acompanhado da maior discriminação e violência contra migrantes na Europa, por exemplo, revela o quadro geral de disputa do emprego fora da globalização.

De outro lado, pelo fortalecimento das moedas de curso regional que pode levar

ao estabelecimento de estruturas bancárias modificadas, já que o esvaziamento dos bancos locais, estaduais e regionais terminou por concentrar a quase totalidade dos depósitos em poucas localidades. Ou seja, a quebra de compromissos que poderiam haver entre a poupança e a aplicação de recursos na mesma localidade. De maneira geral, tende a prevalecer a transferência da poupança bancária de regiões pobres para as regiões mais ricas, estimulada fortemente pela concentração bancária.

Em síntese, a desglobalização já desponta como uma das consequências da crise econômica atual. Sua reversão parece possível; contudo, depende da adoção de outra modalidade de saída da crise que não seja a clássica. Nesse caso, o padrão de financiamento precisa ser reconstituído, bem como outro modelo de produção e consumo necessita ser adotado. Mas para isso, uma nova maioria política global deveria ocupar o lugar deixado vago pelo grupo de interesses articulados pelo ciclo da financerização de riquezas, estabelecendo na esteira da governança mundial outra institucionalidade para além das agências multilaterais como Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional, entre outras.

## 2. Ruptura de paradigma

Com o passar do tempo, percebe-se como os eventos de uma grande crise podem potencializar o surgimento de novas correntes de pensamento e ação. Por sua manifestação inicial e reação imediata por parte dos governos de diferentes países, a crise atual do capital globalizado já implica significativa mudança de paradigma. Durante as últimas duas décadas, o paradigma dominante era o das mudanças, que se expressou na reforma do Estado, com a privatização e focalização do gasto social, na financeirização da riqueza, na desregulação dos mercados (financeiro, de bens e trabalho), entre outros. Tudo isso provocou um enorme desbalanceamento na relação entre o Estado e o mercado, com extrema valorização do último. Ao invés da preocupação fundamental com resultados que melhorassem a condição de vida e trabalho do conjunto da sociedade, estabelecido pelo paradigma de mudanças, prevaleceu o enfoque centrado na eficiência competitiva do mercado frente ao Estado, permeado por visões vazias de indicadores e instrumental operacional insensível ao sofrimento humano. Com a redução do Estado, as finanças passaram a funcionar como se tivessem um fim em si mesmas, fazendo crer que a riqueza poderia ser criada sem passar pela economia real.

Se considerados apenas os primeiros momentos da crise atual, percebe-se como está em curso uma profunda mudança de paradigma, diferentemente do paradigma anterior de mudanças. Isso pode ser identificado, por exemplo, nas políticas anticrise atuais que ocorrem sem a interferência das Nações Unidas, sobretudo o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Até então, dificilmente alguma experiência de enfrentamento de crise anterior ocorria sem a presença de agências multilaterais. Mesmo que se constate a presença do G-20 nas tentativas de organização da convergência de ações anticrise, não caberiam dúvidas a respeito da urgência de novas bases institucionais para a governança global. O reposicionamento

dos principais atores (Estado, sociedade e mercado) precisa ser restabelecido nestes novos tempos de mudança de paradigma.

Também em relação ao conjunto de políticas econômicas e sociais em curso para enfrentar a crise, registra-se um perfil muito distante do adotado em períodos anteriores de grave turbulência econômica. Nas crises dos anos 80, por exemplo, a orientação predominante era a dos ajustes na contenção da demanda interna (corte de emprego e salários) para forçar o surgimento artificial de excedente exportador somente adequado às exigências de pagamento dos serviços financeiros da dívida externa. Durante a década de 1990, as crises foram respondidas por reformas liberalizantes que geraram a ilusão de que o menos (direitos, renda e ocupação) não significaria, em consequência, o mais (pobreza, desemprego e precarização). Nos dias de hoje percebe-se a manifestação de certa confluência espontânea em torno da adoção de políticas anticrise que procuram defender e promover a produção e o emprego em praticamente todos os países.

Por fim, cabe ainda chamar a atenção para o fato de que ao contrário do anterior paradigma de mudanças, que exigia o afastamento do Estado para o pleno e efetivo funcionamento dos mercados, prevalece a atual força da realidade, ou seja, a forte pressão das próprias forças de mercado para que o Estado avance mais e de forma rápida. Destaca-se que no cenário de mudança de paradigma, o Estado forte torna-se plenamente compatível com o vigor do mercado, colocando em desuso a máxima do pensamento neoliberal de que menos Estado representaria mais mercado e vice-versa. No caso dos Estados Unidos, por exemplo, o déficit fiscal esperado para 2009 pode alcançar 8% do Produto Interno Bruto, somente comparável à experiência da década de 1940.

Resta saber, contudo, se a atual mudança de paradigma, que aponta para o redescobrimto do Estado, atende prioritariamente às exigências de ricos e poderosos interessados na socialização dos prejuízos impostos pela crise, ou se, por outro lado, inaugura, de fato, um novo padrão civilizatório, em que a reorganização do Estado em novas bases permitirá um balanço mais saudável com a sociedade e mercado.

### 3. Brasil: inflexão ou interrupção da trajetória recente

Nos últimos cinco anos, o Brasil registrou uma importante inflexão na trajetória socioeconômica que vinha sendo percorrida desde a crise da dívida externa (1981 – 83). Tanto assim que, ao longo de todo o século 20, constata-se que justamente o pior desempenho econômico e social ocorreu durante as décadas de 1980 e 1990, quando a renda *per capita* manteve-se praticamente estagnada, a distribuição da renda nacional tornou-se ainda mais concentrada, a inflação atingiu patamares inaceitáveis, o endividamento público era crescente e a inserção internacional foi regressiva.

A partir de 2004, contudo, o conjunto dos indicadores econômicos e sociais brasileiros passou para um cenário muito diferente daquele verificado até então. O

endividamento do setor público foi reduzindo-se significativamente (de mais de 50% para próximo de 1/3 do produto nacional), acompanhado por estável índice do custo de vida da população, pelo reforço das relações externas e satisfatória expansão econômica, mais de duas vezes superior à verificada nos anos 1990, por exemplo. As implicações disso para o país não tardaram a se manifestar em termos da considerável ampliação do emprego formal e da mobilidade social, bem como pela queda no desemprego, na pobreza e na desigualdade de renda. Houve, assim, a combinação positiva do crescimento econômico com a inclusão social potencializada por corretas políticas públicas de incorporação de mais de duas dezenas de milhões de brasileiros ao padrão de consumo de massa.

Esta realidade recente, que permite ao Brasil conectar-se novamente à trajetória do desenvolvimento, terminou sendo fortemente abalada pela crise econômica global. O que se verifica desde o último trimestre de 2008 representa uma inegável ameaça à própria continuidade do ciclo positivo de resultados econômicos e sociais. Inicialmente convém destacar que parte da alteração no comportamento do setor produtivo atual reflete a elevação da taxa básica de juros, cujos efeitos passaram a se fazer mais presentes a partir de setembro do ano passado. Além disso, percebe-se como também rapidamente a economia nacional passou a acusar sinais da inoculação do vírus da crise econômica internacional no setor produtivo proveniente da inadimplência das hipotecas *subprime* estadunidense.

No caso brasileiro, destacam-se três principais vetores de transmissão da crise externa. O primeiro refere-se à drástica contenção do crédito internacional que atingiu fortemente o setor produtivo doméstico, especialmente as empresas produtoras de mercadorias de maior valor unitário e dependentes de financiamentos (bens de consumo durável e de capitais). O segundo vetor diz respeito ao encolhimento do comércio externo que impacta diretamente parcela do setor produtivo comprometido com o atendimento da demanda oriunda de exportações. O terceiro vetor de transmissão da crise internacional deriva das decisões das matrizes das grandes corporações transnacionais, responsáveis pelo reposicionamento mais contido das filiais em operação no Brasil.

Frente a isso, o governo brasileiro tem procurado atuar imediata e convergentemente. As respostas governamentais se diferenciam em dois níveis principais. O primeiro, que atende mais à emergência dos efeitos da crise, compreende, em geral, medidas tradicionais de natureza anticíclica, como a flexibilização das políticas fiscais e monetárias (ampliação da liquidez, queda nos juros, subsídios e isenções tributárias), ajuda a setores econômicos em dificuldades, apoio às famílias pobres e a trabalhadores ocupados (ampliação do programa Bolsa Família e elevação do salário mínimo), entre outras.

O segundo nível de medidas implementadas pelo governo tem caráter inovador, comprometido com o médio e longo prazos da economia nacional. Tratam-se de ações convergentes com o propósito maior de sustentação do atual ciclo de investimentos que acompanha o Brasil nos últimos 19 trimestres. Para isso, observa-se até agora a priorização dos recursos orçamentários para ações do Plano de Aceleração do Crescimento e reforço financeiro ao Banco de Desenvolvimento Econômico e Social para suprir dificuldades de capital de giro de empresas e, fundamentalmente, fortalecer os investimentos em energia e infra-estrutura, bem como o apoio à reestruturação patrimonial dos grandes grupos

econômicos privados em operação no Brasil.

Nesse aspecto, o país parece explicitar, mais uma vez, a sua vocação para superar grandes dificuldades. Diante da Grande Depressão de 1929, por exemplo, o Brasil aproveitou a oportunidade para transitar de sua antiga estrutura produtiva primário-exportadora para o inovador projeto de industrialização nacional somente interrompido meio século depois pela crise da dívida externa (1981-83). Em síntese, o país não somente foi um dos primeiros a sair da profunda crise econômica internacional, como se colocou de forma superior no cenário pós-depressão. Entre as décadas de 1930 e 1980, por exemplo, a produção nacional foi multiplicada por 18,2 (6,0% ao ano), permitindo construir uma nova estrutura produtiva urbano-industrial, acoplada ao desenvolvimento do sistema nacional de proteção social. As antigas e quase inexistentes ações de proteção social por categoria profissional foram fortemente ampliadas a partir da década de 1930, inicialmente para os segmentos urbanos. Nos anos 60 foi vez da população rural passar a ser beneficiada por políticas de assistência médica e aposentadoria e, no final da década de 1980, por força da Constituição Federal de 1988, ocorreu a unificação geral do sistema nacional de assistência e previdência social.

Da mesma forma, o Brasil conseguiu se desprender da grave crise econômica internacional dos anos 70, quando o sistema monetário de *Bretton Woods* se desorganizou (fim da conversibilidade do dólar ao ouro, elevação do preço do petróleo, recessão, entre outros). Naquela oportunidade, o país lançou mão do seu segundo Plano Nacional de Desenvolvimento que permitiu complementar a sua base produtiva e gerar novos setores de exportação, bem como pôs em funcionamento o Proálcool, responsável pela inovação tecnológica que alterou a matriz energética. Também fez parte das ações anticrise dos anos 70 o alívio na política de arrocho salarial e a introdução do mecanismo de garantia de renda à parcela da população mais vulnerável (Renda Mensal Vitalícia).

Na crise global dos dias de hoje, o Brasil responde positivamente. Os avanços econômicos e sociais obtidos anteriormente à crise atual indicam que o país encontra-se melhor preparado para enfrentar o grave quadro internacional. A despeito das dificuldades, o país tem condições - em plena crise - de reparar o seu sistema financeiro para responder às exigências de reorganização do setor produtivo. Ou seja, utilizar as políticas públicas para ampliar e aprofundar o funcionamento do mercado, concebendo maiores oportunidades aos micro e pequenos empreendedores, bem como aos diversos setores produtivos emergentes.

Tudo isso, é claro, sem abandonar o sentido geral da repartição da renda, necessário para fazer valer o potencial do seu mercado interno, avançando nas reformas redistributivas que possam contribuir para o avanço da mobilidade social e aprofundamento do consumo de massa. Da mesma forma, cabe ressaltar o horizonte do comércio externo, que nestes momentos de profundas turbulências permite tornar mais competitivos variados segmentos produtivos (micro e pequenos negócios), contribuindo para diversificar e elevar o valor agregado da pauta de exportação.

Pelos exemplos do passado, sabe-se que o desafio imposto pela crise econômica internacional pode ser transformado em oportunidade a ser aproveitada

pelo conjunto dos brasileiros. E é justamente isso que se percebe preliminarmente em curso. O estabelecimento de um grande entendimento nacional poderia fazer mais rápido avançar tanto a necessária reorganização produtiva e financeira como o sentido geral da redistribuição da renda e riqueza.

#### 4. Agenda do presente: refundar o Estado e democratizar a propriedade

A crise mundial torna mais evidente o conjunto de equívocos que resulta da recente experiência neoliberal. Os países que mais longe avançaram o princípio da autoregulação das forças de mercado e da desregulamentação do Estado encontram-se entre os mais frágeis e vulneráveis no contexto atual de turbulências e incertezas globais. Fácil imaginar como a economia brasileira estaria débil e à deriva se a trajetória privatista e de inserção externa subordinada aos interesses dos países ricos dos anos 90 não tivesse sido interrompida. Sem bancos públicos (BB, CEF, BNB e BNDES) e empresas estatais como Petrobrás e Eletrobrás, por exemplo, o Brasil não teria a mínima condição de responder imediata e positivamente à crise do crédito e do investimento privado. Países que se desfizeram de bancos e empresas públicas, como o caso argentino, convivem hoje com maiores dificuldades para enfrentar afirmativamente a crise. No Brasil, a fase da privatização implicou reduzir a participação dos bancos públicos de mais de 50% para quase 1/3 da disponibilidade total do crédito doméstico, enquanto a transferência para o setor privado de empresas estatais respondeu por 15% do Produto Interno Bruto e pela destruição de mais de 500 mil postos de trabalho. Em valor, o processo de privatização brasileiro somente conseguiu ser inferior à experiência soviética, com parte significativa do setor produtivo estatal sendo capturado pelo capital estrangeiro. Da mesma forma, a opção política pela diversificação comercial permite ao Brasil o seu reposicionamento no mundo com soberania, bem diferente das economias com exportações concentradas em poucos países, como parece indicar o México, com mais de 4/5 do comércio externo somente com os Estados Unidos. A recessão nos países ricos contamina mais facilmente aquelas nações dependentes de suas trocas externas. Para o Brasil, o peso dos países ricos no comércio externo encontra-se pouco acima de 40%, quando nos anos 90 era de mais de 2/3 do total. Essas constatações sobre o Brasil em relação a outras nações descrevem resumidamente uma situação melhor, porém ainda insuficiente ainda para indicar a necessária construção de um novo caminho a ser percorrido. Isso porque se tem presente que o neoliberalismo cometeu o seu *haraquiri*, não tendo sido superado - até o momento - pelo estabelecimento de projeto econômico e social alternativo. As respostas à crise do capital globalizado podem até ser transformadas numa etapa de desenvolvimento do novo padrão civilizatório, mas ainda se encontram distantes disso.

De maneira geral, percebe-se que o Estado reaparece como elemento central do enfrentamento à turbulência mundial, embora ainda desfalcado da perspectiva transformadora de oportunidades e desafios do século 21. A reprodução dos tradicionais

traços do padrão de Estado dos últimos cem anos indica tão somente o aprofundamento da organização por funções setoriais (caixinhas), cada vez mais ineficientes, quando não concorrentes entre si e à margem do potencial das forças do mercado. Adiciona-se a isso o acúmulo das variadas ondas de “choques de gestão” internalizadas pela administração do Estado que produziram tanto a regressão da capacidade e sistematicidade de grande parte das políticas como o esvaziamento da própria função pública. Por um lado, o corte do funcionalismo e de sua remuneração, procedido pela internalização de métodos privados, acirrou a competição na função pública e fortaleceu a autonomização setorializada e não convergente das políticas adotadas pelo conjunto do governo. Como na lógica privada, o todo deu lugar às partes, trazendo consigo a prevalência da visão e ação de curto prazo no interior da função pública. O planejamento e o compromisso de longo prazo foram substituídos por uma sucessão irracional de programas e projetos pilotos que, alterados constantemente pelas autoridades de plantão, fizeram com que fosse abandonando o sentido estruturador do padrão civilizatório do Estado. Por outro lado, a estabilidade da esfera pública foi sendo contaminada pela lógica da eventualidade, amplamente acolhida pelo curso da terceirização das funções e da contratação de mão-de-obra. Assim, o Estado foi se comprometendo com repasses crescentes de recursos a instituições - algumas nem sempre decentes (fundações, ONG's e cooperativas) - portadoras de flexibilidade para o exercício dos desvios da função pública. Assim, Orçamentos e licitações tornaram-se, muitas vezes, o espaço privilegiado para manifestação da força dos interesses privados, negociatas e maior corrupção. Em síntese, a emergência da corrosão do caráter da função pública, posto que o tradicional funcionário de Estado, demarcado pelo profissionalismo e meritocracia, passou a dar lugar – em algumas vezes - ao comissionado e ao corpo estranho dos terceirizados.

O Estado precisa ser refundado. Ele deve ser o meio necessário para o desenvolvimento do padrão civilizatório contemporâneo em conformidade com as favoráveis possibilidades do século 21. A sociedade pós-industrial, com ganhos espetaculares de produtividade imaterial e expectativa da vida humana ao redor dos 100 anos de idade, abre uma inédita e superior perspectiva: educação para a vida toda, ingresso no mercado de trabalho depois de 25 anos de idade, trabalho menos dependente da sobrevivência e mais associado à utilidade e criatividade sócio-coletiva. Para além das exigências do século 20, que conformaram tanto o Novo Estado Industrial (J. Kenneth Galbraith) como o Bem Estar Social (K. Gunnar Myrdal), encontra-se em curso novos e complexos desafios que exigem profundas reformas estatais. Três grandes eixos estruturadores do novo Estado precisam ser perseguidos com clareza e efetividade. O primeiro diz respeito à constituição de novas institucionalidades na relação do Estado com o mercado. Alavancado pela experiência neoliberal, o mercado enfraqueceu as bases de promoção da competição, cada vez mais sufocadas pelo domínio da monopolização expresso pelos vícios privados das grandes corporações transnacionais. O esvaziamento da competição precisa ser rapidamente combatido com novas instituições portadoras de futuro, capazes de garantir a continuidade da inovação por meio da concorrência combinada com a cooperação entre empreendedores e da maior regulação das grandes corporações empresariais. O segundo grande eixo estruturador do novo Estado deve resultar da revolução na propriedade que impulse uma relação mais transparente, democrática e justa com toda a sociedade. Neste caso, a ampliação do fundo público se faz necessária para sustentar o padrão civilizatório do século

21, a partir da tributação sobre o excedente adicional gerado por novas fontes de riqueza, que por serem intangíveis escapam crescentemente das anacrônicas bases arrecadatórias vigentes há mais de 200 anos. Por fim, o terceiro eixo reside na profunda transformação do padrão de gestão pública. Políticas cada vez mais matriciais e intersetoriais pressupõem a organização do Estado em torno do enfrentamento de problemas estruturais e conjunturais. Noutras palavras, devem-se conduzir ações públicas articuladas para lidar com problemas estruturais e políticas governamentais descentralizadas e compartilhadas com a sociedade e o mercado para enfrentar diversos e específicos problemas conjunturais. Urge fazer do Estado do futuro o experimentalismo do presente. Muito mais do que anunciar as dificuldades da crise global, cabe ressaltar as oportunidades que dela derivam como a realização de uma profunda reforma do Estado que viabilize o alcance das condições pós-crise para sustentação do novo desenvolvimento ambiental, econômico e social.

Ademais da refundação do Estado, não se pode perder de vista a importância da democratização da propriedade no Brasil para melhor sair da crise atual. Como se sabe, as consequências sociais decorrentes da presente crise difundem-se rapidamente, tendo o desemprego e a precarização dos postos de trabalho a maior centralidade na organização do bem estar humano. Sem trabalho, os indicadores sociais tendem a se degradar pronunciadamente. Na Depressão de 1929, por exemplo, quando o nível de ocupação atingiu patamares reduzidos jamais vistos, o enfrentamento do desemprego não se deu exclusivamente pela porta da geração de novos postos de trabalho. Não há dúvidas que somente a retomada sustentada da economia terminou por abrir condições adequadas de elevação do nível de ocupação, mas isso se deu no longo prazo, a partir da superação das causas que haviam levado à grande crise dos anos 1930.

Por conta disso, parcela importante das ações de enfrentamento do desemprego ocorreu para além da demanda econômica de absorção de trabalhadores. Noutras palavras, a redução do desemprego transcorreu sobre a determinação da oferta de mão-de-obra, com intuito de reduzi-la em função da crescente ociosidade da força de trabalho. Assim, por exemplo, ganhou maior importância o conjunto de ações voltadas tanto para a postergação do ingresso como a saída do mercado de trabalho. Ao invés da entrada no mercado de trabalho a partir dos cinco ou seis anos de idade, conforme experiência anterior da sociedade agrária, houve a postergação para os 15 anos, após passagem pelo ensino básico. Ou seja, a educação passou a antecipar qualquer experiência laboral, da mesma forma que depois da conclusão de um determinado tempo de trabalho regular (geralmente 30 anos para mulher ou 35 anos para o homem), foi definida a saída do mercado de trabalho para a inatividade financiada por fundos públicos. Nesses termos, a superação da crise do desemprego da década de 1930 implicou uma nova combinação da jornada de trabalho com o tempo de vida. Em síntese, a jornada do trabalho pela sobrevivência, que representava 4/5 do tempo de vida do ser humano antes da Depressão de 1920, passou para não mais do que 2/5 em função da postergação do ingresso e da antecipação da saída do mercado de trabalho. Na ausência de trabalho para todos foram sendo constituídas as condições políticas necessárias para a acomodação da oferta de mão-de-obra com garantia de renda à quantidade e qualidade da demanda econômica de trabalhadores.

Essa breve e sintética recuperação de algumas ações adotadas para fazer frente ao massivo desemprego de setenta anos atrás tem por objetivo contribuir com o debate atual sobre o desafio de enfrentar a nova onda de trabalhadores ociosos que a atual crise está gerando. Como os postos de trabalhos cortados pela força da crise econômica dificilmente serão recuperados no curto prazo, as respostas tradicionais se mostram insuficientes ao mesmo passo que as soluções neoliberais de corte de direitos, sem conseguir gerar vagas adicionais, levam à maior precarização das ocupações existentes. A oportunidade de implantação de uma agenda decente e inovadora de combate ao desemprego atualmente em expansão requer a ousadia de ações transformadoras da relação entre a jornada de trabalho pela sobrevivência e o tempo de vida. Para uma sociedade cada vez mais focada no conhecimento, parece não haver razões para o ingresso no mercado de trabalho antes dos 25 anos de idade, somente após a conclusão do ensino superior. Isso não significaria, contudo, a possibilidade de experiência laboral voltada exclusivamente à aprendizagem teórica abstrata, mas a crescente experimentação prática, com maior aproximação possível do ensino aos requisitos da demanda econômica dos trabalhadores, por meio do estágio e períodos de labor por curtos períodos no ano, como nas férias educacionais.

Assim, questiona-se no Brasil, por exemplo, por que somente os filhos dos pobres estão condenados ao ingresso no mercado de trabalho tão cedo, o que implica, muitas vezes, o abandono da escola, quando não a combinação de brutais jornadas de atividades de 16 horas por dia (8 horas de trabalho, 2 a 4 horas de deslocamentos e 4 horas de frequência escolar). A aprendizagem de qualidade torna-se muito distante nessas condições de reprodução humana. Os filhos dos ricos, por permanecerem mais tempo na escola, ingressam mais tardiamente e ocupam os principais postos de trabalho, com maior remuneração e status social, enquanto os filhos dos pobres somente disputam a base da pirâmide do mercado de trabalho, transformando-se num mecanismo de reprodução das desigualdades no país. A condenação ao trabalho precoce somente pode ser ultrapassada mediante a substituição da renda do trabalho por uma garantia monetária ao estudo. Isso seria extremamente útil, por exemplo, ao universo de 500 mil estudantes de mais de 15 anos que se matriculam no ensino médio, mas não conseguem frequência anual por decorrência de sua dependência à renda do trabalho. Da mesma forma, caberia também o avanço da alternativa de gradual redução da jornada de trabalho a partir do avanço do envelhecimento humano, bem como a instalação de programas de pré-aposentadorias que permitissem a passagem menos drástica da ocupação para a inatividade remunerada, sem mais o choque atual que representa o ingresso na aposentadoria. Talvez por isso, o Brasil registre 1/3 dos aposentados e pensionistas ainda ativos no mercado de trabalho, bem como forte concentração de trabalhadores de mais idade no exercício do duplo trabalho e horas extraordinárias.

Por fim, ademais do encaminhamento de ações de atenção à renda básica de cidadania, abre-se a oportunidade de implantação da política em emprego garantido de 12 horas semanais a todos entre 25 e 55 anos de idade. Na ausência de demanda econômica de trabalhadores, o fundo público deveria cobrir o emprego da mão-de-obra ociosa para atividades de qualificação e exercício laboral em atividades socialmente úteis, como, por exemplo, a urbanização das periferias dos centros metropolitanos, assistência técnica de

micro e pequenos empreendimentos e serviços de atenção a inativos (idosos, doentes e portadores de deficiências). Tudo isso depende de uma grande revolução na propriedade. O Brasil, que pouco avançou na democratização da propriedade, segue mantendo apenas 6% de toda sua da população com posse dos meios de produção (Amorim, R. *et al Os proprietários no Brasil*. São Paulo: Cortez, 2009). As reformas urbana e tributária com sentido de justiça social permitiriam consagrar o avanço do Estado em novas bases democráticas e progressistas. A propriedade privada precisa transitar para a propriedade pública, tendo na tributação renovada o papel central. Isso porque os tributos, taxas e contribuições podem permitir a expansão do fundo público em consonância com os crescentes ganhos de produtividade imaterial: base do financiamento do novo padrão civilizatório.

## 5. Considerações finais

A globalização do capital encontra-se em xeque. O receituário neoliberal de liberdade extrema às forças de mercado produziu a grave crise internacional, cujos efeitos sistêmicos ampliam-se do ponto de vista econômico, social, político e ambiental.

No Brasil, a crise internacional terminou chocando-se com a trajetória positiva de combinação do crescimento econômico maior com melhoras sociais, especialmente no campo da pobreza, distribuição da renda e do emprego formal. As políticas anticíclicas adotadas até o presente momento evitam que o país percorra o mesmo caminho de regressão econômica e social observada durante as crises anteriores (1981/83, 1990/92, 1999 e 2003).

Mas o Brasil precisa ousar mais, se o objetivo estratégico é sair em melhores condições da crise. Para isso, uma agenda progressista precisa ser implementada. A refundação do Estado e a democratização da propriedade permitiriam ao país enfrentar a crise sem abandonar os compromissos históricos de superação do atraso nacional.



# CRISE

## Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

# A FRAGILIDADE BRASILEIRA NA CRISE PÓS-SUBPRIME

Décio Garcia Munhoz



# A FRAGILIDADE BRASILEIRA NA CRISE PÓS-SUBPRIME

Décio Garcia Munhoz <sup>1</sup>

As crises econômicas partidas das economias centrais são temidas porque tradicionalmente se iniciam pelo lado real da economia, quase sempre se revelando, no seu estágio inicial, através do enfraquecimento da demanda. E a partir daí, internamente, tem um efeito dominó, pois menos consumo leva a menor produção e menos emprego, enfraquecimento das empresas, aumento da inadimplência pessoal e empresarial, o que leva os bancos a agir mais conservadoramente na concessão de créditos, originando, paralelamente à crise na produção, uma crise de liquidez. Nessa altura a bolsa de valores já estaria recuando, num clima global em que o desalento vai dando lugar ao desespero. E como no meio do processo as importações da economia central são reduzidas, e os ágeis capitais especulativos aceleram sua movimentação à busca de portas de saída, a crise, se inicialmente restrita a algum grande pólo econômico mundial, tende a se universalizar. Tudo vai depender do porte da economia onde a crise eclodiu, da sua amplitude e da velocidade de propagação interna; pois quanto maior o país, a intensidade dos efeitos sobre a economia real e a velocidade em que novos setores de atividade estejam envolvidos, mais rápido o transbordamento para outras economias e maior o número de mercados sob a dança macabra.

A crise de 1929 se iniciou, segundo diferentes analistas, por um descompasso entre oferta e demanda de bens na economia americana, como resultado de um crescimento desproporcional da oferta, dado um elevado volume de investimentos num clima de euforia que refletia nas bolsas de valores; **e quando tudo veio abaixo numa economia que respondia por algo em torno de 40% da economia e do comércio mundial, o mundo não resistiu e o conjunto de nações sentiu o amargor de uma das maiores crises econômicas dos tempos modernos – e certamente a mais devastadora.**

A política do *New Deal* do presidente Roosevelt, empossado em 1933, com um amplo programa de investimentos e grandes avanços na ação regulatória, conseguiu amenizar um quadro tétrico de depressão, recuperando parte da produção e do emprego, **mas não impediu que em 1939 mais de dezessete em cada cem norte-americanos continuassem engrossando um exército de desempregados.** A mobilização industrial americana, com uma vasta estatização da demanda após o país se alinhar, na 2ª Guerra Mundial, no combate ao nazismo, **turbinada por um orçamento de despesas que se**

---

1. Economista e Professor Universitário. Professor Titular do Departamento de Economia da Universidade de Brasília até 1996. Foi Membro do Conselho Regional de Economia do Distrito Federal, Presidente do Conselho Federal de Economia e do Conselho Nacional da Previdência Social. Membro do Conselho Consultivo do IPEA – Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas.

**aproximou da metade do PIB**, afastou o fantasma da crise, a maldição do desemprego, os horizontes sombrios. Sucedendo-se, no pós-guerra, inúmeras políticas, extremamente pragmáticas, dos Estados Unidos, **voltadas para o objetivo de sustentação da demanda através de mecanismos de forte presença do Estado**; reproduzindo de alguma forma o exitoso modelo dos anos de guerra, pois **o alongamento da crise até o final da década de 30 evidenciou que as forças de mercado por si só não seriam suficientes para manter a economia americana em equilíbrio**, com um nível de demanda que impedisse o retorno da recessão e do desemprego. Ainda mais quando, como agravante, o pós-guerra expunha uma economia mundial com mercados enfraquecidos, desarticulados, destruídos fisicamente pela ação devastadora dos combates que se estenderam por quase todos os continentes, alcançando, além de toda a Europa – do Reino Unido à União Soviética - regiões como o Norte da África, a Ásia Central e o Sudeste da Ásia, a poucos poupando.

O Plano Marshall se voltou para a recuperação da Europa. Acima de tudo, este foi um programa econômico articulado, que **na metade de seu tempo já se transformara num plano de ajuda militar**, ensejando à economia americana o amadurecimento de um modelo misto de produção industrial - manteigas e canhões – dentro de um clima propício para as grandes decisões políticas **que a guerra-fria sustentaria por décadas no decorrer de toda a segunda metade do século XX**.

A dramaticidade do quadro humano de desespero entre a fome e o desemprego, que marcaram a vida de países como os Estados Unidos nos momentos mais agudos da crise dos anos 30, **motivaram que diferentes Estados Nacionais se articulassem ainda nos anos 40, montando estruturas institucionais capazes de evitar que, no futuro, outros descompassos dentro do sistema produtivo pudessem germinar crises análogas**. Assim, as economias nacionais de modo geral - e o conjunto da economia mundial - conseguiram superar momentos difíceis, como aqueles marcados pelas incertezas que afetaram a economia americana com a crise do dólar de 1971 e 1973, que desarticulava algumas das pilstras que regulavam a economia internacional desde os arranjos de Bretton Woods. **Igualmente, as economias centrais impediram**, às custas de um injusto endividamento das nações não desenvolvidas, **que o inadiável realinhamento dos preços da energia ocorrido ao final de 1973, depois de duas décadas de recuos sistemáticos nos preços do petróleo, desorganizasse as economias industrializadas**, extremamente dependentes daquela fonte de energia, e assim afetasse o global da economia mundial.

**O mundo parecia acreditar que crises com a profundidade e abrangência da crise de 1929 jamais se repetiriam**. E nesse início do novo milênio a economia mundial atravessava uma fase excepcionalmente favorável – especialmente a partir da metade da década, de tal modo que seria impossível supor que os ventos mudassem tão repentinamente, como ocorreu desde meados de 2008.

## 1 - A fase de ouro para a economia mundial ao se iniciar o ano 2000

A partir dos primeiros anos do novo milênio a economia mundial passou a registrar taxas de crescimento mínimas da ordem de 5% ao ano, com expansão que aparentava ter um caráter universal. As diferentes regiões - África, Ásia, Leste Europeu, América Latina – cresciam a um ritmo alucinante, entre 6% e 9% ao ano, com alguns países superando a marca de 10%; e apenas uns poucos – dentre eles o Brasil – mantinham suas economias em passos lentos, amarrados a uma medíocre e preocupante performance. No caso do Brasil, aprisionado dentro do modelo neoliberal de políticas econômicas, de concepção extremamente pobre, mas sustentado pelas falácias do Consenso de Washington; e que, como herança dos tempos de criação do Plano Real, surpreendentemente ainda tinha sobrevida, sem glórias, já no final da primeira década do novo século.

No deslanche da economia mundial o volume do comércio internacional também se expandia a taxas elevadas – entre 8% e 10% ao ano -, dando a impressão de que o grande aumento da produção em quase todos os quadrantes do planeta era a força que puxava o comércio.

Um exame mais atento do que vinha acontecendo logo fazia saltar aos olhos do observador dois fatos até certo ponto surpreendentes: **as economias industriais, onde sempre se encontravam as locomotivas que acionavam a economia mundial, dessa vez não eram as responsáveis pelo “boom” econômico, registrando taxas de crescimento médio inferiores a 3% ao ano** (Tabela 1); formando um quadro decepcionante que abrangia a maioria dos países avançados, e dentre eles outrora poderosos puxadores como os Estados Unidos, Japão e Alemanha. O outro fato igualmente inusitado é que **o incrível empurrão que a economia mundial tivera se devia a um único país – a China, que não fazia parte do núcleo de industrializados -**, e que, a despeito do tamanho do território e de seus 1,3 bilhão de habitantes, até início dos anos 90 desempenhava papel sem destaque no contexto global da economia mundial.

Tabela 1 – Crescimento da Economia Mundial – 2000 a 2007 (%)

Anos	África	Ásia	América Latina	Leste Europeu	Zona do Euro	Reino Unido	Japão	Estados Unidos	China
2000	3,6	6,9	3,9	7,2	4,0	3,8	2,8	3,7	8,4
2001	4,4	6,1	0,6	2,2	3,9	2,4	0,2	0,8	8,3
2002	3,3	6,8	(-) 0,1	25,7	0,9	2,1	0,3	1,6	9,1
2003	4,5	8,1	2,1	6,0	0,8	2,8	1,5	2,5	10,0
2004	14,6	8,2	6,2	7,0	1,8	3,3	2,7	3,6	10,1
2005	14,9	8,7	4,8	6,0	1,7	1,8	1,9	3,1	10,4
2006	5,6	9,3	5,5	7,0	2,9	2,8	2,4	2,8	11,6
2007	6,2	10,6	5,7	7,3	2,7	2,6	2,3	2,0	13,0

Fonte: Fundo Monetário Internacional: International Financial Statistics Yearbook, 2008; e World Economic Outlook Update, July 8, 2009

É verdade que a economia chinesa desde o início dos anos 90 já vinha crescendo a um ritmo raramente visto: entre 1990 e 2000, a produção se expandiu em 166,7% - taxa média superior a 10% ao ano durante toda uma década -, enquanto a economia mundial crescera em apenas 43,7% (ou 3,7% a.a.) em igual período; **em apenas sete anos, entre 2000 e 2007, o PIB chinês praticamente dobrara, quando a economia mundial se expandiu em 31,1%, o conjunto dos países industrializados em tão somente 16,2%, e a economia americana pouco mais – 21,5% (Tabela 2).** Mas o fato extraordinário é que, **enquanto o volume das exportações mundiais se elevou em torno de 55% entre 2000 e 2007**<sup>2</sup>, o global dos países industrializados em 33,9% e as exportações americanas em 29,3%, **o valor e o volume das exportações chinesas aumentaram perto de 390%** (ou seja, quase quintuplicaram), tendo registrado ainda algum recuo nos preços médios. E, paralelamente, **as importações chinesas mais que quadruplicaram no período** (aumento de 321%).

Tabela 2 - Economia Mundial - PIB e Exportações  
Crescimento entre 2000 e 2007 (%)

Discriminação	PIB	Export. (Vol.)
1. China	96,6	390,0
2. Economia Mundial	31,1	55,0
3. Países Industrializados	16,2	33,9
4. Estados Unidos	21,5	29,3

Fonte: FMI, International Financial Statistics, 2007 e 2008 (valores de 2007 deflacionados pelo Índice de Preços Unitários)

Com o grande aumento das exportações e importações chinesas – em 2007 respondendo, respectivamente, por 8,8% e 6,5% do total mundial, **os reflexos no comércio internacional decorrentes do ritmo de crescimento da China repercutiram em praticamente todos os países e todas as regiões, embora com intensidade diferente.** Especialmente porque a aceleração das compras chinesas provocou um aumento generalizado de preços no mercado internacional a partir de 2003, com benefícios amplamente disseminados nas diferentes economias, independentemente do seu porte ou da estrutura das exportações, **embora os preços das *commodities* tenham sido particularmente mais beneficiados em função do aumento da demanda chinesa a partir de 2004, triplicando entre 2000 e 2007.** Foi isso que proporcionou aos países em desenvolvimento-não-OPEP um aumento das receitas de exportação próximo de 170% entre 2000 e 2007, enquanto os países industrializados registraram expansão de apenas 90%.

Várias razões podem explicar o fato de as **economias industrializadas não terem aproveitado mais intensamente os benefícios do “boom” exportador gerado e**

2. Pois grande parte do aumento do valor exportado se deveu a uma elevação média de preços no período, da ordem de 30,6%. International Monetary Fund, International Financial Statistics Yearbook, 2007 e 2008.

**sustentado pela extraordinária locomotiva chinesa, e em consequência permaneceram em marcha lenta ao longo dos sete primeiros anos do novo milênio. E, além de não terem feito parte do veloz comboio das *commodities*, o maior crescimento das importações em relação às exportações poderia explicar o vazamento no multiplicador no caso dos Estados Unidos – com o déficit no intercâmbio externo de bens e serviços se ampliando de 3,8% do PIB em 2000, para 5,7%, em 2007 -; mas não em relação à Alemanha, onde a evolução do intercâmbio foi oposta. E se no caso americano o consumo das famílias, em termos reais, aumentou mais que a renda do trabalho (aumento do emprego x aumento dos salários), no caso da Alemanha ocorreu o inverso.**

De outro modo, a **fragilidade das economias centrais**, com taxas de crescimento extremamente baixas num momento de grande dinamismo da economia e do comércio internacional, poderia ser interpretada como decorrente de desarranjos embutidos em seus sistemas produtivos – talvez mais no modelo de geração e apropriação das rendas, do que nos processos produtivos stricto sensu. Não se pode descartar o fato de que tanto os Estados Unidos como a Europa vêm modelando um estilo de sociedade de caráter dual, onde uma parte crescente da força de trabalho, constituída de trabalhadores migratórios e seus descendentes, passa a fazer parte de um exército constituído de desempregados, ou de profissionais de menor qualificação, salários mais baixos, famílias com padrões de consumo inferiores, menos acesso à educação e aos sistemas de saúde. Um subcidadão chefiando um núcleo familiar de subconsumidores, residindo em distantes subdistritos em subhabitações, muitas vezes em condições subhumanas. Alteram-se os critérios de remuneração do trabalho para uma parte da população, altera-se consequentemente o modelo de apropriação das rendas, fragilizando-se o mercado, os sistemas de saúde e a própria textura social.

## 2 - A crise que abalou a economia mundial em 2008

A crise do subprime pegou o mundo de surpresa. Mas, o mais grave é que surgiu numa grande economia, os Estados Unidos, que atravessava um período letárgico, e logo se propagou no universo de países industrializados, igualmente com claros sinais de prolongada fadiga. **E no caso norte-americano se vivia um momento enganoso, com a economia real em marcha lenta sendo atropelada pela euforia da expansão dos financiamentos habitacionais, com famílias de baixa renda atraídas pelos juros baixos e prestações baixas nos primeiros anos; enquanto de outro lado, nas bolsas de valores se vivia a ilusão dos ganhos fáceis pela multiplicação do valor dos papéis – índices americanos saltando perto de 60% em três anos, entre 2005 e 2008 - num milagroso enriquecimento dissociado do mundo real.** Era como se parte dos habitantes da terra – em lugares como os Estados Unidos e o Brasil -, unguidos pelo **Toque de Midas**, vivessem num paraíso onde conceitos como produção, geração de valor adicionado, rendas do trabalho e rendas do capital milagrosamente tivessem se tornado obsoletos e desprezíveis.

A propósito, jamais se poderia imaginar que na euforia dos financiamentos hipotecários o sistema financeiro estadunidense passasse a produzir verdadeiras *flipetas*, **multiplicando a captação de recursos de terceiros** – dentro dos Estados Unidos, junto a bancos europeus ou japoneses, **à base de títulos emitidos sem lastro real**. Com a crise afetando o universo dos bancos americanos **ruiria um segundo castelo de cartas, que eram os preços supervalorizados das ações nas bolsas de valores**. Desabando as bolsas, **retrai-se a economia real**, pois parte da demanda que animava as economias se atrelava aos outrora reluzentes ganhos com valorização de ativos e intermediação financeira.

Com a crise, portanto, **o consumo das famílias, a compra de imóveis e a troca de automóveis passam a ser comandados por um bolo de renda menor – centrada na renda permanente**, que fundamentalmente é a renda do trabalho. E assim **as economias encolhem, reduzem-se as importações, e o comércio mundial desincha, retornando a patamares compatíveis com o novo nível de produção e consumo de bens e serviços em que agora se situam os diferentes países**. É a crise transbordando dos Estados Unidos, inicialmente para as demais áreas industrializadas – especialmente Europa e Japão, mas em seguida assumindo o caráter universal.

### 3 - Como a Crise se espalhou nas Economias Americana e Brasileira

A crise do subprime afetou todas as economias. Algumas diretamente, e desde o momento inicial, pelas perdas ligadas às operações derivadas do mercado hipotecário americano, outras indiretamente, como é o caso brasileiro.

**Nos Estados Unidos a crise se iniciou pelo ativo do sistema bancário** – dificuldades dos bancos em reaver os empréstimos hipotecários de alto risco –, os chamados subprime, daí se espraiando para o passivo das instituições financeiras face aos prejuízos acumulados e a dificuldade de manter o nível de captação de recursos. **No Brasil, a crise também impactou primeiro o sistema financeiro, mas com os bancos locais pouco investidos em títulos emitidos por bancos americanos** (que passaram a constituir créditos podres), **e como o passivo externo dos bancos brasileiros** (empréstimos contraídos junto a bancos internacionais) **era relativamente baixo** – em torno de US\$ 50 bilhões –, **a crise que aqui ingressou pelo passivo dos bancos** – dificuldades em manter o nível de recursos captados no exterior – **ficou restrita a problemas de bancos de menor porte**.

Quanto às **estratégias de intervenção do Estado para minimizar as quebras de instituições financeiras e suas repercussões, o governo americano optou por operações de socorro fundadas na compra de ativos podres** (empréstimos subprime não pagos pelos compradores de casas) **e em empréstimos aos bancos para recompor o passivo** (capital engolido pelos prejuízos passados). **No Brasil, o governo socorreu os bancos com linhas de financiamento em dólares, para compensar perdas de recursos externos**, inclusive visando a manter o crédito para exportações, **e paralelamente autorizou que bancos maiores comprassem a carteira de crédito de instituições de menor porte** – buscando

compatibilizar, assim, nos pequenos bancos, um volume remanescente de empréstimos menor, ajustado a um nível menor de recursos (pela dificuldade de manter o fluxo de captação interna).

A crise, todavia, **não ficaria restrita ao sistema financeiro**, e por várias razões o que melhor se explicaria pela teoria do dominó: **com os problemas do sistema financeiro e os grandes prejuízos acumulados por bancos e aplicadores, na sequência, as bolsas de valores ruíram, as empresas perderam o acesso ao crédito bancário, o financiamento do comércio internacional recuou e a economia real foi duplamente atingida – queda da demanda interna, queda das exportações.** E a resposta foi paralisação de investimentos, redução das importações, redução da produção, redução do emprego. **As empresas viram, junto ao encolhimento dos mercados externos e da procura interna de bens de capital para investimentos, a queda do consumo das famílias por força de dois fatores: a redução dos níveis de emprego e o empobrecimento explicado pela queda das bolsas.** Pareciam eternas as delícias dos ganhos fáceis, colhidos no mundo da especulação financeira que o neoliberalismo fizera florescer. **Agora, de modo implacável, chegava a conta.**

#### 4 - A timidez da reação do governo americano frente à crise

As ações pós-crise dos diferentes governos, despertadas pelo sinal vermelho da virtual quebra de grandes instituições financeiras nos Estados Unidos a partir de julho de 2008, tiveram duas direções. Na primeira, logo pressentida, **estavam medidas visando a garantir um mínimo de estabilidade às instituições financeiras.** Da segunda, só reconhecida em outubro e novembro, quando despencava a produção e o emprego, faziam parte **medidas com o objetivo imediato de impedir que se aprofundasse a queda no nível de atividades da economia**, para em seguida alcançar-se a recomposição da demanda, restabelecendo-se os patamares de produção.

Na área do sistema financeiro, os Estados Unidos titubearam desde o início, **ao adotar a estratégia da compra de ativos podres para limpar os ativos dos bancos, e ao mesmo tempo fazer empréstimos para assim recompor o passivo deteriorado pelos prejuízos.** Pois esse era um mundo desconhecido, dado o número crescente de novos contratos sob inadimplência, agravados agora pelo aumento do desemprego; e assim, como não se estacavam as novas perdas, a corrosão do passivo (capital dos bancos) não se interromperia, e, conseqüentemente, **não se restabeleceria a confiança dos depositantes e aplicadores em geral nas instituições bancárias, e nem a confiança dos bancos nas empresas;** o que significa que os bancos continuariam negando o financiamento das atividades produtivas e o governo teria de continuar concedendo suporte financeiro ao sistema financeiro.

É evidente que o Federal Reserve e o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos fizeram a pior opção; **pois, em lugar de comprar novos títulos podres – cobrindo**

**duzentos ou trezentos mil dólares por operação** (incluindo trezentas prestações de vencimento futuro, portanto), **mais razoável teria sido a implementação de um programa de subsidio parcial aos devedores, alocando-se mensalmente apenas mil ou dois mil dólares por família, durante 25 ou 30 anos. Com um aporte governamental relativamente irrisório**, que eliminaria a possibilidade de novos prejuízos aos bancos – e que poderia obedecer a um cronograma de reduções lentas a partir do 5º ano, por exemplo -, se restabeleceria a confiança de depositantes e aplicadores no sistema e, assim, se impediria que centenas de milhares de famílias reforçassem o exército de marginalizados, transformadas em sem tetos, e que igual número de moradias passassem a engrossar os bairros fantasmas.

Também na ação voltada para impedir o aprofundamento da crise no setor real da economia, o governo americano demonstrou dificuldades na definição e implementação de medidas. **O que se deve em verdade a uma incapacidade em entender o que ocorreria na economia norte-americana, seus reflexos na economia local e mundial e as restrições que davam contorno ao futuro da economia.** Essa dificuldade em entender e atuar na economia real é fruto de uma profunda distorção observada desde o final dos anos 80, **quando o capital financeiro predatório** - aquele que vaga em constantes movimentos especulativos entre diferentes mercados – **se faz presente no seio de uma onda neoliberal voltada para dominar as políticas econômicas**, procurando subordinar a tudo e a todos seus próprios interesses.

**O novo surto neoliberal, sustentado por interesses nada nobres**, varreu diferentes países e continentes, **procurando deslocar da administração todos aqueles que não rezassem pela nova cartilha.** Assim, nos Estados Unidos, toda a política macroeconômica ficou nas mãos de instituições que nada tem a ver com a economia real – o Federal Reserve e o Departamento do Tesouro -, enquanto **no Brasil** a articulação do capital financeiro levou a preocupantes transformações, **com áreas estratégicas da administração subordinadas a uma ação silenciosa voltada para o preenchimento de determinados postos por candidatos com o perfil que se afinasse com os interesses do capital financeiro.**<sup>3</sup> Seguiu-se, nessa nova era, o episódio do desaparecimento do sistema brasileiro de câmbio administrado - que dificultava as manobras especulativas - e em seguida, em 1991 e 1992, com a remoção de todas as regras que disciplinavam o ingresso e a aplicação dos capitais de curto prazo – escancarando à especulação as bolsas de valores e suas atraentes operações com derivativos - em parte nada mais que um cassino sem roletas.

Esse movimento coordenado dirigido ao controle das decisões políticas, em troca oferecendo blindagem contra pressões antiliberais e visibilidade interna e externa, **acabou alcançando não apenas os centros de poder** – no caso brasileiro com o Banco Central sobrepondo-se aos Ministérios da Fazenda e Planejamento, e assim subordinando a política macroeconômica às decisões autônomas de política monetária e cambial. **E foi além, avançando na academia para impor o sonhado pensamento único.**

3.. Houve inclusive o caso de uma grande instituição governamental que, nos anos 90, na busca da pureza ideológica, chegou a colocar em edital de concurso pontuação diferenciada, com pesos maiores para candidatos formados por determinadas universidades americanas. Uma abusiva discriminação derrubada na Justiça.

É por essas razões - e por não conseguirem, dada a visão bitolada, ter noção mais precisa do tamanho do impasse e da amplitude das ações compensatórias que o Governo deveria tomar - **que os Estados Unidos vêm jogando trilhões de dólares na direção do sistema financeiro, enquanto programa aplicar apenas algo próximo de US\$ 800 bilhões em obras públicas no triênio 2009/2011**; como isso representa menos de US\$ 300 bilhões anuais, significa que o programa anticrise americano pretende aplicar a cada ano o equivalente a tão somente 2% do PIB, não tendo força para recuperar a gigantesca economia americana, que antes da crise já se movia lentamente.

Ao se perceber a timidez do Governo Obama no enfrentamento de uma depressão onde se prevê uma queda do produto americano em torno de 3% em 2009, **não é difícil concluir que algo mais terá de ser feito a curto prazo nos Estados Unidos, para conter o aprofundamento da crise**. O que possivelmente terá de incluir, **além de um vasto programa de obras públicas centrado na infra-estrutura urbana**, e de medidas efetivas para garantir as moradias dos grupos de baixa renda, **um programa complementar de reduções fiscais em favor das famílias de classe média e subvenções tipo imposto de renda negativo** que garanta a sobrevivência dos desempregados, dos inativos e de idosos, e mesmo de ativos situados abaixo da linha de pobreza.

O que está em jogo nos Estados Unidos é a sobrevivência das famílias que dependem de rendas do trabalho; **mas, de outro lado, é fundamental que as transferências fiscais ou sociais resgatem o poder de compra de milhões de unidades consumidoras**. Qualquer avanço na definição de políticas voltadas para resgatar as economias não pode perder de vista que, **além do recuo do PIB americano, grandes economias - como do Japão, Alemanha, França e Reino Unido - vêm registrando em 2009 uma queda de produção entre 4% e 6%, enquanto o comércio internacional revelava um recuo da ordem de 30% nas exportações do 1º trimestre em relação a igual período de 2008**.

Talvez um dos caminhos para uma vigorosa intervenção dos governos na busca da recuperação da produção e do emprego **seja os Estados Unidos e as grandes economias européias e asiáticas implementarem um grandioso programa conjunto** – subdividido em etapas quinquenais - **de produção de bens de uso coletivo** – especialmente na área da saúde, saneamento e transportes urbanos, e bens destinados à construção e equipagem de moradias, **para doação ou venda a preços simbólicos, destinadas a regiões e famílias de baixa renda**, tanto dentro das próprias fronteiras como em países de baixa renda. É vital que se procure dinamizar diretamente a indústria da transformação, dados os reflexos generalizados nos demais setores da economia, e conseqüentemente no nível de emprego. **Afinal, é forçoso reconhecer que o mundo se encontra num momento de definição - ou se fabrica mais manteiga, ou se produzem mais canhões**. Donde o risco de que se busque o antídoto **na intensificação da guerra fria**, paralelamente à **criação de guerras quentes**, como optara ainda recentemente um dos csares do liberalismo, o ex-presidente Bush.

## 5 - A política anticrise do governo brasileiro

No Brasil a ação governamental também se mostra insuficiente. Pois se a redução de tributos sobre bens de consumo duráveis foi rápida e tem sido eficiente para que a crise do setor real não se agrave, **aparentemente tais medidas não constituem mecanismos que possam garantir o nível de atividade no médio e longo prazo**; especialmente se considerarmos que a redução de preços - fruto da redução temporária de impostos - **tende a levar os consumidores a um movimento de antecipação de compras, com o que novo recuo da demanda e sua estabilização num patamar inferior, num futuro próximo, parece inevitável, restabelecidos ou não os níveis da tributação**. Quanto ao programa de investimentos onde se concentra a esperança oficial – o PAC – Programa de Aceleração de Investimentos, a despeito de sua importância setorial – em especial no financiamento na área de saneamento, **não tem ele condições de garantir um nível de atividades que ao menos mantenha o patamar de empregos**. O montante dos investimentos sob a tutela PAC, atualizado em dezembro de 2008 e abrangendo o quadriênio 2007-2010, era pouco superior a R\$ 600 bilhões – ou 5% do PIB a cada ano, com grande parte dos projetos –, os mais relevantes em termos de valor, já fazendo parte da programação de investimentos das empresas estatais, diretamente ou via licitação, como no caso das hidroelétricas do Rio Madeira; **pouco afetando a taxa global de investimentos da economia, que, dentro da crise, sofre o impacto da redução dos investimentos privados**.

Particularmente em relação **aos investimentos do PAC, cobertos com recursos do Orçamento Federal, pode-se afirmar que seu montante é inexpressivo**. Hoje, gira em torno de R\$ 20 bilhões anuais – valor que representa apenas **um décimo** do que o governo gasta a cada ano no conjunto de juros líquidos ditados pela taxa Selic (cobertura dos prejuízos do Banco Central nas enigmáticas operações com derivativos cambiais, e mais os R\$ 25 bilhões anuais de subsídios do Tesouro ao BC, ao lhe conceder a custo zero o valor do papel moeda emitido e ainda abrir mão dos juros que o banco obtém na aplicação dos meios de pagamento).

Aliás, a questão central é exatamente a ausência de uma ação governamental anticrise realista, devido ao esquema que centraliza o poder de decisão no Banco Central, marginalizando os Ministérios da Fazenda e do Planejamento da formulação da política econômica. E existem aspectos fundamentais a serem considerados no momento atual, **em que o banco oficial - voltado unicamente para administrar taxas de juros que favoreçam os capitais predatórios e rígidas metas de inflação que lhe garantam o poder político - não consegue alcançar**. Uma das questões é que se o sistema bancário brasileiro foi pouco afetado na fase inicial da crise do subprime, **o setor real da economia foi duplamente atingido, com a queda das exportações e o recuo da demanda interna por força da fragmentação da parcela do consumo que se sustentava na valorização de ativos e ganhos na intermediação financeira. É nesse ponto onde reside a fragilidade maior da economia brasileira**.

Os indicadores do nível de atividade econômica – **revelando um recuo da produção industrial em 13,4% no primeiro semestre de 2009** – não deixam dúvidas,

evidenciando claramente a magnitude do golpe sofrido pela economia brasileira, e **indicando o encurtamento do tempo de que se dispõe para uma reorientação da estratégia governamental anticrise.**

Essas questões fogem à visão e às preocupações de quem mantém o país refém das políticas monetária e cambial. E que, por envolverem a formulação de **estratégias macroeconômicas alternativas**, adequadas ao tamanho e às características da crise, obrigatoriamente deveriam ser pilotadas por especialistas da área. **Sendo temerário deixar o navio à deriva em mãos de amadores, em plena tempestade.**

É necessário lembrar que *o tsunami* - que em movimentos colossais invadiu nossas praias em anos recentes, trazendo aumentos da demanda com os ganhos nas exportações e com a multiplicação de novos ricos bafejados pela explosão das bolsas - **é coisa do passado.** As forças da impulsão agora balanceiam em sentido oposto. Afinal, **é totalmente improvável que o comércio internacional possa novamente ser pressionado por taxas de crescimento de doze ou treze por cento da economia chinesa.** Como também **não seria sensato esperar**, depois das imensas perdas financeiras em todos os mercados, nos últimos nove meses, **que os movimentos especulativos de capitais continuem girando centenas de trilhões de dólares para rápidos passeios por mercados que dão mais valor ao capital especulativo que ao capital produtivo.**

É tempo ainda de se aprender algumas lições que a crise deixou em seu rastro, evitando alimentar ilusões: **o comércio internacional agora será menor, em termos de valor e quantidade, assim como a demanda interna agora volta a depender mais das rendas permanentes – das rendas do trabalho. E o nível de atividade econômica, em cada país, vai depender da eficácia da ação governamental em reforçar a renda das famílias e em manter programas permanentes de investimentos públicos geradores de empregos e rendas.**



# CRISE

## Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

# A ECONOMIA BRASILEIRA DURANTE A CRISE: INDICADORES DE PERFORMANCE E PERSPECTIVAS

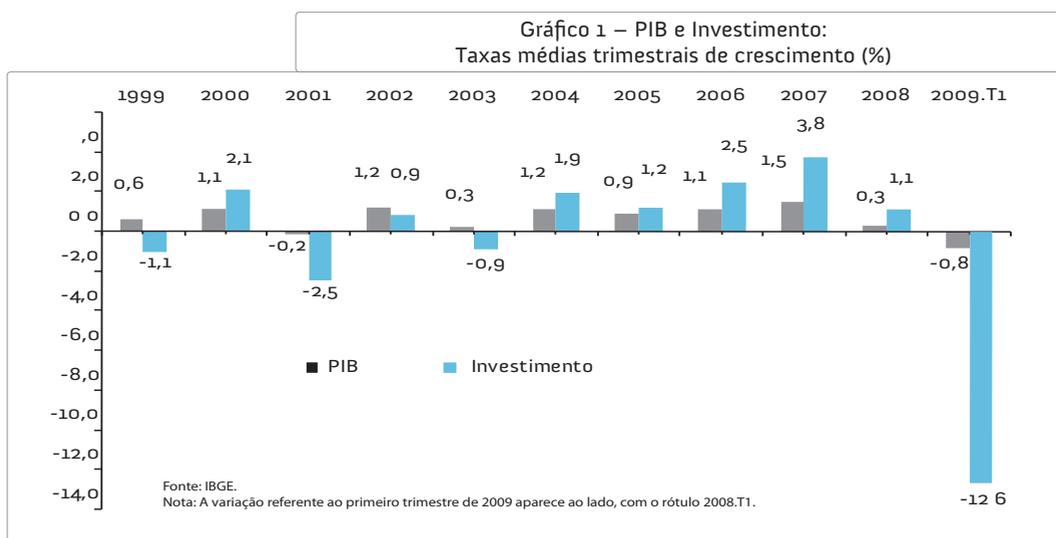
João Sicsú



# A ECONOMIA BRASILEIRA DURANTE A CRISE: INDICADORES DE PERFORMANCE E PERSPECTIVAS<sup>1</sup>

João Sicsú<sup>2</sup>

1 - Após anos de baixo crescimento, caracterizado por um regime de *stop-and-go* na trajetória do investimento, a economia brasileira ingressou em rota de crescimento - com taxas mais elevadas e que seria duradoura, a partir de 2006. No Gráfico 1 pode-se observar que, no período 1999-2003, o investimento<sup>3</sup> oscila entre taxas positivas e negativas de ano para ano, revelando a falta de confiança empresarial no futuro da economia. No mesmo Gráfico é identificado um período de transição nos anos de 2004 e 2005, em que a economia cresceu respectivamente 5,7 e 3,1% - e o investimento apresentou taxas de crescimento superiores à taxa de crescimento de toda a economia. Essa reação da economia deveu-se basicamente a três fatores: (i) a política de recuperação do valor do salário mínimo, que se tornou mais agressiva; (ii) a ampliação do crédito; e (iii) o aumento da produtividade do trabalho na indústria – o que possibilitou uma elevação real dos rendimentos do trabalho. De 2006 até o terceiro trimestre de 2008, a economia cresceu com uma característica valiosa: a taxa de crescimento do investimento era superior em mais de duas vezes à taxa de crescimento do PIB. A Tabela 1 mostra as taxas anuais de crescimento do PIB e do investimento.



1. Este capítulo foi elaborado com dados disponíveis até 25 de junho de 2009.

2. Diretor de Estudos Macroeconômicos do IPEA e professor do Instituto de Economia da UFRJ.

3. Médias trimestrais.

Tabela 1 – PIB e Investimento: taxas reais de crescimento no ano

		var. % real
	PIB	FBFK
1999	0,3	-8,2
2000	4,3	5,0
2001	1,3	0,4
2002	2,7	-5,2
2003	1,1	-4,6
2004	5,7	9,1
2005	3,2	3,6
2006	4,0	9,8
2007	5,7	13,5
2008	5,1	13,8
2009.T1	-1,8	-14,0

Fonte: IBGE.  
 Nota: O primeiro trimestre de 2009, com o rótulo 2009.T1, se refere à variação em relação ao mesmo trimestre do ano anterior.

2 - No quarto trimestre de 2008, o Brasil foi atingido pela crise econômico-financeira internacional (ver Gráfico 1). Foi uma crise que veio de fora para dentro. Primeiramente, houve uma aguda restrição do crédito ofertado por instituições estrangeiras, principalmente para as atividades de exportação, mas não somente. Posteriormente, instituições financeiras domésticas elevaram o *spread* de suas operações correntes no país, racionando ainda mais a oferta de crédito, tal como mostra a Tabela 2. Nessa tabela, pode-se observar também que é bastante fraca a relação entre *spread* e inadimplência.

3 - Em paralelo, grandes empresas do setor produtivo brasileiro revelaram perdas significativas, já que estavam “investindo” parte considerável dos seus ganhos acumulados em atividades financeiras. E, finalmente, a economia foi atingida por uma crise de confiança por parte de empresários e trabalhadores, isto é, uma crise de contenção de gastos de investimento e consumo. Houve fuga de capitais da bolsa de valores e o índice Ibovespa “tombou” de 73.516 pontos, em 20 de maio (pico do ano de 2008), para 29.435, em 27 de outubro. A venda de veículos caiu de 272 mil unidades, em julho de 2008, para 166 mil, em novembro. Tudo isso ocorreu em espaço de tempo muito curto e de forma bastante acentuada.

Tabela 2- Pessoa Jurídica: Spread e Inadimplência

	Spread (p.p.)	Inadimplência <sup>1</sup> (%)
média jan-ago/2008	14,3	1,8
set/08	14,7	1,6
out/08	17,7	1,7
nov/08	18,4	1,7
dez/08	18,4	1,8
jan/09	18,8	2,0
fev/09	19,0	2,3
mar/09	18,3	2,6
abr/09	18,7	2,9
mai/09	18,9	3,2

Fonte: BCB.  
1. Percentual do saldo das operações de crédito com atraso superior a 90 dias

4 - Embora a crise internacional tenha atingido a economia brasileira em curto espaço de tempo, suas consequências eram possíveis de serem percebidas ainda durante o transcorrer do último trimestre do ano passado. Os números referentes às taxas de crescimento do PIB divulgados pelo IBGE em março de 2009 foram surpreendentes devido à quantificação da crise, mas não foram surpreendentes no que concerne à velocidade e à gravidade da crise. Grosso modo, as taxas de desocupação divulgadas pelo IBGE com base na Pesquisa Mensal de Emprego vinham apresentando, durante a trajetória de crescimento econômico iniciada em 2006, taxas decrescentes, no segundo semestre de cada ano, tanto na comparação do mês com igual mês do ano anterior, quanto na comparação do mês com o mês anterior, no mesmo ano. Esse movimento tendencial positivo já a partir do mês de setembro de 2008 apresentou sinais de perda de ritmo. Por exemplo, em novembro de 2008 a taxa de desocupação foi de 7,6%, uma taxa menor que a de novembro de 2007, que foi de 8,2%, mas foi uma taxa um pouco superior à de outubro de 2008, de 7,5%. A Tabela 3 mostra as taxas desocupação mês a mês, desde janeiro de 2006.

5 - O saldo de admissões e demissões do trabalho com carteira assinada divulgado pelo Ministério do Trabalho e Emprego, a partir de números apurados no Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), também era revelador da gravidade da situação. Em outubro de 2008, foram criados somente 61 mil novos postos de trabalho. Esse número era o sinal amarelo: em outubro de 2007, haviam sido criados 205 mil novos empregos. Em novembro de 2008 foram destruídos, de forma líquida, 41 mil empregos. Em novembro de 2007 haviam sido criados 125 mil novos empregos. Dezembro de 2008 e janeiro de 2009 apresentaram números que também confirmavam a gravidade da crise. Em dezembro foram destruídos 655 mil postos de trabalho com

carteira e, em janeiro, 102 mil. Em dezembro de 2007, haviam sido destruídos 319 mil<sup>4</sup> e, em janeiro de 2008, haviam sido criados 143 mil novos postos (ver Tabela 4).

Tabela 3 - Taxa de Desocupação

	2006	2007	2008	2009	%
Janeiro	9,2	9,3	8,0	8,2	
Fevereiro	10,1	9,9	8,7	8,5	
Março	10,4	10,1	8,6	9,0	
Abril	10,4	10,1	8,5	8,9	
Maio	10,2	10,1	7,9	8,8	
Junho	10,4	9,7	7,8	-	
Julho	10,7	9,5	8,1	-	
Agosto	10,6	9,5	7,6	-	
Setembro	10,0	9,0	7,6	-	
Outubro	9,8	8,7	7,5	-	
Novembro	9,5	8,2	7,6	-	
Dezembro	8,4	7,4	6,8	-	
Média do ano	10,0	9,3	7,9	8,7	

Fonte: IBGE - PME.

Tabela 4 - Saldo de Admissões e Desligamentos

(mil pessoas)

	2006	2007	2008	2009
Janeiro	87	105	143	-102
Fevereiro	177	148	205	9
Março	76	146	207	35
Abril	230	302	295	106
Maio	199	212	203	132
Junho	155	182	309	-
Julho	154	127	203	-
Agosto	129	133	239	-
Setembro	177	251	283	-
Outubro	130	205	61	-
Novembro	33	125	-41	-
Dezembro	-317	-319	-655	-
Total do Ano	1.229	1.617	1.452	180

Fonte: Caged - MTE

4. É característica do mês de dezembro a demissão líquida de trabalhadores com carteira assinada, já que este é um mês que empresas realizam os seus "ajustes anuais".

6 - Em setembro, portanto, dias antes de o Brasil mergulhar nesta crise, o Banco Central elevou a taxa de juro Selic de 13% para 13,75% ao ano. Na ata de setembro de 2008, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central fez a seguinte afirmação: “O Copom avalia que a política monetária deve contribuir para a consolidação de um ambiente macroeconômico favorável, em horizontes mais longos.” Afirmação absolutamente correta, associada a uma decisão que a realidade mostrou ter sido equivocada. Então, às vésperas da crise, dias antes da economia enfrentar o seu pior trimestre da série história desde o Plano Collor, a mesma ata da reunião de setembro afirmou ainda: “o Copom avalia que o ritmo de expansão da demanda doméstica, que deve continuar sendo sustentado (...), continua colocando riscos importantes para a dinâmica inflacionária. Nesse contexto, a redução pronta e consistente do descompasso entre o crescimento da oferta de bens e serviços e o da demanda continua sendo central...”.

7 - Em outubro, o Banco Central manteve a taxa nesse elevado patamar de 13,75%. Na ata da reunião realizada ao final daquele mês, quando a economia brasileira já havia mergulhado na crise, a ata do Copom afirmava: “Os dados disponíveis referentes à atividade econômica indicam que o ritmo de expansão da demanda doméstica continua bastante robusto, respondendo, ao menos parcialmente, pela tendência de aceleração da inflação...”. Em outra passagem afirmou: “O aquecimento da demanda doméstica e do mercado de fatores, ainda que sujeito a maior incerteza, bem como a possibilidade do surgimento de restrições de oferta setoriais podem ensejar o aumento no repasse de pressões sobre preços no atacado para os preços ao consumidor.” Avaliações desconectadas da realidade marcaram a ata de outubro, onde os diretores do Banco Central de forma taxativa afirmaram: “o Copom avalia que o ritmo de expansão da demanda doméstica segue colocando riscos importantes para a dinâmica inflacionária (...). Nesse contexto, a redução pronta e consistente do descompasso entre o crescimento da oferta de bens e serviços e o da demanda continua sendo central...”.

8 - Durante o mês de dezembro de 2008 houve outra reunião do Copom. O Brasil já havia submergido na crise internacional. Naquela conjuntura, centenas de milhares de trabalhadores já haviam perdido seus postos de trabalho. Em novembro, a arrecadação federal de impostos e contribuições, que vinha em trajetória de recordes, caiu de forma repentina 2%, em relação à igual mês do ano anterior. Entretanto, o Copom manteve a taxa de juro Selic no patamar de 13,75% ao ano. Avaliou na ata de dezembro que “os sinais de acomodação da demanda doméstica e, mais incipientes, de moderação das pressões sobre o mercado de fatores, ainda que permaneçam sujeitos à incerteza, podem ensejar redução do risco de repasse de pressões sobre preços no atacado para os preços ao consumidor.” Em outras palavras, a crise que a economia brasileira mergulhou foi rotulada de “sinais de acomodação da demanda” e o conjunto de milhares de demissões em curso foi chamado de “moderação das pressões sobre o mercado de fatores” que apresentavam, segundo avaliação do Copom, apenas sinais “incipientes”. Em outra passagem da ata de dezembro, o Copom caracterizou a grave situação como apenas um “arrefecimento do ritmo de atividade econômica”.

9 - Os focos de demissões de trabalhadores com carteira assinada estavam na

indústria, na agropecuária e na construção civil. Entre outubro de 2008 e março de 2009 foram perdidos de forma líquida, na indústria, mais de 492 mil postos de trabalho. Na agropecuária, foram perdidos mais de 227 mil e, na construção civil, mais de 72 mil. Este segmento, desde janeiro, passou a criar de forma líquida novos postos de trabalho. A agropecuária também “reverteu o sinal”, desde fevereiro. Contudo, na indústria ainda permaneceu o sinal negativo, ou seja, ainda ocorreram demissões líquidas em março: mais de 35 mil postos de trabalho foram perdidos naquele mês. A Tabela 5 mostra a evolução do saldo de admissões e demissões por setor, no período analisado. Em decorrência desse cenário é que o governo adotou uma série de medidas de redução de impostos sobre produtos industrializados (IPI). Inicialmente, foi reduzido o IPI sobre veículos; posteriormente, sobre produtos manufaturados utilizados na construção civil e, mais recentemente, houve redução de IPI na linha branca (geladeira, fogão, máquina de lavar e tanquinho).

Tabela 5- Saldo de Admissões e Desligamentos por setor de atividade  
 (mil pessoas)

	out/o8	nov/o8	dez/o8	jan/09	fev/09	mar/09	abr/09	mai/09	Saldo Total (out/o8 - mai/09)
Extrativa Mineral	0,1	-1,2	-3,1	-0,5	-0,7	0,0	-0,6	0,2	-5,7
Ind. Transformação	8,7	-80,8	-273,2	-55,1	-56,5	-35,8	0,2	0,7	-491,8
Serv. Ind. Util. Pub.	-0,7	-1,0	-1,0	0,7	0,8	0,5	0,6	0,3	0,2
Construção Civil	2,1	-22,7	-82,4	11,3	2,8	16,1	13,4	17,4	-41,9
Comércio	54,6	77,9	-15,1	-50,8	-10,3	-9,7	5,6	14,6	66,9
Serviços	36,1	39,3	-117,1	2,5	57,5	49,3	59,3	44,0	170,9
Admin. Pública	-1,2	-1,8	-28,5	2,2	14,5	7,1	5,0	1,5	-1,2
Agropecuária	-38,4	-50,5	-134,5	-12,1	1,0	7,2	22,7	52,9	-151,7
<b>Total</b>	<b>61,4</b>	<b>-40,8</b>	<b>-654,9</b>	<b>-101,7</b>	<b>9,2</b>	<b>34,8</b>	<b>106,2</b>	<b>131,6</b>	<b>-454,4</b>

Fonte: Caged - MTE

10 - O governo adotou e vem adotando uma série de medidas de combate à crise. Todas as medidas visam a ampliar a liquidez/crédito, por um lado, e ampliar a demanda doméstica, por outro. Cabe serem destacadas as seguintes medidas, além da redução de IPI já mencionada: (i) aumento real superior a 6% do salário mínimo, que começou a ser pago a partir de janeiro – cabe lembrar que 2/3 dos benefícios da Previdência têm valor de um salário mínimo; (ii) todos os benefícios pagos pela Previdência, cujo valor é superior a um salário mínimo, foram reajustados de acordo com a inflação passada – ou seja, não houve perda de poder de compra de 2008 para 2009 –; (iii) ampliação do crédito direcionado, principalmente aqueles que são ofertados pelas instituições financeiras públicas, especialmente, o BNDES, a Caixa Econômica e o Banco do Brasil; (iv) criação

de duas novas alíquotas de Imposto de Renda sobre a Pessoa Física, o que fez aumentar de forma significativa a renda disponível; (v) inclusão de mais 1,3 milhão de famílias no programa Bolsa-família, durante o ano de 2009; (vi) concentração de esforços para realização dos projetos de investimento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC); (vii) redução da meta de superávit primário anual, anteriormente estabelecida em 4,3% do PIB para 2,5%; (viii) lançamento do programa habitacional de construção de 1 milhão de moradias; e (ix) manutenção/ampliação dos gastos públicos com pessoal, programas sociais e atividades-finalísticas do Estado brasileiro.

11 - As medidas visam à recuperação da economia por meio do estímulo ao gasto doméstico. A trajetória do crescimento iniciada em 2006 esteve baseada no crescimento do consumo e do investimento. É um engano avaliar que as exportações líquidas deram contribuição significativa às taxas de crescimento do PIB. Outro engano é pensar que é necessário estabelecer regras para conter o movimento financeiro internacional de saída, já que esse movimento subtrai, em determinadas situações, autonomia de governos para realizar políticas econômicas. Tal subtração ocorre de forma mais efetiva, principalmente quando a crise de uma economia se expressa em problemas de financiamento de transações com o exterior, e quando há uma trajetória descontrolada de desvalorização cambial. Não é esperado que a redução em curso da taxa de juro Selic ou a redução da meta de superávit primário possam provocar uma fuga de capitais para o exterior. Essa não é a situação brasileira atual. A fuga de capitais que hoje é esperada é a fuga de um ativo doméstico (títulos da dívida pública) para outro ativo também doméstico (caderneta de poupança). O problema mais evidente do balanço de pagamentos para os próximos anos não está localizado exclusivamente na conta de capitais, mas no saldo em transações correntes (hoje negativo), cujo esforço de exportações líquidas não é capaz de superar a avalanche de remessas de lucros e dividendos ao exterior.

12 - As medidas que o governo têm adotado estão no sentido correto. Mas ainda são tímidas. Estão fazendo a economia brasileira sair da crise de forma muito lenta. A taxa de juro Selic está sendo reduzida numa velocidade que poderia ser mais acelerada; tal ritmo de redução impõe gastos fiscais, que podem ser rotulados de verdadeiros gastos sem qualidade. Podem também ser considerados desperdícios, na medida em que não geram mais empregos, renda ou benefício social. É mera transferência de renda de milhões para milhares de indivíduos, exatamente aqueles que possuem renda elevada e que, portanto, já têm satisfeitas todas as suas necessidades de consumo.

13 - Há, ainda, por parte do governo, timidez em criar novas alíquotas de Imposto de Renda sobre a Pessoa Física. Mais alíquotas com valores superiores à tabela atual cumpririam diversos objetivos. É correta a redução de impostos indiretos (redução do IPI) porque estimula o consumo. Esta é uma estratégia correta não somente dentro de uma programação de enfrentamento da crise, mas, sobretudo, dentro de uma estratégia de desenvolvimento, porque promove justiça social. Por um lado, impostos indiretos são reconhecidamente impostos regressivos; e impostos diretos sobre a renda e o patrimônio (riqueza, grandes fortunas) são progressivos.

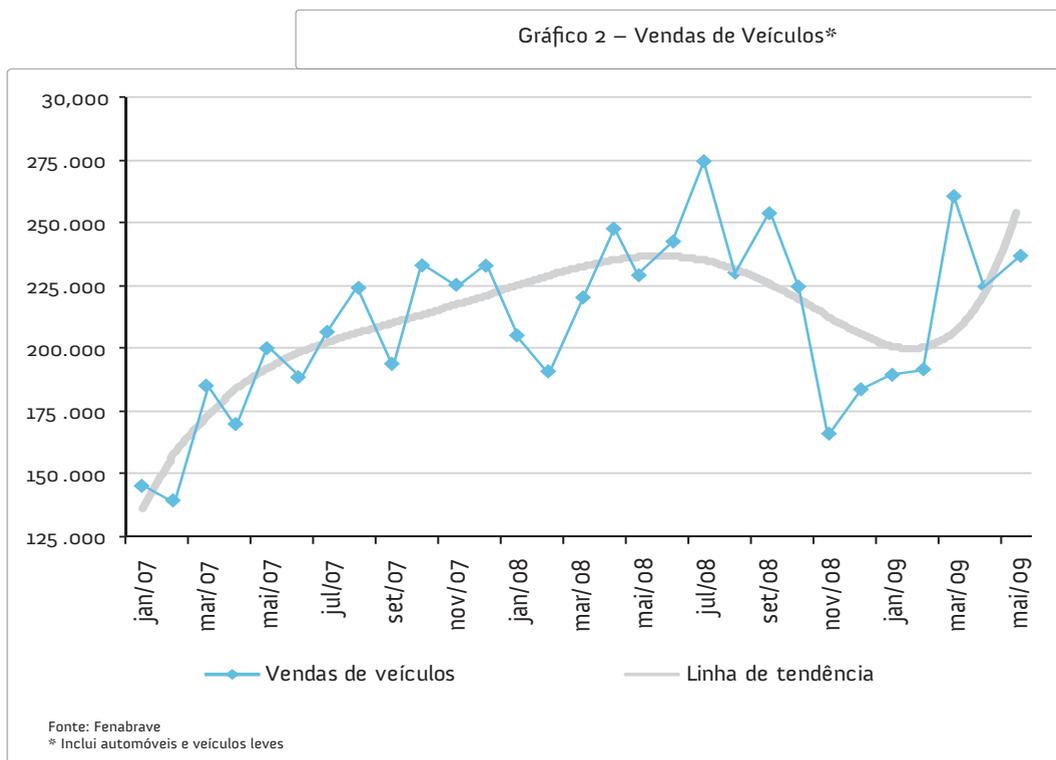
14 - Existe também, timidez na redução do superávit primário. Essa diminuição poderia ser maior. Contudo, medidas complementares para agilizar o gasto público devem ser tomadas, urgentemente. Existe um conjunto de regras e órgãos que foram constituídos dentro do Estado brasileiro para combater o desperdício e a corrupção. Em tempos de normalidade, essa arquitetura já deveria ter sido reavaliada na medida em que “processos burocráticos” têm impedido ou retardado o gasto público de boa qualidade. Em tempos de crise, torna-se evidente que é necessária uma mudança de paradigma. Regras e órgãos de controle não podem sobrepor-se às necessidades sociais de criação de infraestrutura logística, de geração de empregos, de compras públicas para gerar empregos no setor privado, entre outros inúmeros exemplos que podem ser citados. O bom governante está de “mãos atadas” e o bom gasto público não chega às mãos do cidadão em tempo compatível com a emergência de necessidades.

15 - Uma medida adicional que deveria ser tomada para garantir a recuperação econômica é o controle sobre a entrada de capitais. A recuperação inicial, ainda que tímida, está atraindo capitais voláteis, em particular, para a bolsa de valores. Esse movimento está valorizando a taxa de câmbio e reduzirá a competitividade das exportações, especialmente, as de manufaturados. E, nesse momento, as exportações deveriam ser tratadas com muito cuidado, já que as decisões de investimento encontram-se “congeladas” e o consumo parece ainda estar em trajetória não-robusta. As exportações podem se transformar em um importante canal auxiliar de recuperação nesse momento de extrema dificuldade. A forma mais utilizada de controle de capitais sobre a entrada tem sido através de uma medida amigável, que é o estabelecimento de alíquotas de imposto sobre a entrada de capitais de não-residentes.

16 - Os primeiros e tênues sinais de recuperação da economia já começaram a aparecer tanto em variáveis reais quanto financeiras. Embora ainda seja muito cedo para se descrever o formato da trajetória da crise enfrentada pela economia brasileira, pode-se arriscar que tal formato seja de um “V”. Os números mostraram que o primeiro trimestre de 2009 não apresentou crescimento positivo em relação ao último trimestre de 2008 e que uma recuperação mais clara terá início no segundo semestre de 2009. Os primeiros sinais de que a profundidade máxima do formato em “V” foi atingida e que a economia brasileira iniciou uma caminhada ascendente são os seguintes:

- i. a taxa de desocupação do mês de fevereiro de 2009 (8,5%) foi inferior à taxa do mês de fevereiro de 2008 (8,7%), sendo o melhor mês de fevereiro desde 2006, início da fase de crescimento que durou até setembro de 2008 (ver Tabela 2). Em 2009, a trajetória da variável desemprego está semelhante aos anos de 2006 e 2007 (dois anos de crescimento);
- ii. o saldo líquido de admissões e demissões de trabalhadores com carteira assinada, que foi negativo de novembro de 2008 até janeiro de 2009, se tornou positivo a partir de fevereiro – embora com valores ainda muito baixos (ver Tabela 4) e onde a indústria ainda apresenta sinais fracos de recuperação nesses meses (ver Tabela 5);

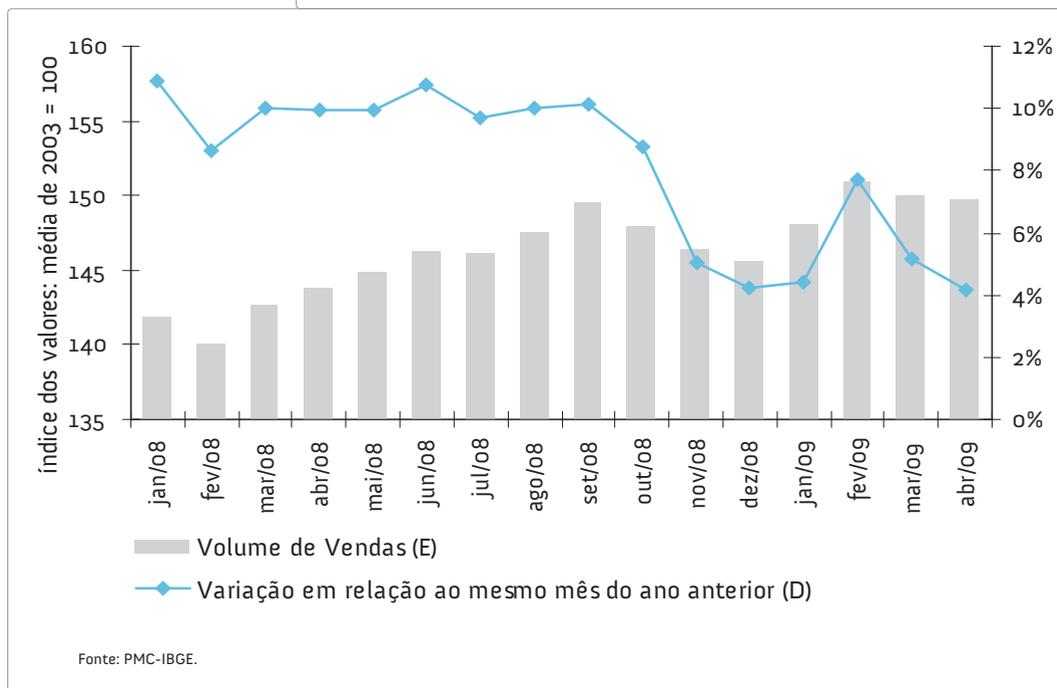
- iii. as vendas de veículos que, de novembro de 2008 a fevereiro de 2009, caíram para valores inferiores a 200 mil unidades/mês, em março voltaram para um patamar superior a 250 mil unidades/mês (Gráfico 2). Nos meses de abril e maio, as vendas alcançaram mais de 200 mil unidades, número considerado muito bom;



- iv. o volume de vendas do comércio varejista que havia reduzido o seu ritmo de crescimento a partir de novembro de 2008 sinaliza, “na margem”, a configuração de uma trajetória de recuperação; o mês de fevereiro de 2009 foi superior em aproximadamente 8% a igual mês de 2008 (Gráfico 3).

17 - A recuperação em curso é nítida, embora evidentemente seja uma recuperação tímida. Fortalecer essa recuperação é tarefa do governo, que deve ser ousado, na medida em que a crise atingiu o Brasil de forma bastante profunda e em velocidade surpreendente. Os números que indicam a recuperação já configuram uma trajetória consistente. O governo adotou uma série de medidas corretas, mas que precisam ser calibradas de acordo com o desenrolar dos fatos. Manter a economia na perna ascendente do V, no segundo semestre do ano de 2009, é decisivo para a configuração do ano e determinante para o ritmo de crescimento de 2010.

Gráfico 3 – Volume de Vendas do Comércio Varejista



# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## CRISE ECONÔMICA E CONDICIONANTES INTERNOS E EXTERNOS

Denise Lobato Gentil  
Gilberto Maringoni



# CRISE ECONÔMICA E CONDICIONANTES INTERNOS E EXTERNOS

Denise Lobato Gentil<sup>1</sup>  
Gilberto Maringoni<sup>2</sup>

## Introdução<sup>3</sup>

A crise que alcançou o país no último trimestre de 2008 parece ter deixado para trás uma fase de crescimento econômico como não se via há muito tempo. A sensação era de que a economia brasileira fora apanhada, por azar, no meio de um círculo virtuoso de expansão apoiado no mercado doméstico, que estava proporcionando elevada acumulação de capital e redução das desigualdades sociais. Um conjunto de indicadores de vulnerabilidade vinha progressivamente melhorando desde 2004. A redução da fragilidade da economia brasileira aos choques externos era tida como tranquilizadora e certa. Em março de 2008, tais avaliações seriam confirmadas pela conquista do grau de investimento por agências internacionais.

A “blindagem”, entretanto, apresentava algumas inconsistências. O alto grau de inserção financeira da economia nacional não permitiu que a proteção adquirida nos tempos de crescimento funcionasse de forma eficiente contra os movimentos da enorme massa de recursos à disposição da especulação internacional.

Não foi possível evitar os solavancos da crise iniciada na economia dos Estados Unidos, embora tenha possibilitado enfrentar a turbulência em circunstâncias superiores às aquelas verificadas em crises anteriores, como as de 1982-1984 e de 1999-2001. Desta vez não houve crise cambial, não há problemas com as finanças públicas decorrente de superendividamento, o sistema bancário não sofreu abalos e não há choque no preço de *commodities* estratégicas.

Este artigo busca avaliar as formas de contaminação da crise pela economia nacional e a política econômica de reação que, apesar de ter minorado os transtornos imediatos, aponta para graves comprometimentos futuros, particularmente por seus efeitos sobre a produção e o emprego na indústria e sobre as exportações.

---

1. Doutora em Economia, professora do Instituto de Economia da UFRJ e diretora-adjunta da Diretoria de Estudos Macroeconômicos do IPEA.

2. Doutor em História, pesquisador do IPEA e professor da Fundação Cásper Libero.

3. Artigo concluído em agosto de 2009.

O argumento central deste artigo é de que, nas análises contemporâneas sobre a crise, busca-se debitar o contágio que sofreu a economia nacional apenas aos impactos exógenos, subestimando-se várias determinantes internas. Esses são os impactos contracionistas da política monetária de juros altos e da política fiscal de superávits elevados praticadas em 2008. Os mecanismos da política macroeconômica tinham um papel intencionalmente conservador e recessivo que, mesmo sem a crise mundial, conduziriam inevitavelmente a economia à desaceleração. Os efeitos da crise externa apenas se sobrepujaram a tais impulsos de sequenciadas elevações na taxa de juros Selic e do superávit primário superior a 4% do PIB em 2008. Mesmo após o aprofundamento da crise nos EUA, com a quebra do banco Lehman Brothers, o Brasil seguiu praticando políticas recessivas, em meio a uma hecatombe anunciada, na contramão das políticas do resto do mundo.

O discurso oficial, nos últimos meses de 2008, era de que a crise não chegaria ao Brasil, ou nos alcançaria como “marola”. As opiniões mais recentes são as de que “o pior já passou”. Embora alguns indicadores, como os da balança comercial, do nível de emprego, das vendas no varejo e expansão do crédito doméstico pareçam indicar que a pior fase da crise estaria superada, outros números deveriam servir para que análises desse tipo sejam feitas com mais cautela. Dados da desaceleração na atividade e no emprego industrial e a excessiva sobreapreciação cambial mostram que o perigo de um aprofundamento da crise ainda subsiste. No caso do câmbio, não há indicação alguma de que o Banco Central vá tomar medidas efetivas para conter a valorização do real que tem decorrido da entrada de dólares em investimentos externo direto, aplicação na bolsa de valores ou para especulação em títulos públicos, acarretando perda de competitividade nas exportações e primarização da economia.

Se é verdade que não se pode falar em desastre, também não é prudente alardear que a turbulência ficou no passado.

## 1 - Manifestações da queda

A crise se manifestou inicialmente através da inversão do movimento financeiro de capitais, com fugas para o centro, provocando fortes desvalorizações cambiais. A escassez de liquidez nos países centrais fez com que especuladores e as empresas transnacionais vendessem seus ativos e posições nos mercados financeiros periféricos e repatriassem lucros a fim de fornecer dólares a suas matrizes. Com a existência de uma liberdade quase irrestrita de circulação de capitais, o estoque de ativos se transformou em fuga de capitais, no último trimestre de 2008. O índice Bovespa caiu de aproximadamente 73 mil pontos para cerca de 35 mil pontos entre maio e novembro de 2008, uma queda superior a 50%. A consequente desvalorização da moeda nacional que se seguiu – o dólar passou da cotação de R\$ 1,56 em 30 de julho para R\$ 2,50 em outubro de 2008 – exigiu substantivas intervenções do Banco Central com a oferta de swaps cambiais e de dólares das reservas para defender o real (dados do IPEA, 2008). O processo de desvalorização cambial durou pouco tempo e foi revertido, transformando-se em perigosa valorização.

A crise externa, entretanto, não atingiu o sistema bancário nacional como ocorreu com outros países europeus e asiáticos. E não atingiu porque o sistema financeiro brasileiro, há anos, vinha atrelando sua alta rentabilidade aos títulos da dívida pública doméstica remunerados pelas taxas de juros mais elevadas do mundo. Em outras palavras, é como se o Estado brasileiro estivesse prestando um socorro financeiro preventivo ao sistema bancário, através das altas taxas de remuneração do capital. Suas operações mantinham-se protegidas por uma política de câmbio sobrevalorizado, promovida pela autoridade monetária. Os bancos instalados no Brasil dispunham internamente de alternativa mais rentável e segura que os ativos de alto risco e, assim, não se envolveram nos esquemas de hipotecas subprime (CARVALHO, 2009). Assim, aportados na alta rentabilidade proporcionada pelo mercado doméstico, saíram aparentemente intactos das turbulências da crise financeira. A fragilidade da economia brasileira iria se localizar, portanto, em outra esfera, fora do sistema bancário, conforme será exposto a seguir.

## 2 - Surpresa

Para muitos analistas o efeito direto do vendaval internacional no Brasil foi pouco profundo se comparado às crises anteriores de 1998-1999 e 2002. Entretanto, esses mesmos analistas se surpreenderam com a rapidez e virulência com que a economia doméstica se desacelerou. Se havia alguma blindagem à crise externa, conforme amplamente propalado, o que explicaria o brusco freio no crescimento no último trimestre de 2008?

Muitos avaliam que o principal canal de transmissão da crise estadunidense estaria puramente no plano das expectativas, contaminadas pela deterioração da economia internacional. As empresas e os bancos brasileiros, mesmo saudáveis e sem aparente motivo concreto, teriam compartilhado do clima de temor e desconfiança que existe externamente. A percepção de que a crise era muito mais grave e intratável lá fora teria se espalhado de forma exagerada (CARVALHO, 2009).

Esse fator expectacional sem dúvida existe, no caso brasileiro, mas parece não ser o único e nem mesmo o mais relevante determinante da velocidade da queda do investimento industrial e do emprego. Os canais de transmissão da crise externa para a economia nacional foram vários e bastante concretos.

## 3 - As portas do contágio<sup>4</sup>

**1. Financeirização** - A primeira delas é a de que parte significativa dos ativos de importantes empresas não-financeiras (ou do setor diretamente produtivo) estava

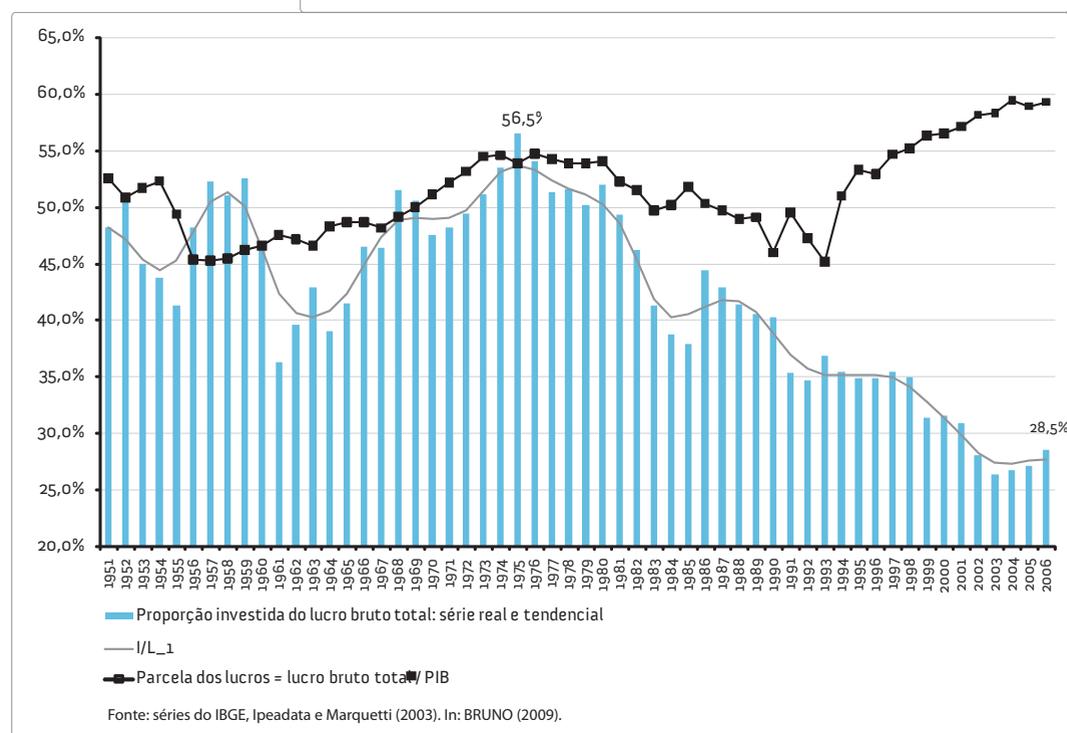
---

4. As idéias apresentadas a seguir foram parcialmente tratadas no artigo “Diagnóstico da política econômica no Brasil e as alternativas de enfrentamento da crise no curto e médio prazo”, do livro “Brasil em perspectiva – 2008/2009”, Ipea, 2009.

comprometida com operações especulativas típicas de instituições financeiras (BRUNO, 2009) e, através desse canal, tenderam a ser rapidamente afetadas pelos desdobramentos da crise estadunidense sobre a deflação dos ativos financeiros. Houve um forte movimento de queda dos preços de ações na bolsa de valores, na primeira fase da crise. Além disso, algumas empresas tinham grande exposição no mercado de derivativos cambiais, na expectativa de apreciação do real. Acabaram por sofrer acentuado prejuízo depois da desvalorização do câmbio. Empresas como Sadia, Aracruz e Votorantim confirmam esse diagnóstico. Quando seus ativos enfrentaram brusca perda de valor real, houve deterioração de expectativas e redução de sua capacidade de investir, afetando o emprego e a produção. Os prejuízos foram expressivos. A Aracruz Celulose e a Votorantim, juntas, perderam cerca de R\$ 5 bilhões, e a Embraer teve prejuízos de R\$ 170 bilhões, em 2008, em operações financeiras.

O alto grau de financeirização dos ativos de empresas do setor produtivo tornou-as reféns da crise. Esse fenômeno vem ocorrendo desde os anos 1980, mas aprofundou-se de forma expressiva nos anos 1990 e a partir de 2000. O Gráfico 1 evidencia o grande crescimento da participação dos lucros no PIB, a queda na proporção investida do lucro bruto total na economia brasileira e a parcela ampliada de ganhos dirigidos a atividades não produtivas (BRUNO, 2009). A contaminação dessas empresas pela crise de deflação de ativos financeiros era inevitável.

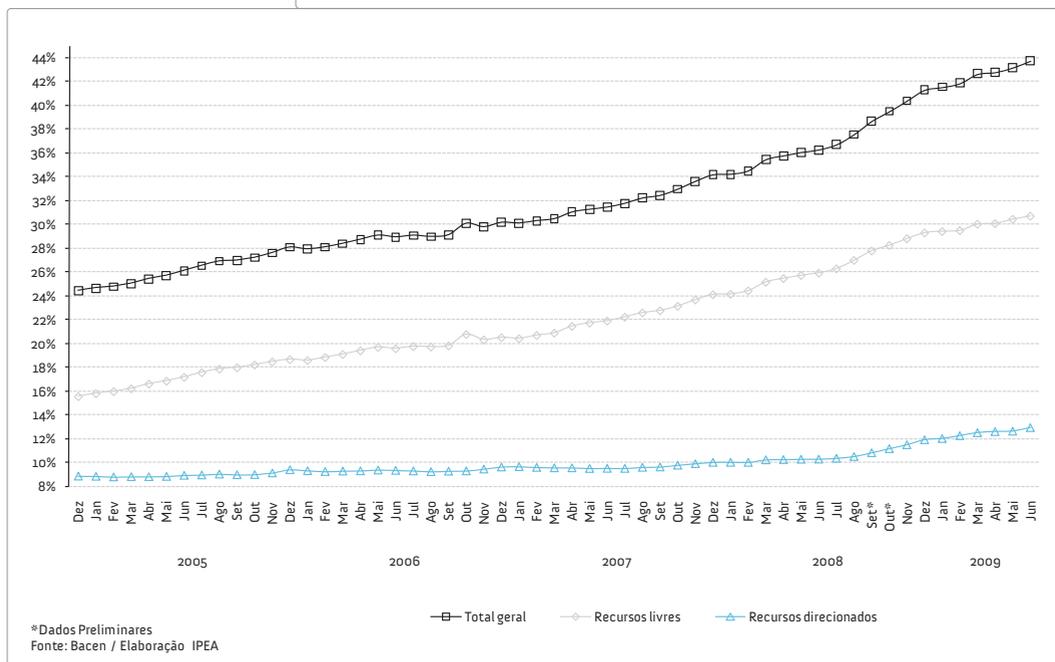
Gráfico 1 – Participação do lucro no PIB e proporção investida do lucro



**2. Contração de crédito** - Outro fator de retração econômica frequentemente apontado é a fortíssima contração global do crédito que teria atingido o país no auge do ciclo de expansão. O fluxo de capitais vindos do exterior se interrompeu no último trimestre do ano, seguido de contração de crédito doméstico pelos bancos. Essa dupla restrição de liquidez teria desencadeado a paralisação dos investimentos (NAKANO, 2009; OREIRO e DE PAULA, 2009), fazendo com que a crise se manifestasse aqui pelo lado da redução da oferta e não da demanda, que se manteve aquecida por força de pesadas intervenções estatais na economia.<sup>5</sup> A queda da oferta começou a desacelerar a economia real, o crescimento se interrompeu e os cortes de trabalhadores chegaram. Dessa forma, a produção industrial (em redução brusca) não se ajustou a uma queda autônoma da demanda dos consumidores, que não teria, de fato, acontecido, mas à escassez de crédito do exterior e ao comportamento de pânico dos bancos.

Os repasses externos tiveram uma redução significativa de 70,35% em 2008 (IPEA, 2009). A flexibilidade e expansão do crédito doméstico, assim como a redução dos juros básicos, seriam decisivas para refrear a contração da produção. A crítica que se faz é de que a política monetária não reagiu a tempo para compensar a parada no fluxo de capitais e a restrição de crédito do exterior (NAKANO, 2009).

Gráfico 2 – Operações de Crédito (saldos de fim de período - % PIB)



5. A política macroeconômica atuou de modo a provocar a expansão do consumo das famílias via política fiscal de aumento dos gastos correntes do governo (particularmente relacionados com a previdência e assistência social – aumento no número e no valor dos benefícios), crescimento real do salário mínimo e expansão do crédito para consumidores através dos bancos públicos.

Analisando-se, entretanto, unicamente pelo lado do volume de crédito, essa hipótese parece não se confirmar totalmente quando se investigam os dados dos saldos totais. O Gráfico 2 mostra o crescimento das operações de crédito medidas em percentual do PIB, embora tenha ocorrido desaceleração do seu dinamismo. O montante das operações de crédito cresceu mesmo durante a fase mais crítica, em outubro do ano passado, e continuou crescendo até o segundo trimestre de 2009. É importante ressaltar a ampliação do papel dos bancos públicos, uma vez que o crédito direcionado se expandiu e atuou no sentido de compensar a redução relativa das operações livres para pessoas físicas e jurídicas. Para se ter uma ideia da expansão do crédito direcionado, durante 2008 houve aumento nominal de 23,4% das operações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (Jornal VALOR, 2009).

A Tabela 1, a seguir, mostra que o estoque global de crédito, medido como proporção do PIB, se expandiu durante todo o ano de 2008 e nos dois primeiros trimestres de 2009, saltando de 34,2%, em janeiro de 2008, para 41,23%, em janeiro de 2009. Elevou-se, em seguida, para 42,5%, em março, e 43,8%, em junho de 2009 (IPEA, 2008 e 2009). Os recursos livres para pessoa física e jurídica e recursos direcionados se ampliaram em todos os meses observados.

Tabela 1 - Operações de crédito do sistema financeiro  
Percentual do PIB (%) saldos em fim de período

Período	Recursos Livres	Recursos Direcionados	Total Geral
2007 Dez	24,1	10,1	34,2
2008 Jan	24,2	10,1	34,2
Fev	24,5	10,1	34,5
Mar	25,2	10,3	35,5
Abr	25,5	10,3	35,8
Mai	25,8	10,3	36,1
Jun	26,0	10,3	36,3
Jul	26,3	10,4	36,7
Ago	27,0	10,6	37,6
Set	27,8	10,9	38,7
Out	28,3	11,2	39,5
Nov	28,8	11,6	40,4
Dez	29,3	12,0	41,3
2009 Jan	29,4	12,1	41,5
Fev	29,5	12,3	41,8
Mar	29,9	12,5	42,5
Abr	30,1	12,7	42,8
Mai	30,5	12,7	43,2
Jun	30,7	13,0	43,8

Fonte: BCB. Elaboração: GAP/DIM AC/IPEA.

Além disso, o Banco Central atuou de forma ativa no sentido de incentivar a oferta de crédito e compensar a redução do fluxo externo. Foram tomadas medidas como a diminuição no recolhimento do compulsório sobre depósitos, a retirada da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para operação de empréstimos e financiamentos externos, a utilização das reservas cambiais para financiar exportações por meio de leilão de compra de títulos de bancos que financiam o comércio exterior brasileiro, empréstimos diretos do Banco Central a bancos privados em moeda estrangeira voltados exclusivamente para o comércio exterior, o repasse de recursos para o BNDES no sistema de pré-embarque e a retomada dos leilões de swap cambial.

Entretanto, todas essas medidas não obtiveram efeito sobre o crédito proporcional à magnitude da intervenção do Banco Central e resultaram num impacto apenas parcial para a ampliação da oferta de crédito por parte do sistema financeiro privado. Entre os riscos percebidos pelo sistema bancário, em função da desaceleração da atividade econômica, e a elevada remuneração oferecida pelos títulos públicos, os bancos preferiram a liquidez ou o “emoçamento”. O spread bancário sofreu uma elevação progressiva a partir de setembro de 2008 demonstrando as condições mais restritivas do lado da oferta de crédito privado. Em janeiro de 2009 já havia subido 28,3% com relação à média de janeiro a agosto de 2008 (IPEA, 2009). Ou seja, apesar da existência de mais funding na economia, os bancos e agentes privados, no auge da crise, apostaram muito mais em sua própria segurança e a oferta de crédito, embora expandida, não se ampliou na proporção necessária para refrear de forma imediata o impacto da crise. O fenômeno evidencia que o capital financeiro privado não assume o papel de agente anticíclico no enfrentamento da crise.<sup>6</sup>

O problema parece ser, conforme apontou François Chesnay (2009), que o método de política econômica de criar mais e mais liquidez pelos bancos centrais não resolve o problema da crise, embora possa atenuá-lo temporariamente. A amplitude das intervenções tem sido grande, mas parece não conseguir impor limites para a permanência do capital bancário sob a forma líquida. A intervenção por intermédio dos bancos estatais (BNDES, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e bancos estaduais) se mostrou muito mais eficiente para implementar uma política econômica mais agressiva e anticíclica, direcionando o crédito aos setores produtivos dinâmicos e para empresas estatais estratégicas (Petrobrás).

**3. Balanço de Pagamentos.** Outros fatores de contaminação da crise externa foram os resultados produzidos sobre as exportações, que sofreram diminuição expressiva em função de três fatores: retração da demanda mundial, queda dos preços internacionais, particularmente das *commodities* agrícolas e metálicas, e restrições de crédito externo. Houve redução das quantidades exportadas e dos preços desde maio de 2008. Até julho de 2009 não era possível assegurar se essa tendência de queda das exportações iria ser invertida. O índice de preços de *commodities*, em dólar, recuou 51% entre julho de 2008 e fevereiro de 2009, influenciado, sobretudo, pelo forte recuo nos preços do petróleo (IPEA, 2009). Por outro lado, as importações, refletindo o freio da demanda interna pós-crise,

---

6. No primeiro semestre de 2009 o *spread* bancário para pessoa física, entretanto, mostrou tendência de queda, passando de 43,5p.p. em janeiro para 47,4 p.p. em maio (IPEA, 2009).

junto com a depreciação da taxa de câmbio, também caíram, principalmente por retração nas quantidades. O saldo final desse conturbado período é que, apenas em fevereiro de 2009, houve a interrupção da trajetória de queda contínua no saldo positivo da balança comercial, que já vinha ocorrendo desde maio de 2008 (IPEA, 2009).

O primeiro semestre de 2009 se encerrou, assim, com uma tendência de resultado superavitário mensal, em crescimento, no saldo comercial. A manutenção da demanda internacional pelos principais produtos básicos da pauta de exportação brasileira decorrente, principalmente, da sustentação do crescimento econômico da China tem colaborado para evitar o colapso das contas externas. A melhoria dos resultados mensais no saldo comercial no primeiro semestre de 2009 deve-se também à queda das importações por retração nas quantidades, devido ao baixo dinamismo econômico interno. Em função desse resultado, não houve ruptura cambial durante a crise, pois tanto exportações quanto importações entraram em queda, mas a redução da demanda de importações tem sido maior que a demanda externa pelos produtos nacionais.

Hoje já se pode ver que o centro do problema é outro. A composição da pauta de exportações tem se modificado, em favor de sua reprimarização. Aumenta o peso relativo das *commodities* e se reduz a exportação de produtos de maior valor agregado, notadamente os de alta tecnologia. É, portanto, preocupante a posição relativa no comércio internacional que o Brasil pode ter ao final da crise. Na base do problema está a sobreapreciação cambial, que torna o conjunto das exportações menos competitivas internacionalmente.

O que se pode concluir da avaliação dos dados é que houve quatro principais impactos da crise internacional sobre as contas externas, sobretudo nos primeiros meses da crise: (i) a rápida deterioração dos termos de troca – os preços das importações subiam enquanto os preços das exportações reduziam-se de forma persistente a partir de setembro de 2008 –; (ii) as exportações de produtos básicos foram progressivamente superando as vendas de manufaturados (primarização da pauta de exportações); (iii) a sobreapreciação cambial decorrente da diferença entre as taxas de juros internas e externas, o que resultou em novos ingressos de capital especulativo; (iv) a progressiva deterioração na conta corrente do balanço de pagamentos, que registrou um déficit acumulado em doze meses de US\$ 27 bilhões em janeiro/2009 e de US\$ 23 bilhões em março (IPEA, 2009). Somente a partir do segundo trimestre de 2009 inicia-se uma tendência de recuperação no saldo de transações correntes, mas o saldo anualizado de julho de 2009 ainda foi de US\$ 27 bilhões, contra um saldo de US\$ 47 bilhões de antes da crise.

O déficit em conta corrente foi consequência, principalmente, da queda do superávit comercial. Contudo, até o início de 2009, parte significativa do déficit decorreu da remessa de lucros e dividendos pelas filiais das empresas e bancos internacionais para suas matrizes e das remessas pelos investidores de portfólio em ações, com o objetivo de compensar perdas em outros mercados e atender à necessidade de caixa no exterior, em função da escassez de crédito. Esse movimento se revelou um importante mecanismo

de transmissão inicial da crise sobre as contas externas brasileiras e é reflexo do grau de internacionalização da estrutura produtiva e da abertura financeira. Cabe mencionar, entretanto, que ao longo do segundo trimestre de 2009 há uma reversão significativa dessa tendência observada inicialmente nas remessas de lucros e dividendos e, desde então, o resultado negativo na conta corrente do balanço de pagamentos é explicado, principalmente, pela queda do superávit comercial acumulado.

Quanto à conta financeira do balanço de pagamentos (que registra o fluxo líquido de capitais entre o país e o exterior), após o aprofundamento da crise mundial houve forte saída de capitais no último trimestre de 2008, resultando em déficits mensais. No acumulado de outubro a dezembro de 2008, a conta financeira registrou déficit de US\$ 21.536 milhões, associado ao contexto de crescente aversão ao risco e preferência pela liquidez em âmbito global. Dois mecanismos explicam esse comportamento de fuga dos investimentos estrangeiros: a liquidação das aplicações de portfólio no mercado financeiro doméstico e a contração dos créditos externos, inclusive daqueles direcionados ao comércio exterior.

A partir do segundo trimestre de 2009, entretanto, houve uma rápida recuperação dos investimentos estrangeiros no país e a conta capital e financeira voltou a ficar superavitária, o que permitiu ao Banco Central a possibilidade de ampliar as reservas externas. Em meados de agosto de 2009 o patamar de reservas se elevou para US\$ 210 bilhões.

Ressalte-se, conforme mencionado anteriormente, que ao contrário dos episódios anteriores de crises cambiais como os de 1998-1999 e 2002, a economia brasileira se encontrava em posição menos vulnerável em suas contas externas (e também na conta fiscal) quando foi atingida em setembro de 2008. Havia um estoque recorde, superior a US\$ 200 bilhões, de reservas internacionais e a dívida líquida do setor público mantinha uma exposição muito baixa a crises cambiais, em função do não comprometimento da dívida interna com indexação ao dólar e do reduzido estoque da dívida externa. Além disso, o Banco Central contava com um leque bem mais amplo e poderoso de instrumentos para conter os efeitos da crise e para controlar as operações que promoviam a desvalorização cambial. Entretanto, as mudanças no setor externo, a partir do segundo trimestre de 2009, embora tenham provocado reversões importantes no comportamento das transações correntes e da conta capital e financeira descritas acima, que afastaram a perspectiva de curto prazo de uma crise de balanço de pagamentos, impuseram, por outro lado, uma progressiva valorização do câmbio.

Evidentemente que o país pode crescer puxado pelo mercado interno, apesar da sobreapreciação cambial, mas a trajetória da economia tende a ser insustentável em função do desequilíbrio externo que provoca na balança comercial, sem contar com o estímulo à produção de *commodities* e de setores não comercializáveis, afetando a dinâmica tecnológica e levando à posterior retração macroeconômica.

## 4. Indústria

O PIB da economia brasileira apresentou redução de 3,6% no quarto trimestre de 2008 e 0,8% no primeiro trimestre de 2009, na avaliação trimestre contra trimestre na série com ajuste sazonal. Em relação ao primeiro trimestre de 2008 o PIB teve queda de 1,8%.

A indústria foi o setor mais atingido, ao ponto de a crise ser apontada como uma “crise da indústria”. Os indicadores são reveladores. Entre setembro e dezembro de 2008, a produção industrial apresentou queda de 19%. Entre setembro de 2008 e março de 2009, a retração foi de 16%, dessazonalizados.<sup>7</sup> Na comparação do primeiro semestre de 2009 com ao mesmo período de 2008, a produção industrial caiu 13,4% e o nível de emprego na indústria sofreu queda de 5,1%, segundo dados do IBGE (com ajuste sazonal). Os setores mais afetados foram os produtores de bens de consumo duráveis e de bens de capital.

Entretanto, apesar da gravidade dos números quando a comparação é feita entre os anos de 2009 e 2008, nos primeiros meses deste ano a produção industrial vem apresentando resultados positivos na comparação mês a mês, ainda que muito tímidos. Em junho de 2009, a produção industrial cresceu pelo sexto mês consecutivo na série livre de efeitos sazonais (PIM – IBGE).

O que causou a forte retração na indústria? Algumas hipóteses podem ser levantadas:

- i. Acúmulo de estoques indesejáveis (cancelamento de encomendas);
- ii. Contração brusca do crédito, afetando os investimentos e deteriorando as expectativas;
- iii. Redução das exportações, em função da contração do comércio mundial. Segundo análise do BNDES (2009), a redução da produção industrial acompanhou a economia mundial. Além disso, juntou-se à queda da demanda global a brusca valorização cambial que tomou fôlego no primeiro semestre de 2009 criando uma situação ainda mais desfavorável para as exportações, sobretudo de manufaturados. Assim, embora haja baixa participação do valor das exportações no valor da produção industrial (cerca de 20%, em 2008), existe um importante grau de verticalização da produção para exportação – compra de bens intermediários e de capital no mercado doméstico pelas empresas exportadoras – o que ampliou significativamente o efeito total da queda nas exportações sobre a produção industrial.

Houve, no período pós-crise, duas surpresas. Uma foi a intensidade da contração industrial, decorrente, sobretudo, da participação declinante das exportações de manufaturados. A outra foi que essa contração ocorreu em meio a um ligeiro aumento das vendas no comércio varejista, ou seja, com uma manutenção dos níveis de consumo interno.

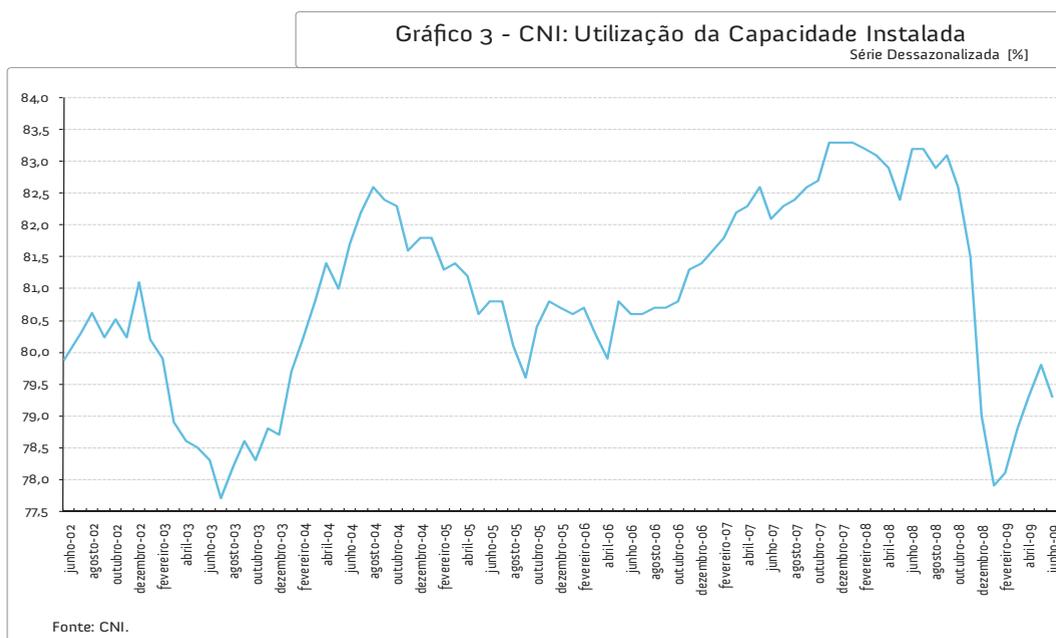
---

7. Dados do IBGE, citados pelo BNDES, Visão do Desenvolvimento n°66, 15 de junho de 2009.

## 5. Fatores internos

Há, entretanto, importantes fatores internos, como mencionado no início, que contribuíram para que a crise apanhasse a economia brasileira de forma muito mais severa no último trimestre de 2008. Trata-se dos efeitos contracionistas dos quatro movimentos de elevação da Selic decididos pelo Comitê de Política Monetária (Copom), iniciados no mês de abril e que se prolongaram por junho, julho e setembro de 2008. Em abril, o Copom avaliava que havia sinais de aquecimento da economia e apontava para a persistência de um descompasso entre o ritmo de expansão da demanda e da oferta agregadas, apesar do acelerado crescimento da formação bruta de capital fixo por quatro anos seguidos e do aumento, como depois se verificou, de 13,8% dessa variável em 2008. Nada apontava para uma tendência de inflação de demanda. Em dezembro, entretanto, mesmo com uma forte contração da produção industrial que vinha desde outubro (-2,8% em outubro, -5,2% em novembro e -12,4% em dezembro de 2008, na comparação mês a mês) e com a queda de 3,6% do PIB no último trimestre, o Banco Central resolveu manter ainda inalterada a Selic, no elevado patamar de 13,75% a.a., numa clara demonstração de incompreensão dos rumos perigosamente recessivos que a economia estava tomando. Isso, num momento em que a crise externa já se evidenciava com toda a força.

O Gráfico 3 reforça essa argumentação. Ele mostra o nível de utilização da capacidade instalada da indústria e permite duas observações: a primeira, é que o nível de utilização da capacidade instalada já dava sinais de redução desde março de 2008 (na série dessazonalizada do índice); a segunda é que a partir de outubro de 2008 o nível sofre uma queda abissal até janeiro de 2009. Portanto, é mais um indicador a confirmar a inadequação da política monetária recessiva frente às necessidades de uma sociedade que precisa enfrentar uma crise econômica.



Somente ao final de janeiro de 2009 o Banco Central reduziu a Selic em apenas 1% e deu início a uma sequência moderada de reduções na taxa básica. Depois de ter estado em dezembro de 2008 em 13,75% a.a., a taxa caiu até chegar a 8,75% a.a., em julho de 2009. Em valores reais, entretanto, ficou no patamar de 4,9% a.a. no mês de agosto, um nível ainda elevado para tempos de crise. No entanto, o Banco Central já deu sinais claros de interrupção no ciclo de queda da Selic.

Do lado da política fiscal, a atuação inicial do governo frente à crise acentuou ainda mais a restrição à continuidade do dinamismo econômico. A sequência de crescentes superávits primários de 3,8% do PIB em 2006 e de 3,9% do PIB em 2007 foi aprofundada para 4,06% do PIB em 2008. No início de 2009 o superávit começou a cair, num movimento positivo, mas ainda insuficiente. O investimento público teve um resultado muito modesto para o enfrentamento da crise. Embora tenha crescido em 20,7% deflacionados pelo IPCA, entre 2007 e 2008, visto em percentuais do PIB, elevou-se apenas de 0,85% em 2007 para 0,98% em 2008. A estratégia expansiva definida em torno do PAC não se transformou em medidas efetivas na escala necessária. As próprias dimensões do PAC não são, em si mesmas, suficientes para se contrapor às tendências de desaceleração. O momento exige ação vigorosa e ousada da política fiscal.

## 6. Expansiva no social, hesitante nos investimentos

No entanto, no universo das despesas correntes, a política fiscal, pelo lado social, mostrou-se expansiva através das despesas do FAT, dos benefícios previdenciários e dos gastos sociais (Bolsa Família e aqueles voltados para idosos e portadores de deficiência de baixa renda – LOAS/RMV), não só pelo aumento do número de beneficiados por esses programas, como também pela elevação do salário mínimo. A alta capacidade dos gastos sociais em gerar emprego e renda, com elevada velocidade de impacto – na medida em que quem recebe esse gasto transforma-o, quase que imediatamente, em consumo – foi decisiva para manter um estímulo básico sobre a economia. No entanto, como proporção do PIB – menos de 2% - não se mostra, por si só, capaz de alavancar um contraciclo virtuoso.

A política fiscal do governo federal oscilava, portanto, entre uma postura mais agressiva do lado dos gastos sociais e uma atitude hesitante e incerta nos gastos com investimento. Acabou prevalecendo a obediência aos preceitos da prudência fiscal conservadora com a geração de elevados superávits primários.

É preciso ressaltar que o governo federal alterou superávit primário programado para 2009 de 3,8% do PIB para 2,5%, em função da queda das receitas no primeiro semestre do ano e da decisão de manter os investimentos previstos do PPI (Projeto Piloto de Investimentos) – com aporte de recursos de R\$ 15,5 bilhões –, os investimentos do PAC, o programa habitacional, a expansão do Bolsa Família e dos benefícios de prestação continuada. Há, portanto, uma tendência pela flexibilização da rigidez da política fiscal. No entanto, como os investimentos vêm sendo implementados de forma lenta frente à

programação prevista para cada ano, essa é uma política que ainda precisará ser confirmada ao longo dos próximos meses para ganhar credibilidade.

## 7 - Despesas financeiras

O uso de grande parcela das receitas para pagamento de despesas financeiras permaneceu como um problema estrutural no orçamento público, ainda que menor do que antes. Em 2008 foram gastos com juros cerca de 4% do PIB. Gastos com juros têm um forte efeito esterilizante dos recursos públicos, pois além de impossibilitar o atendimento de necessidades urgentes por serviços essenciais, significa uma contenção de demanda agregada, porque são recursos que deixam de circular no mercado, contribuindo para reduzir o dinamismo da economia.

Estudos do IPEA demonstraram, a título de exemplo, que bastaria uma redução de 5,75 pontos percentuais (p.p.), de forma sequenciada, na taxa Selic, para proporcionar uma economia fiscal de mais de R\$ 30 bilhões, que poderiam ser destinados a investimentos e gastos sociais. Se essa redução fosse feita de uma só vez, a economia fiscal no ano de 2009 seria de R\$ 43 bilhões (SICSÚ, 2009). Entretanto, mesmo uma queda com essa dimensão ainda resultará numa taxa Selic demasiadamente alta para tempos difíceis de crise.

Os impactos simultâneos das taxas de juros elevadas sobre os encargos da dívida pública, a valorização do câmbio, o investimento privado e o consumo de bens duráveis atuaram no sentido contrário, de redução da demanda agregada, enfraquecendo parcialmente o poder dinamizador das políticas de gastos sociais, de recuperação do salário mínimo e de investimentos no PAC.

## 8 - Dívida Pública

Cabe uma última reflexão sobre a política macroeconômica. A dívida líquida do setor público cresceu após a crise, tendo passado de 35,8% para 44,1% do PIB entre dezembro de 2008 e julho de 2009. A magnitude desse crescimento não é um problema. O que importa é o objetivo e a composição da dívida pública. A participação dos títulos atrelados à Selic, em julho de 2009, alcançou 30,1% na composição da dívida mobiliária. Duas observações podem ser feitas a partir disso: o Banco Central vende títulos públicos, reduzindo a liquidez, num momento em que a economia está com baixo dinamismo – se seguisse a política contracíclica que o governo está procurando realizar, o oposto seria recomendável; o Banco Central oferece *hedge* ao mercado e/ou uma alternativa segura de rentabilidade e liquidez, quando o estratégico seria induzir os capitais a se dirigirem para investimentos produtivos.

## Em resumo

É preciso ressaltar que, concomitantemente à chegada da crise no Brasil, o Banco Central praticou ao longo de todo o ano de 2008 uma política pró-cíclica, aprofundando a desaceleração na economia brasileira. As turbulências da crise externa se sobrepuseram aos efeitos da política macroeconômica contracionista e na contramão dos demais países do mundo, potencializando a inflexão do ritmo de crescimento da economia nacional.

Mesmo neste início de 2009, a queda sequencial da taxa de juros – que inclusive já dá sinais de que foi interrompida em julho –, não se fez no ritmo necessário para impulsionar mais rapidamente a economia. Apesar de uma série de medidas terem sido tomadas pelo governo para reverter a situação, o essencial da política econômica não foi alterado. Essa política se apóia em quatro pontos: a) juros elevados e regime de metas de inflação; b) superávits primários; c) livre movimentação de capitais; d) câmbio defasado, como consequência das outras três variáveis. Tais orientações possibilitaram o contágio da economia brasileira, permanecem atuando ainda que forma mais flexibilizada e impedem uma recuperação mais ágil.

Foram esses condicionantes internos, proporcionados por uma política macroeconômica intencionalmente voltada para o controle de curto prazo da estabilidade dos preços que, ao fim de 2008, foram associados aos impactos da dinâmica imposta pela crise externa. O clima de temor e desconfiança proporcionado por esse ambiente deteriorou as expectativas de investidores e consumidores e espalhou a crise, desemprego e aflição pelo país.

Ao fim do primeiro semestre de 2009, entretanto, a economia brasileira encontrava-se em melhores condições. Há uma nova perspectiva no cenário mundial e os indícios são de que a Grande Depressão dos anos 1930 não se repetirá em função da atuação dos governos e seus bancos centrais. Internamente parece ter-se interrompido a queda vertiginosa da produção industrial. Há crescimento na massa salarial e redução, a cada mês, da taxa de desemprego. O consumo das famílias se expande, o crédito se restabelece e parece ter ficado para trás a ameaça de uma recessão duradoura.

Uma série de boas notícias tendem a passar a impressão de que a crise estaria sendo superada.

Isso significa que o regime de financeirização e o desenho da política macroeconômica conservadora, herdada da fase liberal, é mais eficiente do que se imaginava e que é capaz de superar a crise e ainda sobreviver a ela?

Antes de mais nada, a essa altura é difícil dizer se o quadro de recuperação econômica já se revela uma tendência, coisa que o tempo e os números ainda precisarão confirmar. Mas, seguramente é possível afirmar duas coisas: (i) a tarefa de reverter a crise, por sua magnitude, certamente escapa às possibilidades do governo brasileiro, o que implica em contar que políticas expansivas, de corte keynesiano e anticíclico, e, portanto, opostas às ortodoxas-liberais, sejam mantidas e ampliadas nos países centrais e na China

(ii) conduzir a sociedade a um rumo que não seja meramente a gestão de curto prazo da crise, mas que contemple ações que garantam um projeto definitivo de desenvolvimento, implicará em mudar o regime de acumulação atual e o leme da política econômica.

O modelo de capitalismo brasileiro dos últimos vinte anos produziu baixas taxas de crescimento do estoque de capital fixo produtivo e igualmente baixas e instáveis taxas de crescimento do produto. Gerou vulnerabilidade externa e fragilidade financeira, que a crise atual expôs com virulência. Produziu reduzidas taxas de ocupação da força de trabalho e condições limitadas para superar a concentração da renda. Favoreceu amplamente o rentismo, a arbitragem financeira, o enriquecimento baseado na especulação. Fragilizou a indústria e submeteu o orçamento público à carga financeira de juros, reprimindo o atendimento das necessidades coletivas. Enfim, o regime atual engendrou um longo período de grandes dificuldades macroeconômicas e estruturais.

A flexibilização dos padrões atuais da política macroeconômica, como as seguidas reduções da taxa Selic, determinadas pelo Copom entre novembro de 2008 e julho de 2009, representam um movimento expressivo, porém insuficiente para tirar de cena os efeitos mais perversos da crise e promover mudanças estruturais. A isso se soma a redução do superávit primário, também relevante, mas longe de significar uma mudança na direção de uma política econômica transformadora. Aliás, é quase inexplicável que a autoridade monetária mantenha a política de superávits primários.

A maioria dos países centrais não apenas não apresentam resultado primário superavitário em seus orçamentários desde a eclosão da crise, como deliberadamente recorrem ao déficit para financiar políticas anticíclicas. Mesmo um economista de direita e partidário do fundamentalismo ultraliberal, como foi Eugenio Gudin (1886-1986), não defendia o equilíbrio fiscal de maneira cega. Vale à pena atentar para suas palavras:

*O principal critério que deve guiar o diretor da economia de um país, para regular o volume de crédito, é o do pleno emprego dos fatores de produção. Se há fatores disponíveis e não utilizados, como acontecia, por exemplo, nos anos da depressão de 1930 a 1935, importa movimentá-los, nem que para isso seja necessário recorrer ao déficit orçamentário (GUDIN, 1959, p. 53).*

Esta é uma crise cuja solução é de natureza essencialmente política, mas com um conteúdo econômico complexo e desafiador. Isso nos coloca diante da possibilidade de transpormos os limites históricos que até hoje têm travado os avanços da sociedade brasileira.

## Referências Bibliográficas

BRUNO, Miguel (2009). “Acumulação de capital e crescimento econômico no Brasil: uma análise do período 1950/2006 dos determinantes de longo prazo” In: SICSÚ, J. e MIRANDA, P. (org). Crescimento Econômico. Estratégias e Instituições. Rio de Janeiro, IPEA.

CARVALHO, F. Cardim (2009). “A crise e o papel de cada um”. Carta Maior.

CHESNAIS, R (2009). “Tese sobre a crise”. Revista Socialismo e Liberdade, Fundação Lauro Campos, Ano I, nº 0, janeiro.

GUDIN, Eugenio (1959). “Inflação – Importação e exportação. Café, crédito, desenvolvimento, industrialização”. Rio de Janeiro, Editora Agir.

IPEA (2009). Carta de Conjuntura, Março e Junho.

IPEA (2008). Carta de Conjuntura, Dezembro.

NAKANO, Yoshiaki (2009). “Causa da queda brusca na produção industrial”. Valor Econômico, 10.03.2009.

OREIRO e DE PAULA (2009). “A restrição de crédito e política anticíclica”. Valor Econômico, 25.03.2009.

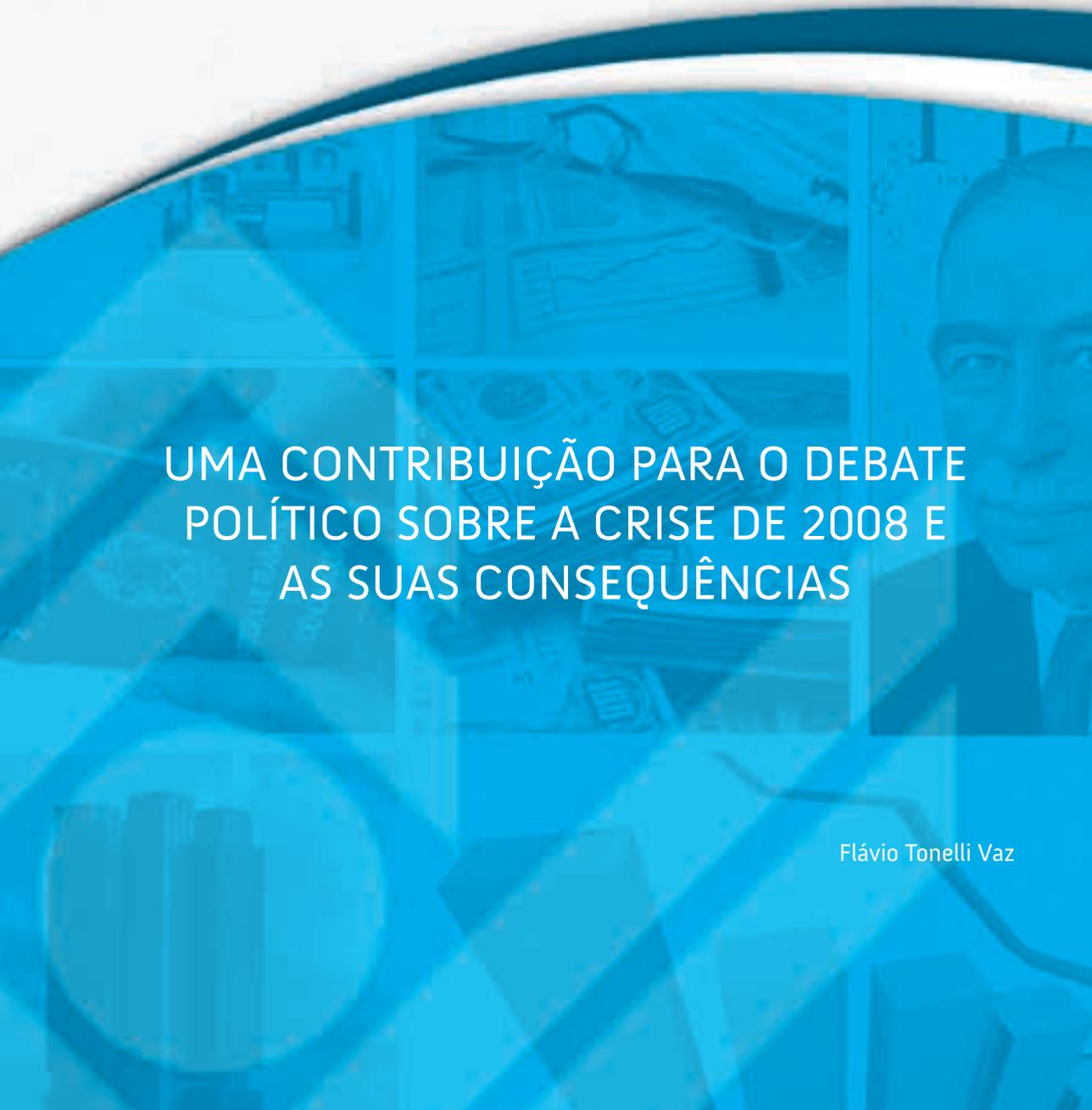
“Máquinas e equipamentos puxam a formação bruta de capital fixo em 2008”. Jornal Valor, 10.03.2009.

SICSÚ, João (2009). “A gravidade da crise e a despesa de juro do governo”. Nota Técnica, IPEA/DIMAC.

# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho



## UMA CONTRIBUIÇÃO PARA O DEBATE POLÍTICO SOBRE A CRISE DE 2008 E AS SUAS CONSEQUÊNCIAS

Flávio Tonelli Vaz



# UMA CONTRIBUIÇÃO PARA O DEBATE POLÍTICO SOBRE A CRISE DE 2008 E AS SUAS CONSEQUÊNCIAS

Flávio Tonelli Vaz<sup>1</sup>

## Introdução

A grande crise de 2008 não foi a primeira a atormentar a vida dos povos durante essa nova fase do capitalismo. Desde a formação dessa hegemonia neoliberal, ao longo das décadas de 80 e 90, elas apareceram nos vários continentes, alternando-se pelos países desenvolvidos e periféricos. Mas, por sua dimensão mundial e proporções destruidoras, esta crise atual vem sendo apontada como avassaladora, com grandes efeitos sobre a economia e repercussões ideológicas comparáveis aos da queda do Mundo de Berlim, em 1989.

As crises anteriores não chegaram a abalar as convicções desse grande arranjo social, econômico e político. Ao final de cada crise, para a continuidade, o receituário das políticas públicas mantinha as mesmas bases anteriores. Como exemplo, pode-se buscar o comportamento dos criadores do Consenso de Washington. De 1994 a 2002, a América Latina foi um cenário de crises, próprias e importadas. O balanço apresentado, em 2003, no livro de John Williamson e Kuczynki, “Depois do Consenso de Washington”, permite perceber que, mesmo os defensores desse ideário acompanham “resultados desalentadores” de uma década de suas políticas na América Latina. Na virada do século, sobressaíam crescimento econômico lento e crises cada vez mais frequentes, a pobreza voltara a crescer, a formalização do emprego reagia em ritmo “desesperadamente lento”, “os investimentos eram substancialmente inferiores aos dos anos 70”. Nesse cenário, “os latino-americanos tendem a sentir-se desapontados, pois a última década não atendeu às esperanças que existiam no início dos anos 90.” (Kuczynki e Williamson, 2004, p. 1 e ss).

O que deu errado, segundo esses autores? Basicamente dois pontos. As crises, principal entrave ao crescimento, derivaram da enorme vulnerabilidade externa desses países, para o que “a agenda de políticas da década anterior certamente não advertiu os países (...) e realmente em alguns casos os países podem mesmo ter sido encorajados a realizar tais atos.”<sup>2</sup> Como segundo motivo, há a constatação de um ciclo incompleto de

---

1. Assessor técnico da Câmara dos Deputados e especialista em Orçamento Público, Contas Públicas e Seguridade Social

2. Embora os autores não identifiquem, a abertura indiscriminada das contas de capital, a quebra de barreiras comerciais, os novos patamares

reformas. A solução para esses problemas é um novo ciclo, “uma segunda geração de reformas” (Kuczynki e Williamson, 2004, p. 5).

Há um reconhecimento de que essas políticas agravaram a situação de vulnerabilidade desses países. No entanto, a hegemonia neoliberal ainda permitia que mesmo errando mantivessem, sem grandes contestações, indicações políticas com muito mais do mesmo.

A atual crise é muito maior. Mais certezas foram abaladas. Ainda assim é possível ouvir, diante do esforço anticíclico dos governos, preocupações ancoradas naquele mesmo tripé de câmbio flutuante, metas inflacionárias e ajuste fiscal das contas públicas. No Brasil, por exemplo, os que sempre defenderam o neoliberalismo aplaudem as medidas de socorro ao sistema financeiro, mas criticam o aumento dos gastos públicos e até mesmo os reajustes do Bolsa-Família.

Ao final desta crise, se o pensamento neoliberal não for derrotado e não forem alterados os paradigmas que orientam o papel do Estado, os discursos pró-ajuste das contas públicas voltarão amplificados. As ações de socorro aos mercados financeiros e às empresas e o custo do conjunto das intervenções para minorar os efeitos desta crise deixarão os diversos países com maiores níveis de endividamento. Mantida a atual predominância da reprodução financeira do capital, lastreada na dívida pública, será grande a pressão pela subida dos juros. Neste contexto de nações mais endividadas e maiores juros, determinando ao Estado uma sobrecarga de encargos financeiros, os interesses dos rentistas exigirão mais medidas de ajuste fiscal, com novas rodadas de reformas para diminuição de direitos sociais, carreando os ônus da aventura neoliberal para quem quase nada ganhou no período de financeirização.

Espera-se que essa crise e esse cenário sejam suficientes para marcar um fim da interdição dos debates, um dos marcos desse período de discurso único. Este texto pretende discutir questões políticas associadas à crise e à hegemonia neoliberal, que comandou o sistema capitalista nas últimas décadas. Se os debates econômicos permitem compreender as origens dessa crise, é preciso arquitetar os diversos segmentos sociais para a superação de todo o modelo, rumo a novos paradigmas de desenvolvimento econômico, com valorização do trabalho.

## 1 - Décadas de extrema financeirização da riqueza

A existência de uma parcela do capital que busca a sua reprodução sem se dirigir ao processo produtivo não é novidade. Descrito em Marx, o capital portador de juros permite a multiplicação da riqueza líquida sem sair da esfera financeira. Chessnais

---

de pagamento de encargos e de serviços, decorrentes, respectivamente, da renegociação das dívidas e dos novos direitos de royalties e patentes, entre outros fatores, amplificaram a debilidade do balanço de pagamento desses países. Some-se a isso a crença de que ao adotar a agenda dos organismos internacionais, os países seriam premiados com um fluxo constante e duradouro de recursos externos.

(2004) faz um importante estudo sobre o assunto, identificando um papel diferenciado, moderno, pelo qual essa forma de capital assumiu o centro das relações econômicas e sociais nas últimas três décadas. Resultado de políticas de liberalização da movimentação financeira e da desregulamentação dos mercados, investidores institucionais – titulares de fundos de pensão, coletivos de aplicação, sociedades de seguros e de investimento, entre outros – fizeram da “centralização dos lucros não reinvestidos das empresas e das rendas não-consumidas das famílias um trampolim de uma acumulação financeira de grande dimensão” (CHESSNAIS, 2004, p. 36).

A dívida pública teve um papel fundamental nesse processo de acumulação. Embora a explosão do endividamento, após 1979, tenha subordinado os países periféricos a uma “ditadura dos rentistas”, impondo políticas nefastas, verdadeiras formas de expropriação de suas riquezas e de seus futuros, é “nos países do centro do sistema que a dívida pública fez o capital portador de juros apresentar um crescimento quantitativo e qualitativo” (CHESSNAIS, 2004, p. 40).

Essa inversão promovida ao final dos anos 70 pretendia responder a diversas provocações de ordem econômica, como inflação elevada, crises de superprodução, quedas da produtividade e da lucratividade das empresas, grande presença do Estado na economia, no planejamento, na produção e prestação de serviços, alta carga tributária sobre o capital, entre outras.

Se imobilizar capitais como ativos produtivos rendia pouco, reproduzir o capital fora da esfera produtiva, aplicando no mercado financeiro parcelas crescentes do lucro das empresas e do excedente das famílias, era uma das soluções possíveis. E mesmo para as empresas, buscar lucratividade com resultados de tesouraria era uma saída frente à queda dos resultados operacionais. O mercado de capitais passou a ser também um excelente complemento de ganho.

Quando a maior parte dos lucros excedentes precisa ser aplicada em investimentos produtivos, há sempre uma expansão da capacidade instalada, aumento dos riscos da subutilização e das crises de superprodução. Ademais, o ritmo de crescimento acelerado mantém acesa as pressões do custo de mão-de-obra e insumos, o que dificulta os ajustes produtivos em prol do lucro.

Também os governos, livres da incumbência de uma planificação em prol do bem estar e do pleno emprego dos fatores de produção, podem praticar políticas monetárias restritivas, combatendo a inflação e buscando um equilíbrio fiscal. A privatização dos serviços públicos permite a queda dos níveis de tributação, reserva parcelas significativas de segmentos sociais para os produtos de mercado e ainda propicia a formação de fundos financeiros gigantescos, como os de previdência privada e os de seguro de saúde.

As mudanças buscam um novo horizonte: retorno à lucratividade do capital, liberdade para os mercados, crescimento do exército de reserva, demanda garantida em serviços públicos privatizados e, longe do ambiente da produção e diante da desregulamentação financeira e da globalização dos mercados, libertar a multiplicação do capital dos acanhados referenciais da economia real. O céu é o limite.

O predomínio do capital portador de juros sobre o capital produtivo levou a uma reestruturação da gestão empresarial, com o aumento das exigências sobre a mais valia e a imposição de uma lógica de rentabilidade de curto prazo. Hoje uma parcela considerável das grandes empresas tem no lucro financeiro uma complementação importante para o resultado operacional.

Não é possível desconsiderar que a mundialização do capital financeiro num ambiente de conversibilidade flutuante de moedas, com o fim de Breton Woods, obrigou a uma sofisticação dos instrumentos, inclusive para garantia desses capitais, mesmo que isso não signifique o fim da assimetria de informações, como demonstraram todas essas crises. Mas, com a desregulamentação, o que nasceu para a proteção dos investimentos demonstrou-se igualmente útil para a multiplicação do capital e, mais ainda, para a especulação (KRUGMAN, 2008).

Os dados que demonstram a expansão desse capital portador de juros podem ser vistos pela evolução do capital financeiro nas últimas décadas. O estoque de depósitos bancários, títulos da dívida pública e privada e participações acionárias passou de US\$ 10 trilhões, em 1980, para US\$ 167, trilhões em 2006. Nesses 26 anos, passou de algo próximo do PIB mundial para uma cifra de quase quatro vezes a produção mundial. Somente em 2006, esses ativos cresceram três vezes mais do que o PIB. Também as reservas internacionais, um importante componente desse modelo, passaram de US\$ 10 bilhões, em 1990, para US\$ 5 trilhões, em 2006. Somente os ativos dos bancos cresceram de US\$ 6 trilhões, em 1990, para US\$ 37 trilhões, em 2007. O volume diário de negócios multiplicou-se por vinte desde 1980 e hoje alcança a cifra de US\$ 3,9 trilhões<sup>3</sup>.

Essa evolução exuberante, em ritmo de circulação alucinada, passou a ser um importante deflagrador das crises, como demonstra KRUGMAN (2008). Ressalte-se que os efeitos nocivos dessa movimentação, aliados aos processos especulativos, foram determinantes para os países que enfrentaram desequilíbrios em seus balanços de pagamentos. Vale lembrar que esses desequilíbrios são os mesmos de que falava John Williamson (Kuczynki & Williamson, 2004), justamente aqueles que o FMI e outros organismos internacionais desconheciam ou, pior ainda, determinavam políticas que os agravavam.

O resultado já é conhecido. Os frutos desse modo de organização do capitalismo ficaram muito longe da estabilidade prometida. E as crises vieram não somente na sucessão dos períodos de grande expansão econômica – como a de 2008 -, mas principalmente intermediando momentos de baixo crescimento.

Num ambiente onde “aqueles que obtinham dinheiro especulando e ganhando no mercado de ações eram os heróis do dia e deviam ser taxados mais levemente do que aqueles que ganhavam seu pão com o suor do rosto” (STIGLITZ, 2003:40), os investimentos produtivos passaram a exigir muitas contrapartidas para competir com

---

3. Os dados são do Global McKinsey Institute (MGI), publicados em: Gall, Norman. Dinheiro, ganância, tecnologia; Braudel Papers, n.º 43/2008.

os resultados altamente vantajosos da financeirização da riqueza. A gestão da empresa passou a privilegiar o imediatismo do retorno, exigindo baixos salários, favorecimentos governamentais diversos.

As consequências para o conjunto dos trabalhadores podem ser vistas no Relatório da OIT – Organização Internacional do Trabalho – Sobre o Mundo do Trabalho 2008<sup>4</sup>, com o aumento da desigualdade de renda, na maioria das regiões do mundo. Contribuíram para esses resultados a globalização financeira e a incapacidade das políticas públicas domésticas de melhorar os rendimentos da classe média e dos grupos de baixa renda.

O processo de expansão capitalista, que ocorreu nesses últimos vinte anos, especialmente no Leste Europeu, Índia e China, determinou a criação de um grande número de postos de trabalho de baixa remuneração. Somente esses países responderam por 50% dos novos empregos entre 2000 e 2007. Ao final desse período, havia quase um terço a mais de empregos do que em 1990. Mas, os efeitos positivos que poderiam surgir da expansão do emprego foram contrabalançados pela piora da qualidade do trabalho. A capacidade de deslocamento do capital universalizou, nos limites ditados pelo modelo econômico e político do neoliberalismo, a precarização do emprego. Os diversos países foram submetidos a uma concorrência predatória, tendo no trabalho uma das variáveis de ajuste, por meio de baixos salários e outras facilidades de toda ordem.

Segundo a OIT, a geração de empregos no sudeste asiático foi fundamental para ampliar a cidadania nesses países, mas o seu efeito pelo resto do mundo foi a diminuição do emprego e dos salários. Em economias desenvolvidas, esse processo foi lento, mas continuado<sup>5</sup>. Mas, nos países periféricos, o movimento foi abrupto. Na América Latina, o rendimento médio do trabalho caiu 11%, entre 1999 e 2002, e 20% na África, entre 1998 e 2003.

O rebaixamento salarial não foi linear, poupando os cargos de direção das empresas. Ainda segundo a OIT, nos EUA, somente nos cinco últimos anos antes da crise, os gerentes executivos ganharam aumentos reais de 45%, executivos intermediários, 15%, e o trabalhador médio, apenas 3%. Assim, a diferença entre o salário do gerente executivo das 15 maiores empresas e o do trabalhador médio passou de 300 vezes para 500 vezes. Essa disparidade pode ser encontrada até em economias com razoável distribuição de renda, como a da Holanda: os gerentes executivos ganharam 30% de reajuste real, os gerentes intermediários, 25%, e os trabalhadores, apenas 0,6%.

Essa diferenciação foi ampliada pela capacidade dessas famílias com melhor remuneração de ter acesso a outras formas de rendimento. Nessas últimas duas décadas, o rendimento dos lares de padrão superior subiu muito mais do que o dos lares que tinham no trabalho a sua exclusiva fonte de renda. O acesso a ganhos financeiros e a outros benefícios (abonos e participação de resultados, por exemplo) ampliou as disparidades e a renda dos salários diminuiu frente à renda total das famílias.

---

4. Disponível em [www.ilo.org](http://www.ilo.org)

5. Segundo a OIT, essa redução opera-se desde os anos 1980, nos Estados Unidos, ou desde 1985, nas economias desenvolvidas da Ásia.

Esta crise representa uma grande derrota nas formulações que postulam a supremacia dos mercados como instrumento mais eficaz para organizar a produção e a distribuição de seus resultados, com a construção de um futuro mais promissor, oferecendo melhores condições de vida para a sociedade. Estão desacreditados tanto os programas neoliberais de ajustes estruturais, organizados para os países periféricos no Consenso de Washington, quanto o “projeto de sociedade de ricos e poderosos, convergente com o processo de globalização financeira mundial”. (POCHMANN, 2009).

## 2 - Efeitos políticos da crise no Brasil

A crise no Brasil apresentou efeitos significativos sobre diversos segmentos econômicos, especialmente aqueles voltados para a exportação. Em que pese a letargia do Banco Central em garantir condições de funcionamento para os mercados de crédito e em baixar as taxas de juros, ampliando os prejuízos adicionais para a produção e o emprego, os indicadores apontam para uma recuperação mais rápida e com resultados menos danosos para o conjunto da sociedade brasileira do que o previsto para os demais países.

Foram implementadas diversas medidas anticíclicas, com aumento do dispêndio público, incentivos fiscais, renúncias tributárias, abertura de diversas linhas de crédito, redução dos juros, realizando pelas mais diversas formas uma política monetária expansionista.

Ao longo desse período de nove meses, à medida que evidenciavam-se menores consequências no país do que na maior parte do mundo, o comportamento dos defensores das ideias neoliberais associavam esse resultado aos acertos dessa política econômica, praticamente inalterada desde o governo FHC. Realmente, o centro da política econômica é praticamente o mesmo, mas a análise dos diversos indicadores pode permitir conclusões opostas.

Não é difícil enumerar diversas vantagens comparativas que podem ser associadas à diminuição dos efeitos da crise no Brasil, tendo o resto do mundo como referência. Mas, muitas dessas vantagens não decorrem do receituário neoliberal. Ao contrário, são frutos da resistência à sua implantação ao longo desses últimos vinte anos.

A própria postura governamental, agindo de maneira anticíclica nesta crise, já é um marco importante. Nas crises anteriores, eram adotadas as recomendações do FMI e das demais agências internacionais, que para os países periféricos em seus momentos de crise, sempre impuseram ações monetárias e fiscais restritivas (subida de juros e corte dos gastos públicos), agravando os efeitos econômicos das crises em prol do ajuste fiscal das contas públicas. É o que Krugman (2009) denomina “a perversão das políticas públicas”.

O acúmulo de reservas, que marca outra importante diferença entre o cenário da atual crise frente ao das anteriores, somente foi possível quando as resistências às políticas de não-intervenção cambial foram vencidas. Vale lembrar que o BC sempre ditou a política

monetária, com juros sempre altos, sem se importar com os efeitos colaterais sobre a taxa cambial. De 1999 até 2006, predominou o receituário da livre flutuação e as reservas foram constituídas principalmente a partir de 2007 em defesa da atividade produtiva e das exportações brasileiras, preocupações estranhas à agenda neoliberal.

Mesmo o resultado nefasto da crise sobre as exportações brasileiras teria sido muito maior se os destinos dos nossos produtos estivessem mais concentrados nos EUA e na região do Euro. Se tivéssemos aderido à ALCA provavelmente estaríamos com quedas colossais de produção industrial, fazendo companhia ao México. Ao contrário, o país procurou políticas de descentralização, uma maior proximidade com os países periféricos e maiores relações com a América Latina e África, inclusive fornecendo linhas de crédito para o comércio e para a expansão das empresas brasileiras nesses países.

O crescimento do mercado interno, determinado pelas políticas de distribuição e interiorização da renda, de aumentos reais para o salário mínimo, contribuiu para manter o funcionamento da economia, no contrafluxo da queda as exportações. Some-se a esse novo patamar, que alterou substantivamente a participação das famílias na geração da demanda e na composição do PIB, políticas de formalização da economia e do emprego. Este, em especial, permitiu uma expansão do crédito interno, caucionado pelas garantias do emprego formal. O receituário neoliberal nunca defendeu a proteção do trabalho, ao contrário, pregava a sua desregulamentação. E, somente tolerava as políticas públicas de enfrentamento da miséria condicionadas às limitações fiscais. As políticas de aumento real do salário mínimo, inclusive pelos seus efeitos nas contas públicas, sempre mereceram contestação desses arautos do capital financeiro.

Os bancos públicos e as empresas estatais, que estão no centro da atual ação anticíclica, são os mesmo que escaparam das privatizações.

Em relação ao crédito, os dados indicam que, quando as linhas internacionais secaram e os bancos privados saíram de cena, foram os bancos públicos transformados em importantes agentes para garantir o crédito e a liquidez, pela compra de carteiras dos pequenos bancos nacionais. Com isso a participação do BB, da CEF e do BNB, no conjunto do crédito, foi ampliada e atingiu 28% em junho de 2009<sup>6</sup>. Inicialmente, nem mesmo os recursos liberados pela redução do compulsório atenderam as demandas das empresas, pois a banca privada dirigiu esses recursos para compra de títulos públicos federais<sup>7</sup>.

Em relação à geração da demanda, os investimentos das empresas estatais, principalmente da Petrobrás, assumiram uma posição de destaque no conjunto dos investimentos públicos e privados. Vale ressaltar que diferentemente das definições adotadas no Acordo com o FMI, no final de 1998, a Petrobrás foi excluída das metas de superávit primário, com a respectiva diminuição do sacrifício imposto ao setor público, liberando o equivalente a 0,5% do PIB (aproximadamente R\$ 15 bilhões a mais somente, em 2009)

---

6. Ver estudo do Valor Econômico 18/jun/2009 - BB e Caixa dominam 28% do crédito, apresentando dados do INEPAD – Instituto de Ensino e Pesquisa em Administração,

7. Somente a partir da MP 442 houve a imposição de condicionamentos para a diminuição do compulsório e a criação de linhas de desconto direcionadas.

para novos investimentos.

Em contraposição a todas essas políticas, que contribuem diretamente para diminuir os efeitos perversos da crise, o Brasil apresenta algumas desvantagens. Estas, sim, integralmente associadas ao receituário neoliberal.

A mais importante é a política monetária, que nem mesmo em plena crise consegue se livrar da ortodoxia. A redução das taxas de juros é um caso típico. De dezembro de 2008 a junho de 2009, foram diminuídas em cinco pontos percentuais – de 13,75% para 8,75% – e o país passou a ver taxas de um dígito, o que não corria desde que essas políticas neoliberais passaram a ditar as regras da economia. Mas essa redução coloca o BC como um dos que menos reduziu os juros como medida de enfrentamento à crise, quando se comparam as taxas vigentes em 14 de setembro de 2008 com as de agosto de 2009. Enquanto aqui a queda foi de pouco mais de um terço, 36,4%, em países como Suécia, Chile, EUA, Canadá, Suíça e Reino Unido, as reduções superaram a marca de 90%. Em Israel, Japão, Noruega, Zona do Euro e em outros 29 países, a queda também foi superior à praticada no Brasil, que aliás ocupa o 40º lugar entre os 50 economias mundiais que têm taxa básica de juros<sup>8</sup>.

A ortodoxia que nos leva a praticar taxas tão abusivas é a mesma que em setembro de 2008, a uma semana da explosão da crise, demandava ao BC aumentar a taxa básica no país, sob o argumento do risco inflacionário dos preços das *commodities* e da expansão da economia. Quem era incapaz de antever uma única semana, pretendia agir para derrubar o risco inflacionário de 2009. O alto desconhecimento da realidade e a mais completa despreocupação com a produção e o emprego determinaram uma inércia de 90 dias e somente em dezembro as taxas foram finalmente reduzidas de 13,75% para 12,75%.

O mesmo DNA ortodoxo pode ser encontrado na política fiscal. Em plena crise, enfrentando graves consequências de queda de arrecadação, a meta de superávit de 2009 continua inatingível senão com grandes prejuízos para o conjunto das políticas públicas. Para se ter uma ideia, até 15 de agosto de 2009 a Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO – para 2009 ainda indica a obrigação de manter a meta de 3,80% do PIB de superávit primário para este exercício<sup>9</sup>. E, mesmo que a redução para 2,50% já estivesse oficialmente em vigor, atingir esse resultado é irreal. Somente a arrecadação do primeiro semestre, fruto de renúncias, incentivos, queda do produto e do lucro, representou 1,1% do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior<sup>10</sup>, num momento em que o conjunto das despesas cresceu também em resposta à crise. Se, para 2009, os baixos níveis da execução orçamentária já trazem problemas inclusive políticos para o governo, um cenário ainda pior pode ser sendo fabricado para 2010.

A LDO para 2010, votada em julho de 2009, determinou uma meta de superávit exatamente igual à preexistente à crise, de 3,3% do PIB (os 0,5% da Petrobrás foram

8. Os dados referem-se a informações recolhidas juntos aos diversos bancos centrais e foram publicadas no jornal Folha de São Paulo, edição do dia 23/07/2009, p. B1.

9. As modificações propostas e anunciadas pelo governo não foram aprovadas. Elas significam subtração de 0,5% relativo à Petrobrás e outros 0,8% de folga fiscal para os Orçamentos Fiscal e Seguridade e para estados e municípios.

10. Dados da STN-MF

excluídos). Mesmo que em 2010 já estejamos livre da crise, estaremos longe do conjunto dos seus efeitos e dificilmente estarão esgotadas as consequências de todas as medidas fiscais anticíclicas adotadas. Para desmascarar as políticas neoliberais, analisar o efeito concreto das medidas, localizando ganhadores e perdedores, pode ser um importante instrumento para demonstrar à sociedade os reais interesses desses postulados. Mas, a disputa com essas concepções, no campo das ideias, polemizando sobre os seus pressupostos, é uma atitude fundamental. Mesmo porque “esse conjunto de ideias e valores é bem mais amplo que as políticas econômicas que nele se referenciam” (CARVALHO, 2009). Sem esse debate, pouco avançaremos na construção de uma nova hegemonia política, capaz de dar ao Estado os instrumentos fundamentais para a proteção dos interesses da maioria da sociedade.

## Conclusão

Faltam muitos elementos para uma compreensão, à altura das necessidades, sobre os elementos constitutivos desta crise. Nem é possível afirmar qual será a sua duração, nem estabelecer o cenário que se inaugura com o seu fim. Mas já é possível perceber que há espaços para muitas redefinições nas esferas políticas e econômicas. Esse ambiente a muito não se via. As alternativas às formulações neoliberais sequer eram consideradas na esfera da razoabilidade. O futuro do mundo era plano, sem sobressaltos, e o fim da história demonstraria a vitória do capitalismo, maximizada a alta regulação dos mercados, e da democracia liberal sobre todos os demais sistemas e ideologias concorrentes.

Essa grande ofensiva ideológica conquistou corações e mentes em escala mundial e mesmo governos que nasceram identificados com pensamentos opostos viram-se envolvidos e presos nesses paradigmas neoliberais.

A crise tem uma dimensão estrutural, demonstrada inclusive pelo chamamento do Estado para devolver capacidade de funcionamento aos mercados. Mas o fim da crise pode não significar a superação dos marcos que construíram a atual hegemonia.

Os primeiros embates ao final desta crise deverão estar relacionados com a socialização dos custos das medidas adotadas para o enfrentamento à crise e às suas consequências. As medidas de socorro aos mercados financeiros e às empresas, que estão sendo fundamentais para impedir a paralisação completa da economia, com irreparáveis prejuízos aos trabalhadores, têm como efeito colateral sancionar parte da gigantesca multiplicação do capital ocorrida nas últimas décadas. Será inadmissível que os segmentos sociais que menos se beneficiaram dessa farra pagassem mais essa conta por meio de novas reformas para diminuição de seus direitos.

Ao contrário, será preciso restabelecer relações políticas, sociais e econômicas mais justas, que inaugurem a responsabilidade do grande patrimônio no financiamento do Estado há muito afastada; que amplie os gastos sociais, para assegurar direitos e políticas públicas capazes de universalizar a cidadania; que determinem um novo processo

de desenvolvimento, com crescimento econômico, valorização do trabalho e relações ambientais sustentáveis.

Essa tarefa não é simples; as influências da concepção neoliberal nas ideias podem permanecer ativas. Há grandes interesses em jogo e será preciso um grande esforço político para impedir que haja uma continuidade do atual modelo, disfarçada sob a roupagem de uma maior regulação pontual dos ativos financeiros. O que precisa ser colocado em xeque não é somente a irrestrita liberdade dos mercados. É preciso que o Estado retome o seu papel na construção dos desígnios da sociedade e da economia. Não é possível afastá-lo dessas responsabilidades sociais e políticas.

Assim, ao par de implementar uma agenda anticíclica, minorando os efeitos dessa crise sobre a produção, o nível de emprego e os salários, é demandado que seja lançada a fundação de um grande debate, que identifique novos horizontes voltados para o crescimento econômico, com diminuição das disparidades, para a melhoria das condições de vida do conjunto da sociedade.

Ao final do seu livro, Krugman (2009) ressalta o grande poder das ideias econômicas, citando a famosa reflexão de Keynes, “mais cedo ou mais tarde, as ideias, não os interesses especiais, é que são perigosas para o bem ou para o mal”. Não deve estar errado, as lições históricas parecem demonstrar que é mais fácil desmarcar os interesses especiais do que as ideias que lhes emprestam a legitimidade própria do interesse comum.

## Referências Bibliográficas

ARRIGHI, Giovanni. O longo Século XX. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Unesp, 4. reimp. 2003

CARNEIRO, Ricardo (org). A Supremacia dos Mercados e a Política Econômica do Governo LULA. São Paulo: Editora UNESP, 2006

CARVALHO, Carlos Eduardo. A intervenção estatal na crise e a crise do neoliberalismo. In: Sister Sérgio (org). O ABC da crise. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2009.

CHESNAIS, François (org). A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, 2005.

FARHI, Maryse. O impacto dos ciclos de liquidez no Brasil: mercados financeiros, taxas de câmbio, preços e política monetária. in A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula. São Paulo: Editora Unesp, 2003.

GALL, Norman. Dinheiro, ganância, tecnologia. Braudel Papers, n.º 43/2008. Global McKinsey Institute (MGI)

HOBBSWAM, Eric. Era dos extremos – O breve século XX - 1914-1991. São Paulo: Companhia das Letras, 2. ed. 23 reimpressão, 2002

HOBBSWAM, Eric. Globalização, democracia e terrorismo. São Paulo: Companhia das Letras, 2007

KRUGMAN, Paul. A crise de 2008 e a economia da depressão. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 3. ed. 2009.

Globalização e Globobagens. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2. ed. 1999.

KUCZYNSKI, Pedro-Pablo e WILLIAMSON, John (Org). Depois do Consenso de Washington – Retomando o crescimento e a reforma na América Latina. São Paulo: Editora Saraiva, 2004

MIRANDA Sérgio. Verdades e Mentiras da Lei de Responsabilidade Fiscal – Um estudo sobre a Lei Complementar n.º 101/2000 Seus reais objetivos e impactos sociais sobre a Nação. Brasília: Câmara dos Deputados, 2001

POCHMANN, Marcio: Revolução no embate das idéias e o projeto de sociedade. 2009. Publicado em [http://desafios2.ipea.gov.br/003/00301009.jsp?ttCD\\_CHAVE=7815](http://desafios2.ipea.gov.br/003/00301009.jsp?ttCD_CHAVE=7815), acesso em fev/2009

SADER, Emir. Século XX – Uma biografia não-autorizada. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2. reimp, 2001.

(coord). Pós-neoliberalismo As políticas sociais e o Estado democrático. São Paulo: Paz

e Terra, 1996

Sister, Sérgio (org). O ABC da crise. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2009.

SICSÚ, João (Org). Arrecadação, de onde vem? E Gastos Públicos, para onde vão? São Paulo: Boitempo Editorial, 2007

SICSÚ, João e Castelar, Arnando (Org). Sociedade e economia – estratégias de crescimento e desenvolvimento. Brasília: IPEA, 2009

SISTER, Sérgio (org). O ABC da crise. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2009.

STIGLITZ, Joseph E. A Globalização e seus malefícios – A promessa não-cumprida de benefícios globais. Trad Bazán Tecnologia e Linguística. São Paulo: Futura, 2002.

Os exuberantes anos 90 – Uma nova interpretação da década mais próspera da história. São Paulo: Editora Schwarcz, 2003

# CRISE

## Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

# NAVEGANDO NA CRISE: O POTENCIAL DE MUDANÇAS

Ladislau Dowbor



# NAVEGANDO NA CRISE: O POTENCIAL DE MUDANÇAS<sup>1</sup>

Ladislau Dowbor<sup>2</sup>

O Brasil tem evidentemente um grande trunfo na mão, que é a possibilidade de usar os bancos oficiais para reintroduzir concorrência no mercado cartelizado, permitindo ao mesmo tempo dinamizar a economia ao estimular consumo e investimento. Esse mecanismo, ao que tudo indica, está sendo progressivamente implantado. O sistema de intermediação financeira dos grandes grupos terá de evoluir para mecanismos de concorrência, inclusive porque a cartelização é ilegal. Um segundo grande trunfo é a possibilidade de reduzir a taxa Selic, o que tem um duplo impacto: ao reduzir-se os ganhos dos rentistas que aplicam em títulos do governo, essencialmente bancos, os intermediários financeiros se vêem obrigados a buscar alternativas no setor produtivo, medida equivalente a injetar dinheiro na economia real; e, ao reduzir os juros sobre a dívida pública, libera recursos para o investimento público. Lembremos que com uma dívida pública da ordem de 1,3 trilhão de reais, e um serviço da dívida (juros e principal) da ordem de 180 bilhões de reais por ano, trata-se de um instrumento poderoso, ainda que de aplicação necessariamente progressiva.<sup>3</sup>

No curto prazo, no entanto, parece claro que o funcionamento protegido da concorrência de um grupo de gigantes com lucros imensos gera, paradoxalmente, uma situação mais estável do que a da sobre-exposição dos grupos financeiros dos países desenvolvidos. O problema aqui é que em vez de termos intermediários financeiros que facilitam as iniciativas econômicas, temos atravessadores que as encarecem. A intermediação financeira tornou-se um dos principais instrumentos de concentração de renda e de desequilíbrios sociais.

No geral, tanto nos países desenvolvidos como no Brasil, cada vez mais os lucros corporativos estão alimentando atravessadores financeiros, gerando uma ampla classe de rentistas. A questão, do ponto de vista de “quem paga”, tende a deslocar-se, na visão das pessoas, para pensar melhor em “a quem pagamos”. Trata-se de poupanças da população. Esse ponto é essencial, pois tratando-se de um cassino gerado com dinheiro da população, proteger os especuladores pode legitimamente ser apresentado como uma proteção à

---

1. O presente texto faz parte do material organizado para o artigo A crise sem mistérios, <http://dowbor.org>

2. Doutor em Ciências Econômicas pela Escola Central de Planejamento e Estatística de Varsóvia, professor titular da PUC de São Paulo e consultor de diversas agências das Nações Unidas. É autor de “Democracia Econômica” (Vozes), “O que é poder local” (Brasiliense) e de numerosos estudos sobre desenvolvimento. Os seus trabalhos estão disponíveis na íntegra, em regime Creative Commons, em <http://dowbor.org>

3. Essas propostas são amplamente conhecidas, mas travadas por um argumento oportunista: os juros elevados nos protegeriam da inflação. O que não se faz pelo povo. Para a refutação do argumento, ver trabalhos de Paul Singer, Amir Khair, e o nosso Democracia Econômica (Ed. Vozes, 2008)

própria população, pois é o dinheiro dela que está em risco. Isso gera, evidentemente, uma posição de chantagem, e uma correspondente posição de poder, e permite deixar de lado o que deve ser a questão central da canalização das poupanças. Ou seja, não se sabe se os intermediários estão ganhando ou perdendo dinheiro, mas a que agentes econômicos, a que atividades, a que tipo de desenvolvimento e com que custos ambientais devem servir estas poupanças. Bastará assegurar que não quebre um sistema cujo produto final não está servindo?

## 1 - A política anticíclica

Para o Brasil, paradoxalmente, a crise financeira pode representar uma oportunidade. Somos o país da desigualdade. A metade da população ainda precisa ter acesso ao consumo básico diversificado, incluindo nisto não só o alimento e outros bens de primeira necessidade, mas também o consumo de bens sociais, como saúde e educação, de infraestruturas sociais como redes de saneamento e redes de banda larga de comunicação, e assim por diante. Em outros termos, uma expansão dos programas, em grande parte já desenvolvidos pelo governo, tem a virtude de, ao mesmo tempo começar a resgatar a nossa imensa dívida social e de dinamizar, através da maior demanda agregada (consumo popular e investimento público), as próprias atividades empresariais. Reorientar as nossas capacidades de financiamento cada vez mais nesse sentido – ainda que reduzindo a dimensão do rentismo financeiro e das atividades especulativas – faz todo sentido.

O problema é no conjunto bastante simples: ao resgatar financeiramente os diversos tipos de manipuladores financeiros que geraram a crise, sem alterar as regras do jogo, estaremos voltando para trás, para o momento que gerou a crise. Não estaremos resolvendo o problema. Na avaliação de Amir Khair, “a injeção de recursos nos bancos - da ordem de R\$ 100 bilhões – realizada pelo Banco Central pela redução dos depósitos compulsórios pouco serviu para aumentar a oferta de crédito dos bancos privados, que preferiram investir em compras de títulos do governo federal atraídos pela alta taxa de juros básicos (Selic)”.<sup>4</sup>

Nos Estados Unidos, os rios de dinheiro colocados nas grandes instituições financeiras fortaleceram as reservas nos bancos, mas não se transformaram em crédito ao produtor ou ao consumidor. A análise de Michel Chossudovsky, do Global Research canadense, é que “os maiores bancos nos EUA utilizarão também este dinheiro caído do céu para adquirir o controle dos seus concorrentes mais fracos, consolidando assim a sua posição. A tendência, portanto, é de uma nova onda de aquisições corporativas e fusões na indústria de serviços financeiros”.<sup>5</sup>

O assunto é central, pois o objetivo não é salvar especuladores, e sim proteger a

4. Amir Khair, *Consumo interno de ativação da economia*, Estado de São Paulo, 01/03/2009

5. Michel Chossudovsky, *America's Fiscal Collapse*, Global Research, p.2 - March 03, 2009

economia. E se os recursos injetados no sistema financeiro não se transformam em crédito, em ativação da economia, o esforço simplesmente não atinge os objetivos. Nesse sentido, a intervenção do presidente Lula no Seminário Internacional sobre o Desenvolvimento deu o tom: “É preciso distribuir para que a economia cresça”. A política econômica, segundo Lula, “significa produção, geração de empregos e distribuição de renda”.<sup>6</sup>

Em outros termos, em vez de colocar mais liquidez em sistemas que vazam, trata-se de dinamizar a economia pela base. Os Estados Unidos encontram o mesmo dilema em escala mais ampla, entre a realimentação dos intermediários com liquidez, ou a dinamização econômica pela base – desintermediando de certa maneira os financiamentos, e fazendo os recursos chegarem diretamente a quem os transforma em demanda, produção e empregos. O programa de ampliação de acesso à saúde, por exemplo, de 650 bilhões de dólares, constitui uma iniciativa desse tipo, ainda que muito pequena (é um programa de 10 anos, são 65 bilhões ao ano) em comparação com os financiamentos concedidos aos especuladores. É uma questão de relação de forças.

No caso brasileiro, a opção foi claramente pela dinamização da economia pela base. Nos números apresentados pela ministra Dilma Rousseff, joga papel central na proteção da economia brasileira a convergência de um conjunto de iniciativas: o aumento do salário mínimo real na gestão Lula foi de 51%, o que favorece tanto os salários da base social (26 milhões de pessoas) como os aposentados com reajuste pelo salário mínimo (cerca de 18 milhões de pessoas). O aumento do Bolsa-Família, tanto em termos de recursos como de cobertura, atinge quase 50 milhões de pessoas. O Pronaf, dinamizando a agricultura familiar, estimula tanto a demanda de bens de consumo como a demanda de bens de produção. O programa Territórios da Cidadania disponibiliza recursos da ordem de 11 bilhões de reais diretamente vinculados às administrações municipais das regiões mais pobres. Outros programas, como Luz para Todos, Prouni, formação profissional, entre outros, também criam inclusão econômica e fortalecem a demanda interna. O PAC, por sua vez, dinamiza a economia pelos investimentos, tanto diretamente, nas obras, como indiretamente, pelo estímulo à indústria de insumos. Outro investimento amplo é o programa de construção de um milhão de moradias, que deve atingir essencialmente a demanda de baixa renda. O BNDES, com 168 bilhões de reais para aplicar, constitui hoje um dos principais eixos de mobilização econômica, tanto através de grandes projetos como pela dinamização direta do setor privado.

No conjunto, está se aproveitando, de certa maneira, a oportunidade que surge na crise. A distribuição de renda, o crédito produtivo e a construção de infraestruturas respondem claramente a demandas prioritárias do país, mas ao mesmo tempo atingem o objetivo de redução da vulnerabilidade frente à crise. No andar de baixo da economia, ninguém faz aplicações financeiras para esperar retorno, o dinheiro circula imediatamente, e se traduz em consumo, demanda, produção e emprego. Os intermediários financeiros, acostumados a trabalhar com baixo volume de crédito, alto spread ou alavancagem irresponsável, com lucros exagerados, terão de se adaptar.

---

6. Notas da reunião do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, 5 de março de 2009

Um exemplo do velho modelo: a grande indústria pesqueira está liquidando a vida nos mares, fazendo simplesmente o que uma empresa faz, ou seja, buscando a maximização do lucro. O resultado prático é que a vida nos mares está desaparecendo. Para 2,6 bilhões de pessoas, cerca de 40% da população do planeta, o peixe representa um quinto das suas necessidades protéicas.<sup>7</sup> É uma tragédia planetária. As novas tecnologias permitem essa intensidade de exploração, mas o sistema de regulação não acompanhou, e as leis antigas não protegem águas internacionais. O resultado é catastrófico para todos, inclusive as corporações de pesca industrial. Como no caso da crise dos sub-prime que todos viam chegar, não há capacidade de regulação minimamente compatível com o nível dos desafios. Tornamo-nos espectadores dos dramas que criamos. Ao regular severamente a pesca industrial oceânica e ao orientar financiamentos para a pesca costeira tradicional, estaremos reconstruindo a ponte entre a economia financeira e a economia real, entre as necessidades econômicas e as tensões ambientais.

Um exemplo do novo modelo: o *Global Green New Deal* das Nações Unidas apresenta como ilustração um programa da Coreia do Sul, que consiste em 36 bilhões de dólares investidos na redução do aquecimento global, ampliando infraestruturas de transporte coletivo, fortalecendo alternativas energéticas e semelhantes, e criando com isso 960 mil novos empregos: é um programa que reduz o desemprego, portanto socialmente útil, mas também reduz as pressões sobre o meio-ambiente ao gerar demanda na base da sociedade constitui uma política anticíclica, tanto pelo consumo dos trabalhadores, como pela demanda de bens de investimentos para o programa. Parte de uma iniciativa planejada e de uma visão de longo prazo, com forte iniciativa pública.

No planeta, enfrentamos uma dramática insuficiência de financiamento da pesca sustentável em pequena escala, das energias alternativas, da pesquisa de vacinas de malária, tuberculose e AIDS, da recuperação de matas devastadas, da promoção da agricultura familiar e das novas tecnologias agrícolas (IAASTD)<sup>8</sup>, até de fogões mais performantes para os 2 bilhões que ainda cozinham com lenha, sem falar do saneamento básico e do acesso à prosaica água e ao pão nosso de cada dia. A realidade é que o planeta não tem instrumentos minimamente adequados de alocação de recursos segundo as prioridades reais da humanidade.

No conjunto não se trata, portanto, de recolocar o trem nos trilhos para que voltemos aos “bons dias” (*happy days*) dos especuladores, e sim de repensar o sistema na linha da alocação racional dos recursos em função das prioridades econômicas, sociais e ambientais do planeta. Essas visões geram um divisor de águas, entre os que acham que o sistema era bom, mas precisa ser corrigido, e os que tomaram consciência dos desafios e buscam um sistema que funcione não só para os banqueiros, mas para a sociedade.

---

7. New Scientist, 14 February 2009, p. 14

8. International Assessment of Agricultural Knowledge, Science and Technology for Development (IAASTD), April 2008, disponível em [http://www.agassessment.org/docs/IAASTD\\_EXEC\\_SUMMARY\\_JAN\\_2008.pdf](http://www.agassessment.org/docs/IAASTD_EXEC_SUMMARY_JAN_2008.pdf); a FAO informa que o número de subnutridos no planeta subiu para 1020 milhões de pessoas em 2009, aumento de 100 milhões vinculado à crise. Esse escândalo planetário, quando produzimos mais do que o suficiente em alimentos no planeta, é simplesmente obscuro. <http://www.fao.org/news/story/en/item/20568/icode/> Aparentemente, um bilhão de pessoas que passam fome não é considerado crise, mas os 19% de queda das fortunas dos milionários do planeta sim. (World Wealth Report 2009).

## 2 - As medidas propostas: salvar o sistema ou transformá-lo?

Naturalmente, dado o peso político do sistema especulativo mundial engendrado nas últimas décadas, predomina na mídia e nas tomadas públicas de posição a busca de um simples conserto, um “arreglo”, como dizem os hispânicos, que permita aos especuladores voltar aos bons dias. Inclusive, quase não se encontram explicações sobre os mecanismos: a mídia se concentra no que se tem chamado de “economia de elevador”, jogando diariamente cifras sobre porcentagens de ganhos e perdas e entrevistando magos que decifram o futuro dos altos e baixos, sobre os quais em geral não têm a mínima ideia. A palavra chave, que protege o consultor, é sempre que “o mercado está nervoso”, o que implica cientificamente que tudo é possível.

Mas a realidade é que algumas coisas mudaram de forma irremediável, constituindo deslocamentos sistêmicos. Primeiro, há o fato que a credibilidade dos Estados Unidos e o seu papel de liderança planetária, já fortemente abalados pelos golpes desferidos contra as Nações Unidas, as guerras irresponsáveis, o uso escancarado da tortura e o desprezo geral pela concertação internacional, afundaram de maneira impressionante. Houve um deslocamento geopolítico sistêmico em direção ao mundo multipolar.

Segundo, se já depois do calote de Nixon, em 1971, com a desvinculação do dólar da sua cobertura em ouro, já se falava na morte do sistema *Bretton Woods*, hoje a visão torna-se muito mais ampla, pois houve uma falência generalizada dos mecanismos de regulação que se acreditava serem funcionais. Em particular, a regulação financeira havia sido montada como instrumento destinado a impedir o comportamento irresponsável por parte dos países em desenvolvimento, e a crise surge nos países que se propunham como modelo. Não há instrumentos de regulação multilateral para esta situação. A imagem de um *Bretton Woods II*, no sentido de uma reformulação sistêmica dos processos regulatórios e das regras do jogo, está no horizonte.

Um terceiro ponto importante é que diferentemente da crise de 1929, em que cada país se recolheu em posturas defensivas para lamber as suas feridas em mercados protegidos, desta vez há uma atitude concertada e multilateral para se enfrentar a crise. A rapidez com a qual se levantaram recursos para salvar instituições cuja credibilidade é baixíssima, mas cujo poder de estrago é imenso, aponta para uma nova cultura de construção de políticas multilaterais, mas também para o imenso poder político dos especuladores, que tudo farão para conter mudanças estruturais.

Quarto, e particularmente importante para nós, com as reuniões do G20, há pela primeira vez um reconhecimento planetário de que o mundo dito “em desenvolvimento” existe não apenas como fonte de matérias primas e de problemas, mas como fator essencial da construção de soluções.<sup>9</sup>

9. A composição do Comitê de Basileia de Supervisão de Bancos é eloquente: “The Basel Committee on Banking Supervision provides a forum for regular cooperation on banking supervisory matters. It seeks to promote and strengthen supervisory and risk management practices globally. The Committee’s members come from Belgium, Canada, France, Germany, Italy, Japan, Luxembourg, the Netherlands, Spain, Sweden, Switzerland, United Kingdom and United States.” [www.bis.org/press/p081120.htm](http://www.bis.org/press/p081120.htm) A era colonial não está tão longe.

Finalmente, o abalo planetário da confiança nas instituições financeiras não tem volta, pois são milhões os que foram prejudicados nas suas poupanças ou aposentadorias, e circulam em todos os meios de comunicação as contabilidades duplas, o uso dos paraísos fiscais para fraudar tanto o público como as obrigações fiscais, a falsificação dos dados sobre a situação real das instituições, o compadrio que preside às atividades das agências de avaliação de risco. No caso da *Enron*, depois da *WorldCom* e da *Parmalat*, houve uma ofensiva de propaganda em defesa do sistema, sugerindo a imagem das maçãs podres (*bad apples*) num sistema saudável. Hoje, essa imagem mudou, e a reconstrução da confiança só se dará no quadro de mudanças sistêmicas. São muitas *bad apples*. Essa mudança de contexto ainda não chegou a Basileia.<sup>10</sup>

Não é o caso aqui de entrar no detalhe da enxurrada de propostas que surgem; veremos apenas os rumos gerais. É interessante consultar as 47 propostas elencadas na sequência da reunião do G20 em novembro de 2008, os 29 pontos da reunião do G20 de abril de 2009, a bateria de sugestões desenvolvidas por Barack Obama para reequilibrar a economia norte-americana (indo bastante além do mercado financeiro), a consulta organizada por Eichengreen a um conjunto de especialistas dias antes da reunião do G20, as propostas preliminares do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia. O relatório da Comissão Stiglitz das Nações Unidas de maio de 2009 é provavelmente o mais coerente.<sup>11</sup> Mas, no conjunto, trata-se por enquanto de propostas, não mais do que isso.

Da mesma forma como *Bretton Woods* exigiu dois anos de preparação por equipes técnicas, não se fará uma reformulação real em pouco tempo. Trata-se, até agora, de uma ampla lista de ideias. E não devemos perder de vista que os responsáveis (e beneficiários) do sistema jogarão a carta do tempo, esperando que a crise amaine para que nada mude. Elencamos a seguir alguns elementos dessas primeiras propostas, sabendo que ainda carecem do arcabouço técnico de sua sistematização e do poder político de sua implementação.

Agrupando as propostas segundo os seus eixos de impacto, as mais significativas vêm na área da governança, já que claramente ninguém estava governando coisa alguma.<sup>12</sup> A principal questão envolve a existência ou não de um instrumento supranacional de regulação financeira global, na linha de uma *World Financial Organization (WFO)* análoga à Organização Mundial do Comércio (*WTO* na sigla inglesa). Dado o caráter internacional dos processos especulativos, a sua evolução para sistemas racionais de canalização de capitais em função de necessidades reais do desenvolvimento terá de alguma forma ser coordenada ao nível mundial. Na reunião do G20, qualquer opção nesse sentido foi vetada pelos Estados Unidos, que colocaram nas resoluções a afirmação de que os problemas serão resolvidos antes de tudo pelos “reguladores nacionais”. Os Estados Unidos assim preservam a sua capacidade de agir

10. O PressRelease do presidente do Comitê: Mr Wellink emphasised that the Committee’s efforts will be “carried out as part of a considered process that balances the objective of maintaining a vibrant, competitive banking sector in good times against the need to enhance the sector’s resilience in future periods of financial and economic stress”. Trata-se portanto de manter um sistema visto como “vibrante e competitivo”, com algumas salvaguardas. [www.bis.org/press/p081120.htm](http://www.bis.org/press/p081120.htm)

11. Commission of Experts, <http://www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf>

12. O lema do BIS de Basileia comove: “The BIS is an international organization that fosters cooperation among central banks and other agencies in pursuit of monetary and financial stability”. (O BIS é uma organização internacional que promove a cooperação entre bancos centrais e outras agências visando à estabilidade monetária e financeira)

mundialmente, mas de se regularem nacionalmente. Com essa visão, evidentemente, simplesmente não haverá regulação.<sup>13</sup>

Sobra então a cosmética relativa às organizações multilaterais existentes. Isso envolve a capitalização do Fundo Monetário Internacional, cujos recursos, da ordem de 250 bilhões de dólares, são ridículos frente à dimensão dos rombos financeiros gerados pelos bancos. Propõe-se igualmente a redistribuição dos votos no Fundo, retirando o poder de veto dos EUA. O BIS deveria também passar a ser administrado de forma mais ampla e receber maiores poderes e assim por diante. Continuamos, no entanto, no quadro dessas propostas, com o dilema central: a finança se tornou mundial, mas não há nada que se pareça com um banco central mundial. Fluxos mundiais versus regulação nacional; processos globais versus gestão fragmentada. Who's in charge?

Neste plano tem sido ainda colocado um argumento central: com a regulação fragmentada atual, qualquer país que passe a exercer algum controle sobre o movimento de entrada e saída de capitais, visando a assegurar o seu uso produtivo e evitar os movimentos pró-cíclicos, passa imediatamente a ser discriminado nos movimentos, tanto pelos investidores institucionais como pelas agências de risco. A regulação, nessas condições, ou é planetária ou ineficiente.

Os conteúdos da regulação reforçada proposta são relativamente óbvios, e não muito misteriosos: trata-se antes de tudo de limitar a alavancagem, que atingiu, conforme vimos, níveis absurdos. Trata-se também de assegurar a transparência dos processos, e de organizar o acesso às informações não apenas individualmente, mas em termos sistêmicos.<sup>14</sup> Uma exigência igualmente óbvia é o controle da dupla contabilidade, que se generalizou, bem como o controle dos paraísos fiscais e das fraudes associadas ao “off-shore” financeiro. As agências de avaliação de risco ganhariam um quadro regulatório (“*regulatory framework*”) e não poderiam ser financiadas por quem avaliam.<sup>15</sup>

Esse tipo de recomendações constitui uma visão de que o sistema deve se manter, mas a sua governança deve melhorar. O problema básico, naturalmente, é o das próprias condições da governança. O elefante no meio da sala – que não dá para não ver e é grande demais para mover – é o pequeno clube de gigantes mundiais que maneja todo o processo, desencadeando o caos que chamamos por alguma razão misteriosa de “forças de mercado”. A delicadeza com que se trata esse grupo comove. Na declaração do G-20, de 15 de novembro, merece apenas três linhas: “As instituições financeiras também devem arcar com a sua parte da responsabilidade na confusão (turmoil), e deveriam fazer a sua parte

13. “Implementaremos reformas que irão fortalecer os mercados financeiros e os regimes regulatórios para evitar futuras crises. A regulação é antes de tudo (first and foremost) a responsabilidade dos reguladores nacionais que constituem a primeira linha de defesa contra a instabilidade do mercado”. (Declaração final do G20, ponto 8 - [www.nytimes.com/2008/11/16/washington/summit-text.html](http://www.nytimes.com/2008/11/16/washington/summit-text.html) )

14. Vários estudos preliminares apontam para o fato que as instituições financeiras faziam o seu cálculo de risco individualmente, mas considerando que o ambiente externo se manteria estável. Assim, ninguém fazia a avaliação de risco sistêmico, nem organizava informações a respeito. Stijn Claessens, do FMI, se refere ao fato que o próprio sistema de informações é inadequado: “A crise realçou a dimensão das falhas de informação que enfrentamos, tanto no plano nacional como internacional. Mais e melhores informações são necessárias para que os mercados e as autoridades possam avaliar melhor o aumento do risco sistêmico. Enfrentar isto requer uma revisão das regras relativas à transparência, abertura e produção de informações” (transparency, disclosure and reporting).” - What G20 Leaders must do... p. 30

15. Willem Buiters, da London School of Economics, sugere: “tornar impossível combinar atividades de avaliação de risco com outras atividades visando ao lucro na mesma entidade jurídica”. - What G20 leaders must do... p. 19

para superá-la, inclusive reconhecendo as perdas, melhorando a informação (disclosure) e fortalecendo a sua governança e práticas de gestão de risco”.<sup>16</sup>

Claessens é dos poucos que coloca com clareza a necessidade de “um novo regime para os grandes bancos internacionais”: “Uma abordagem internamente consistente, talvez a única, é de estabelecer um regime separado para as grandes instituições financeiras de atuação internacional. Isto implicaria uma “Carta do Banco Internacional” (*International Bank Charter*) com a correspondente regulação e supervisão, ações para remediar, bem como para recapitalizar fundos no caso das coisas darem errado. A ideia é que um colégio separado de supervisores, com profissionais recrutados internacionalmente, poderia regular, autorizar e supervisionar essas instituições”.<sup>17</sup> Em troca dessas mudanças, os grupos poderiam “agir livremente”.

No conjunto, é óbvio que um sistema em que um país detém o poder de emitir uma moeda cujo uso é internacional, é estruturalmente desequilibrado.<sup>18</sup> Qualquer proposta de se regular gigantes planetários sem haver um sistema supranacional efetivo é estruturalmente ineficaz. Na realidade, estamos aqui no reino do “*wishful thinking*”, de propostas destinadas a negociar a transição até sairmos magicamente do fundo do poço, para saudar a volta dos *happy days* e esperar a próxima crise.<sup>19</sup>

A grande incógnita é o espaço político real que o presidente Obama possa construir, ele que recebe um país profundamente desmoralizado e caótico nos planos político, militar, econômico e sobretudo ético. O caos gerado na presidência Bush, em que o poder de fato foi exercido não por um presidente, mas por corporações, políticos corruptos e fundamentalistas religiosos, abre espaço para mudanças profundas. Se as forças que estão se agregando em torno a Barack Obama terão dinamismo suficiente para gerar mudanças institucionais, é um ponto de interrogação, mas em todo caso é um potencial e uma oportunidade. Aliás, a crise, ao cimentar a eleição de Obama, algo de positivo já trouxe.

### 3 - A convergência das crises: um outro desenvolvimento, outras instituições

Tivemos, portanto, de imediato, numerosas propostas de consertos do sistema, sem mexer na sua lógica. A intenção é claramente mostrar que o futuro será diferente,

16. Statement from G-20 Summit, 15 november 2008, ponto 8.

17. Stijn Claessens, idem, p. 31

18. O presidente do Banco Central da China, Zhou Xiaochuan, explicita isto em carta ao FMI: “O objetivo desejável da reforma do sistema monetário internacional, portanto, é de criar uma moeda reserva internacional desvinculada de nações individuais, e que seja capaz de permanecer estável no longo prazo, removendo assim as deficiências inerentes causadas pelo uso de moedas nacionais baseadas em crédito (credit-based national currencies)”. – Carta ao FMI, in Wall Street Journal, 24 de março de 2009

19. As propostas no Fórum de Davos 2009 mostram essa falta total de realismo frente às novas dinâmicas, com um pequeno catecismo chamado “5I Framework” (Insight, Information, Incentives, Investments, Institutions), na linha das bobagens tipo 5 S e semelhantes que ensinamos lamentavelmente nas ciências de gestão. O lema do *World Economic Forum* nos aparece como bastante cínico: “Committed to Improving the State of the World”. WEF, Global Risks 2009, p. 14 – <http://www.marsh.pt/documents/globalrisks2009.pdf>

As visões sistematizadas no Fórum Social Mundial 2009 hoje aparecem com toda a sua dimensão de bom senso.

pois teremos governos severos e austeros que cobrarão resultados. Haverá postura e ética no sistema reformado. E os grupos responsáveis por tudo isso, que, aliás, aparecem tão pouco na mídia quando os dias são bons, passarão a se comportar de maneira socialmente responsável. As propostas surgem mesmo sem muita base institucional ou elaboração técnica, porque uma massa de poupadores no planeta está sendo atingida diretamente – da classe média para cima – pelo derretimento das suas poupanças e das suas esperanças de aposentadoria.<sup>20</sup> E na medida em que o caos financeiro gerado pelos especuladores está atingindo os produtores efetivos de bens e serviços, é o povo em geral que passa a sofrer as consequências. Dentro do sistema, há uma clara consciência da volatilidade política da situação. Propostas, em consequência, surgem rapidamente. A sua implementação – a não ser os trilhões demandados pelos grandes grupos – obedecerá a outros ritmos.

O caos sistêmico gerado e a clara perda de governança econômica, frente ao desespero de uma imensa massa de pessoas prejudicadas, estão gerando um novo clima político. Estão se abrindo possibilidades de se colocar na mesa propostas mais amplas no sentido de um desenvolvimento que tenha pé e cabeça. Mais precisamente, gera-se um espaço para que surjam alternativas de desenvolvimento, e para que – não parece um objetivo exorbitante – o nosso próprio dinheiro sirva para fins úteis. Não se deve sonhar excessivamente – muito do espaço político gerado dependerá da profundidade da crise – e esta é uma incógnita. Mas é importante organizar alternativas sistêmicas, pois o que estamos sofrendo é uma crise estrutural de curto e médio prazos dentro de um quadro de crises mais amplas que se avizinham, particularmente nos planos social, climático, energético, alimentar, de água e outros.

As propostas que estão surgindo vêm de pessoas como Jeffrey Sachs, que propõe que o uso dos recursos financeiros seja formalmente vinculado à construção das Metas do Milênio. Stiglitz trabalha com uma visão de fazer os objetivos de qualidade de vida nortear a alocação de recursos, e não apenas o chamado Produto Interno Bruto. Hazel Henderson resgata a importância da taxa Tobin, que cobraria um imposto sobre transações internacionais especulativas para financiar um desenvolvimento socialmente mais justo. Ignacy Sachs trabalha com a visão de uma convergência da crise financeira com a crise energética e a necessidade de repensarmos de forma sistêmica o nosso modelo de desenvolvimento. Não se trata aqui de um idealismo excessivo, e sim de uma apreciação fria dos nossos desafios.

O gráfico que apresentamos abaixo constitui um resumo de macro-tendências, num período histórico de 1750 até a atualidade. As escalas tiveram de ser compatibilizadas e algumas das linhas representam processos para os quais temos cifras apenas mais recentes. Mas, no conjunto, o gráfico permite juntar áreas tradicionalmente estudadas separadamente, como demografia, clima, produção de carros, consumo de papel, apropriação da água, liquidação da vida nos mares e outros. A sinergia do processo torna-se óbvia, como se torna

---

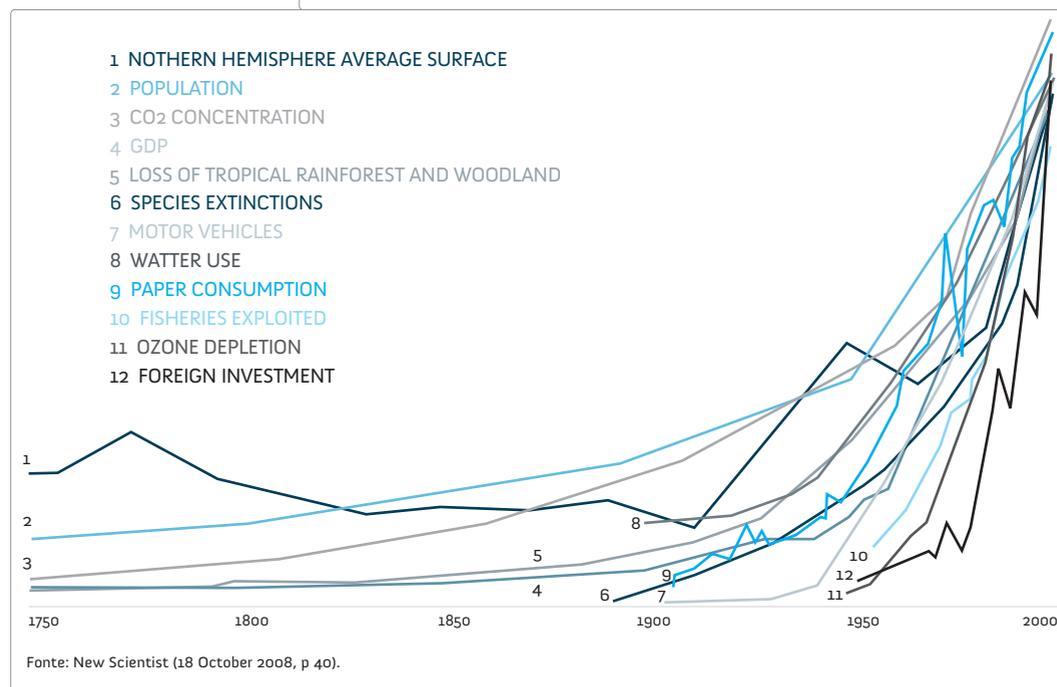
20. Com bom humor, o Economist de 6-12 de dezembro de 2008 mostra na capa um imenso buraco negro e a manchete “Where have all your savings gone” (para onde foram todas as suas poupanças). O título é uma brincadeira com a música “Where have all the flowers gone”, cantada por pessoas alegres em 1968. Mas na realidade, é a poupança de uma imensa massa de pessoas que foi para o buraco, e essas pessoas não estão nada alegres. Na realidade, não desapareceu riqueza, o mundo continua a contar com o mesmo número de casas, de carros etc. É o direito sobre essas casas e outros bens que mudou de mãos. Essa apropriação de riquezas por quem não as produziu, e inclusive desorganiza os processos produtivos, constitui um dos elementos centrais da deformação do sistema.

óbvia a dimensão dos desafios ambientais.<sup>21</sup>

O comentário do New Scientist sobre essas macrotendências foca diretamente o nosso próprio conceito de crescimento econômico:

*“A ciência nos diz que se somos sérios em matéria de salvar a Terra, devemos reformar a nossa economia. Isto, naturalmente, constitui uma heresia econômica. O crescimento para a maioria dos economistas é tão essencial como o ar que respiramos: afirmam que é a única força capaz de tirar os pobres da pobreza, alimentando a crescente população mundial, enfrentando os custos dos gastos públicos em elevação e estimulando o desenvolvimento tecnológico – isto sem mencionar o financiamento de estilos de vida cada vez mais caros. Eles não vêem limites ao crescimento, nunca. Nas semanas recentes tornou-se claro quão apavorados ficam os governos frente a qualquer coisa que ameace o crescimento, à medida que iam colocando bilhões de dinheiro público num sistema financeiro em falência. No meio da confusão, qualquer questionamento do dogma do crescimento precisa ser visto com muito cuidado. Está baseado numa pergunta fundamental: como equacionamos os recursos finitos da Terra com o fato que com o crescimento da economia, o montante de recursos naturais necessário para sustentar esta atividade deve crescer também? Levou toda a história da humanidade para alcançar a sua atual dimensão. No toque atual, levará apenas duas décadas para dobrar.”*

Gráfico 1



21. New Scientist, October 18, 2008, p. 40; para acessar o gráfico online veja <http://dowbor.org/ar/ns.doc>; o dossiê completo pode ser consultado em [www.newscientist.com/opinion](http://www.newscientist.com/opinion); os quadros de apoio e fontes primárias podem ser vistos em [http://dowbor.org/ar/08\\_ns\\_overconsumption.pdf](http://dowbor.org/ar/08_ns_overconsumption.pdf); contribuíram para o dossiê Tim Jackson, David Suzuki, Jo Marchant, Herman Daly, Gus Speth, Liz Else, Andrew Simms, Suzan George e Kate Soper.

Estamos aqui entre pessoas que entenderam se tratar de um sistema que sem dúvida deixou de funcionar, e que está, portanto, em crise, mas que, sobretudo, é um sistema que quando funciona é inviável. As soluções têm de ser mais amplas. Essa visão mais ampla pode – e apenas pode – viabilizar mudanças mais profundas.

A crise financeira tem a particularidade de ser pouco transparente em termos de dinâmicas e de soluções, para a população em geral. Não é muito viável se colocar na rua grandes manifestações relativas à mudança dos mecanismos de regulação do BIS de Basileia. A grande defesa do sistema absurdo de especulação que enfrentamos, é que pouquíssimas pessoas entendem o que se passa. Mas se os mecanismos são obscuros, os impactos são visíveis, e estes sim podem mobilizar.

A perda de empregos por parte de gente que estava cumprindo bem as suas funções produtivas, porque uns irresponsáveis gostam de ganhar dinheiro com poupança dos outros, gera indignação. A perda da base de sobrevivência de cerca de 300 milhões de pessoas no planeta que viviam de pesca artesanal, porque grandes empresas de pesca oceânica estão acabando com a vida nos mares, está gerando outra faixa de irritações políticas. O caos climático está trazendo as primeiras amostras do seu potencial, e está gerando outros desesperos, além de tomadas mais amplas de consciência. A contaminação da água doce por excessos de quimização, insuficiências clamorosas de saneamento, e esgotamento de lençóis freáticos, está levando a um conjunto de crises setoriais que envolvem desde a redução da pesca até à tragédia de 1,8 milhão de crianças que morrem anualmente por não ter acesso à água limpa, e à ameaça de regiões rurais que dependiam de uma segunda safra com irrigação.

Não é o caso aqui de fazer um elenco das nossas tragédias. Mas o fato é que, com um pouco de recuo, já não são crises setoriais, e representam sim uma crise mais ampla de governança local, nacional, regional e planetária. Há uma convergência de problemas que se avolumam, cuja sinergia os torna mais ameaçadores e cuja raiz comum encontra-se ao fim e ao cabo no fato que os nossos mecanismos atuais de governança não são suficientes. Com a globalização, financeirização e oligopolização de grandes eixos de atividades econômicas, o mercado perde de forma acelerada as suas funções reguladoras. E as alternativas, particularmente a capacidade de planejamento e de intervenção organizada, formas participativas e descentralizadas de gestão, gestão em rede e sistemas de parcerias, estão engatinhando. E o papel central do Estado, obviamente, tem de ser resgatado, nas numa visão muito mais horizontal e participativa.

Ignacy Sachs resume bem o dilema: que desenvolvimento queremos? E para esse desenvolvimento, que Estado e que mecanismos de regulação são necessários? Não há como minimizar a dimensão dos desafios. Com 6,7 bilhões de habitantes – e 70 milhões a mais a cada ano – que buscam um consumo cada vez mais desenfreado, e manejam tecnologias cada vez mais poderosas, o nosso planeta mostra toda a sua fragilidade. A questão básica que se coloca para a reformulação do sistema de intermediação financeira é que é criminoso o desperdício das nossas poupanças e do potencial mundial de financiamento no cassino global, quando

temos desafios sociais e ambientais desta dimensão e urgência, e que necessitam vitalmente de recursos.

O desperdício de recursos financeiros nas dinâmicas atuais é avassalador. Segundo as Nações Unidas, “medidos em termos de paridade de poder de compra do ano 2000, o custo de se liquidar a pobreza extrema – o montante necessário para puxar 1 bilhão de pessoas para cima da linha de pobreza de \$1 por dia – é de \$300 bilhões”.<sup>22</sup> A realidade é que a utilidade marginal do dinheiro, em termos de sua capacidade de gerar qualidade de vida, decresce rapidamente quanto mais se eleva a renda. Em outros termos, quanto mais os recursos são orientados para a baixa renda, maior é a utilidade. Em termos prosaicos, rendem mais. Assegurar a renda mínima planetária faz todo sentido, é uma forma simples, com as tecnologias atuais, de multiplicar o valor real dos recursos. Como, além do mais, os recursos que chegam à base da pirâmide são transformados em demanda efetiva, e não em especulação, estimulando, portanto, a produção e o emprego, é a própria produtividade sistêmica dos recursos que aumenta. A solução que permite enfrentar simultaneamente os dramas sociais, os desafios ambientais e a racionalidade no uso de recursos econômicos está na resposta organizada às necessidades mais prementes da base da pirâmide. Estamos vivendo a era do desperdício. É tempo de orientar os recursos para os seus usos mais produtivos.

As alternativas não serão construídas da noite para o dia. Algumas medidas são óbvias e já estão sendo amplamente discutidas: controlar os paraísos fiscais, taxar os movimentos especulativos, organizar sistemas de controle e regulação sobre os intermediários financeiros, voltar a separar as atividades propriamente bancárias dos investidores institucionais, criar sistemas locais de financiamento e assim por diante.

Mas, numa visão mais abrangente, temos de estar conscientes de que estamos enfrentando a construção de uma nova institucionalidade. O planeta não sobrevive – e muito menos o bípede curiosamente chamado de *homo sapiens* – sem amplos processos colaborativos, visão de longo prazo, planejamento e intervenções sistêmicas. O papel do Estado precisa ser resgatado, já não como socorro de iniciativas corporativas irresponsáveis, mas como articulador de um desenvolvimento mais justo e mais sustentável, e com forte participação da sociedade civil organizada.

Um outro mundo não é apenas possível; é necessário. O desafio para o mundo progressista é aproveitar as janelas de oportunidade que a crise financeira nos abre, para sistematizar uma visão alternativa. Temos de mostrar que outra gestão é possível.

Viável? Lamentavelmente, esta não é a questão. As medidas terão de ser tomadas. O aquecimento global, por exemplo, está se dando, e a opção de se queremos

---

22. “Measured in 2000 purchasing power parity terms, the cost of ending extreme poverty – the amount needed to lift 1 billion people above the \$1 a day poverty line – is \$300 billion”. United Nations, *Human Development Report 2005*, p. 38. Sobre a renda mínima e a sua universalização, ver os trabalhos de Eduardo Suplicy, em particular *Renda de Cidadania*, Cortez/Perseu Abramo, São Paulo, 2006. Lembremos que os milionários identificados no World Wealth Report 2009 agitam os mercados financeiros com os seus 32,8 trilhões de dólares em aplicações (já descontadas as perdas recentes), recursos que poderiam ter utilidade real frente às demandas prementes do planeta. A desoneração fiscal dos ricos, núcleo central das políticas neo-liberais, é simplesmente uma irresponsabilidade.

ou não enfrentá-lo não está na mesa, e sim como. A crise financeira representa apenas uma oportunidade – e não uma garantia – para organizarmos uma convergência de forças da sociedade interessadas num desenvolvimento que tenha um mínimo de viabilidade econômica, de equilíbrio social e de sustentabilidade.



# CRISE

## Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

### DISSABORES DA CRISE FINANCEIRA: ENTRE 'MAROLAS' E 'TORMENTAS'

Juliano Sander Musse



# DISSABORES DA CRISE FINANCEIRA: ENTRE 'MAROLAS' E 'TORMENTAS'

Juliano Sander Musse<sup>1</sup>

*“A globalização financeira revelou-se mais perigosa do que imaginávamos” (...). “Todavia, só alcançaremos novo nível de compreensão se estivermos dispostos a pensar com clareza sobre nossos problemas e a seguir as conclusões dessas reflexões, não importa onde nos levem. Há quem diga que nossos problemas econômicos são estruturais; porém, acredito que os únicos obstáculos estruturais relevantes à prosperidade do mundo são as doutrinas obsoletas que entopem a mente das pessoas”.*

*Paul Krugman*

Até o final dos anos 1920 supunham-se como verdadeiros os princípios marginalistas onde o mercado encontrava “naturalmente” seu equilíbrio e que, devido à oferta gerar sua própria demanda - *Lei de Say*<sup>2</sup> -, jamais haveria desemprego e crises permanentes de superprodução. O livre agir dos agentes econômicos sempre culminaria no bem-estar geral.

Foram tais princípios que deixaram a economia de mercado, através da lei da oferta e da procura, ser guiada por uma pretensa e suposta “mão invisível”, conduzindo-a a um pretense e suposto equilíbrio ideal. Mas todo esse ideário foi colocado em xeque e seus princípios “consumidos” pelo Crack de 1929, se estendendo até as novas diretrizes político-econômicas adotadas pelo *New Deal*.

Essas crenças liberais foram contestadas por John Maynard Keynes em sua obra *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* (1936), abalando as “inovações” clássicas do liberalismo econômico, mostrando a inexistência do princípio da autorregulamentação nas economias capitalistas e o caráter intrinsecamente instável do sistema. Em busca do ganho máximo, o comportamento individual e racional dos agentes econômicos poderia gerar crises, a despeito do funcionamento das poderosas forças do livre agir dos mercados.

As novas diretrizes político-econômicas do *New Deal*, do então presidente norte-americano Franklin Roosevelt, espelhadas, principalmente, em construção de obras públicas,

1. Economista e pesquisador da Assessoria de Estudos Socioeconômicos da ANFIP. E-mail: juliano@anfip.org.br

2. Hipótese de que todos os rendimentos gerados no processo de produção são canalizados para a compra de bens e serviços produzidos pela indústria e o excedente da renda sobre o consumo é convertido, necessariamente, em investimentos, sendo a taxa de juros a responsável pela igualação entre poupança e investimento. Sendo o comportamento dos fenômenos econômicos visto como predeterminado, os mercados são assumidos como hábeis em transmitir aos empresários toda a informação necessária para que o pleno emprego seja alcançado. A moeda, nesse caso, torna-se apenas um facilitador das trocas mercantis.

fez com que se tivesse uma redução drástica do nível de desemprego e um forte aumento do nível de renda nos EUA em 1937. Essas premissas foram idealizadas e fundamentadas nos princípios keynesianos.

A intervenção do Estado como agente propagador do investimento, da credibilidade da informação e da recuperação do animal spirit que respaldou o crescimento capitalista do século XIX deveria garantir o nível de despesa que assegurasse o pleno emprego. Na abordagem keynesiana o mercado financeiro não se corrige por natureza, como argumenta a teoria clássica. Deixada à própria sorte, Wall Street poderia manter-se na armadilha da liquidez, congelando os mercados e sacrificando os investimentos produtivos. Assim, caberia ao governo realizar ações que restaurassem a confiança e estimulassem o investimento.

Na visão de Keynes, uma crise econômica que gerasse desemprego e reduzisse a demanda efetiva deveria ter uma intervenção estatal que gerasse uma recomposição da demanda através do aumento dos gastos públicos.

Assim, o trabalho de organizar o volume de investimentos não pode ser deixado nas mãos da iniciativa privada. A solução apresentada por Keynes foi tributar o encaixe monetário de modo a reduzir a manutenção do dinheiro. Para ele, o problema com o mercado financeiro é que os investidores são tomados periodicamente por uma ‘preferência pela liquidez’, o que impunha o temor de colocar o dinheiro naquilo que não fosse o mais seguro investimento. É natural do sistema capitalista organizado que quando a desilusão cai sobre um mercado de investimento excessivamente otimista e comprometido, ela cai repentinamente e de forma avassaladora.

Em uma de suas publicações mais conhecidas<sup>3</sup>, o pós-keynesiano Hyman Minsky formulou sua hipótese de fragilidade financeira mostrando que economias capitalistas em expansão são inerentemente instáveis e propensas a crises, uma vez que a maioria dos agentes apresenta postura especulativa, resultando em práticas de empréstimos de alto risco. O aumento da fragilidade financeira é produzido por um lento e não percebido processo de erosão das margens de segurança de firmas e bancos, em um contexto no qual o crescimento de lucros e rendas “validam” o aumento do endividamento. Inspirado nos ditames de Keynes, Minsky afirmou que o fator que impedia o sistema de ser “violentamente instável” era a existência de convenções e instituições (entre elas o governo).

Não é o objetivo deste artigo apregoar teorias e ideologias, mas em muitos aspectos os ensinamentos de Keynes estavam certos.

Passadas sete décadas, grande parte do arcabouço keynesiano volta a ser reverenciado. A atual crise financeira global trouxe para a mesa de discussões alguns de seus legados, como a necessidade de uma maior regulação dos mercados por parte do governo e a concentração de gastos em infra-estrutura e em políticas sociais, possibilitando a manutenção do nível da atividade econômica dos países.

---

3. Can “It” Happen Again? (Pode “aquilo” acontecer de novo?), de 1982, onde faz alusão à depressão de 1929. Segundo Minsky, a estabilidade é instável e as expectativas dos agentes econômicos se alternam conforme o estágio do ciclo econômico.

O novo crash - cujo estopim se deu no segmento de hipotecas imobiliárias subprime estadunidense - alastrou-se por todo o sistema financeiro pelos efeitos potencializados dos novos instrumentos de securitização e de alavancagem de crédito. E, dos Estados Unidos, rapidamente alcançou todos os continentes, em decorrência de uma globalização que não impõe limites ao fluxo dos capitais. Em um curto espaço de tempo, o que aparentava ser um problema de liquidez do sistema bancário americano revelou-se num estado de insolvência de muitas dessas instituições, resultando numa crise que, da paralisa dos circuitos financeiros, atingiu, em maior ou em menor grau, toda a economia mundial.

Mas a presente crise é diferente da de 1929. Ambas referem-se a etapas distintas da evolução do capitalismo. Vivemos a era da globalização das economias de mercado, em particular da globalização financeira, onde a “liberalização, em primeiro lugar, acirrou a concorrência, pressionando pela obtenção de lucros rápidos, o que estimulou as operações de curto prazo, especulativas, em desfavor dos investimentos produtivos de médio e longo prazo. Em segundo lugar, a desregulamentação permitiu o predomínio dessas operações, enquanto o pensamento neoliberal forneceu e divulgou a justificativa ideológica para o processo, por meio da ideia de mercados reguladores e respeito às iniciativas privadas eficientes, insistindo na redução da intervenção do Estado, visto como ineficiente e nocivo.”<sup>4</sup>

É prudente afirmar que nos últimos anos o modelo capitalista vem dando sinais de esgotamento. São exemplos as vitórias eleitorais de partidos de esquerda na América Latina; o reconhecimento do modelo de crescimento chinês como paradigma a ser estudado - modelo este que combina políticas de mercado com forte planejamento do Estado -; a percepção de que a crise ambiental exige ações regulatórias dos Estados e da sociedade; os impasses das negociações na OMC - Organização Mundial de Comércio -; a crise dos alimentos e do petróleo. Mas a crise financeira atual é o maior de todos os sinais. Muitos alertas foram dados<sup>5</sup> também sob a forma de crise. Efeito ‘tequila’ no México, crise Argentina; crise na Ásia, na Rússia, além de anos de convívio com crises cambiais, falências bancárias, hiperinflações, crises no Balanço de Pagamentos, aumentos e calotes de dívidas. Os esforços foram se repetindo: injeções de dinheiro e ‘remédios paliativos’. Porém, quais seriam as razões para supor que esses artificios funcionariam sempre?

## 1 - Os ‘remédios’ ministrados para a atual crise

Diante das avalanches que tomaram conta dos mercados, medidas emergências têm sido adotadas para minorar os efeitos da crise em todo mundo, a saber:

*i) pacotes de bilhões de dólares dados pelos governos como estímulo econômico, incluindo*

4. Artigo: Crise e Deflação de Ativos: por quê? Maria de Lourdes Rollemberg Mollo. Dossiê da Crise, nov/2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/dossie-crise.pdf>

5. A crise de 2008 e a Economia da Depressão. Paul Krugman. Rio de Janeiro: Elsevier 2009 - 4ª reimpressão.

*ajuda a empresas e grandes bancos de investimento e comerciais<sup>6</sup>, disponibilização de crédito para investidores e consumidores, redução de impostos, investimentos em infraestrutura, dentre outros;*

*ii) baixa dos juros: a crise levou até mesmo países como Japão a reduzir a taxa de juros pela primeira vez em sete anos (de 0,5% para 0,1% a.a.). A Turquia, sempre na disputa com o Brasil pela mais elevada taxa de juros mundial reduziu sua taxa anual em 8,5 pontos percentuais. Com uma taxa de juros de 9% a.a em período anterior a crise, a Índia, um dos membros do BRIC como o Brasil, reduziu os juros para 4,75% a.a. Diversos Bancos Centrais, mesmo com taxas bem inferiores a nossa, vêm, guardadas as devidas proporções, adotando políticas mais “agressivas”, reduzindo mais rapidamente suas taxas como forma de alavancar a atividade econômica (Tabela 1). Façamos aqui uma crítica: de abril a setembro de 2008, o Bacen foi aumentando a taxa de juros<sup>7</sup> sem uma justificativa plausível, pois não estávamos diante de uma inflação de demanda e sim de uma inflação proveniente de choques externos de preços (inflação de custos). O nosso consumo não estava superior à capacidade de produção (não havia a necessidade de se elevar os juros).*

*O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) reduziu a taxa básica de juros em 5 pontos percentuais em meio à crise (dados de agosto/09), de 13,75% em setembro/08 para 8,75% a.a em julho/09. Mas o que mantém a taxa ainda elevadas foram os constantes aumentos iniciados a partir de abril/08. Somente diante da grande pressão e da necessidade extrema, o Banco Central veio reduzindo a Selic, embora tardiamente. Esse é um ponto importante, pois perdeu-se nesse período grande oportunidade de promover uma redução mais significativa da taxa de juros diante dos efeitos mais impactantes da crise financeira até o momento, reduzindo seus efeitos sobre o sistema produtivo. Como mostra a Tabela 1, essa foi a opção adotada pela maioria dos países, diferentemente da nossa, que primou por manter uma política monetária contracionista de controle inflacionário doméstico. Se o Bacen tivesse mantido os 11,25% a.a., que vigorava até a sucessão de aumentos a partir de abril/08, e com o acirramento da crise realizasse as reduções que foram feitas, poderíamos ter hoje uma taxa na casa dos 6% a.a., percentual bem mais aceitável.*

*Reforçando essa tese, segundo o IBGE, a taxa de investimento na economia recuou, em um ano, de 18,4% para 16,6%, no final de março de 2009. Mesmo levando em conta a crise e a redução dos juros, é uma queda muito expressiva para tão pouco tempo. Não é à toa que estão parados seis altos fornos da indústria siderúrgica, que a Vale anunciou redução inédita em seus investimentos e que inúmeros setores industriais tenham engavetado novos projetos de expansão da produção. Enquanto a capacidade ociosa se mantiver em alta, os projetos continuarão parados. Esses efeitos poderiam ser minorados se as taxas de juros tivessem sido reduzidas de maneira mais significativa e há mais tempo.*

6. Uma alternativa utilizada em todo mundo tem sido a prática de fusão como forma de salvar os bancos mais afetados pela crise - como foi o caso do Merrill Lynch vendido ao Bank of America, do Bear Stearn comprado pelo J. P. Morgan e dos bancos “nacionais” Itaú e Unibanco, que recentemente formaram o maior conglomerado financeiro do Hemisfério Sul. Embora o BC entenda se tratar de uma iniciativa que contribui para o fortalecimento do sistema financeiro nacional, na atual conjuntura do mercado financeiro internacional é preciso atentar para o fato de que a concentração bancária resulta num maior poder monopolista. E quanto maior a concentração, menor a concorrência e maiores os lucros dos banqueiros. Dessa forma, as instituições públicas ficarão ainda mais vulneráveis diante do poder privado. O país passou a ter somente quatro grandes bancos privados (Itaú-Unibanco, Bradesco e dois estrangeiros, Santander e HSBC), além de dois públicos (CEF e BB).

7. Abril/08 (11,75% a.a); junho/08 (12,25% a.a); julho/08 (13% a.a); setembro/08 (13,75% a.a)

Tabela 1 - Taxas de juros em cenário de crise - países selecionados

	Países	Mês / ano	Taxa anterior a crise (%) (a)	Mês / ano	Taxa vigente (%) (b)	Varição (b/a) (%)	Redução em p.p.
América do Sul	Brasil	set/o8	13,75	jul/09	8,75	-36,36	5,00
América do Norte	E.U.A.	set/o8	2,00	dez/o8	0,25	-87,50	1,75
	Canadá	set/o8	3,00	abr/09	0,25	-91,67	2,75
Oriente Médio	Turquia	jul/o8	16,75	jul/09	8,25	-50,75	8,50
África	Egito	set/o8	11,50	jun/09	9,00	-21,74	2,50
	África do Sul	jun/o8	12,00	ago/09	7,00	-41,67	5,00
Ásia	Austrália	set/o8	7,00	abr/09	3,00	-57,14	4,00
	Coréia do Sul	out/o8	5,00	dez/o8	3,00	-40,00	2,00
	Índia	out/o8	9,00	abr/09	4,75	-47,22	4,25
	Japão	set/o8	0,50	dez/o8	0,10	-80,00	0,40
	China	set/o8	7,20	dez/o8	5,31	-26,25	1,89
Europa	Eslováquia	out/o8	3,75	mai/09	1,75	-53,33	2,00
	Hungria	out/o8	11,50	jul/09	8,50	-26,09	3,00
	R. Tcheca	ago/o8	3,50	mai/09	1,50	-57,14	2,00
	Reino Unido	set/o8	5,00	mar/09	0,50	-90,00	4,50
	Suíça	set/o8	2,75	mar/09	0,25	-90,91	2,50
	Suécia	set/o8	4,75	jul/09	0,25	-94,74	4,50
	Islândia	out/o8	12,00	jun/09	12,00	0,00	0,00
	Noruega	out/o8	5,25	jun/09	1,25	-76,19	4,00

Fonte: Fxstreet - Mercado Internacional de Divisas. 16/08/2009. Disponível em: <http://www.fxstreet.com/fundamental/interest-rates-table/>  
Elaboração do autor

*O fato de o Bacen manter uma taxa de juros elevada, adotando uma postura mais conservadora, vai na contramão da política adotada pelo governo, de expandir a economia através de investimento público e de se evitar maiores níveis de desemprego. Não há motivos aparentes para um país como o Brasil, com o mercado consumidor e com as potencialidades de crescimento e desenvolvimento que dispõe manter juros tão elevados, muito aquém da*

*maioria dos países (mesmo considerando as recentes quedas). É um caso que mereceria um exame mais profundo, uma investigação da sociedade, do Congresso, para saber quais são as reais razões que levam o Bacen a dar continuidade a essa política.*

*Há quem aprove a intervenção do governo na política de juros do Bacen. Mas aí seria tirar do Banco Central uma de suas funções clássicas que é a execução da política monetária para controle da inflação e da demanda.*

*Com a última redução efetuada pelo Banco Central, o Brasil melhorou duas posições no ranking mundial de juros reais - calculados após o abatimento da expectativa futura de inflação. O país, que em junho/09 estava na terceira posição, passou para a quinta colocação. Com juros reais de 4,4% ao ano em julho, o Brasil foi ultrapassado pela Tailândia (5,5%) e Argentina (4,9% a.a.). As duas primeiras posições continuam ocupadas pela China (7,1%) e pela Hungria (5,6% a.a.).*

**O exemplo da Islândia:** *Nos últimos anos, a Islândia seguiu uma política de metas inflacionárias, assim como o Brasil, aumentando ou reduzindo as taxas de juros dependendo do índice de inflação. Esse instrumento, utilizado também por outros países, foi desastroso para a Islândia.*

*Em uma economia pequena como a da “terra do gelo”, as altas taxas de juros<sup>8</sup> acabaram por encorajar empresas domésticas, e até mesmo famílias, a pegar empréstimos em moeda estrangeira, além de atrair especuladores. O grande fluxo de dinheiro em moeda estrangeira causou grandes aumentos nas taxas de câmbio e deu aos islandeses a ilusão de riqueza.*

*Os efeitos encorajadores das altas taxas de juros levaram o Bacen islandês a aumentar ainda mais a taxa de juros, tendo como resultado final uma bolha causada pela interação entre taxas de juros domésticas e fluxos de moeda estrangeira.*

*Com a crise mundial o esquema veio abaixo, revelando distorções como um setor financeiro que representava nove vezes o PIB - Produto Interno Bruto - do país. A inflação disparou, o índice de desemprego dobrou, os credores estrangeiros passaram a pressionar, a estatização de emergência dos bancos não teve os resultados esperados e o “paraíso” entrou em colapso.*

*Como consequência, as autoridades islandesas prevêem, para 2009, uma redução de 10% do PIB, uma inflação de 13% e um desemprego na casa dos 8% (em 2007, p.ex., o desemprego não superou os 2,5%). Certos setores econômicos da Islândia sugeriram uma adesão emergencial do país à União Européia como forma de atenuar os efeitos da crise<sup>9</sup>.*

*Talvez demore algum tempo para a Islândia voltar a ser lembrada pelo seu alto IDH, pela sua ótima educação e qualificação profissional. Por enquanto, resta o clássico exemplo de um dos países mais afetados pela crise financeira global;*

8. Para se ter uma ideia em outubro/08 a taxa de juros islandesa chegou a 18% a.a.

9. Disponível em: [http://www.mre.gov.br/portugues/noticiario/nacional/selecao\\_detalhe3.asp?ID\\_RESENHA=541097](http://www.mre.gov.br/portugues/noticiario/nacional/selecao_detalhe3.asp?ID_RESENHA=541097)

iii) a gravidade da situação tem motivado as políticas institucionais com a realização de encontros dos grupos e organismos multilaterais. O principal objetivo de seus membros é procurar respostas para as incertezas;

iv) o FMI - Fundo Monetário Internacional - voltou à cena com a turbulência internacional, concedendo empréstimos. De acordo com a própria instituição, há cerca de US\$ 250 bilhões<sup>10</sup> disponíveis para ajudar países em dificuldade, e as exigências para empréstimo podem ser reduzidas para agilizar o socorro às nações mais vitimadas pela crise. Mas isso é pouco. Para Paul Krugman<sup>11</sup> “no curto prazo o valor necessário de injeção de capital no sistema bancário seria de R\$ 1 trilhão (...) o problema da crise é que ela é tão grande que o que se assemelha a uma grande resposta, na verdade, se transforma em uma resposta insuficiente (...)”. Sobre a intervenção do FMI, o economista Joseph Stiglitz<sup>12</sup> comenta que em muitas partes do mundo há grande vontade de se utilizar o FMI, por razões óbvias. No entanto, há insatisfação não só por parte dos mutuários, mas também de potenciais fornecedores de fundos. As fontes de fundos líquidos hoje estão na Ásia e no Médio Oriente. Mas por que esses países devem contribuir financeiramente para organizações se suas “vozes” são limitadas? Por que aceitar políticas que muitas vezes são contraditórias com os seus valores e crenças? (...) Ao invés do FMI, Stiglitz afirma ser imperativo que a assistência seja prestada através de uma variedade de canais de maneira rápida e objetiva, incluindo as instituições regionais.

“A atual crise foi agravada por uma falha inicial para avaliar toda a extensão da acumulação de riscos nos mercados financeiros e de seu potencial para desestabilizar o sistema financeiro internacional e a economia mundial. Há de se destacar a falta de discussão da proposta de reformas regulamentares, como por exemplo, a relutância de alguns países sobre o “too big to fail”<sup>13</sup> (...). A crise mostra que quando há economias integradas, tem que se pensar no bem estar coletivo, bem como na insustentabilidade de uma perspectiva excessivamente centrada no curto prazo. No mundo globalizado se tornam cada vez mais importantes as instituições e a mudança de mentalidade, priorizando a coletividade, o bem comum. As reuniões da ONU têm representado um pequeno, mas importante passo rumo às mudanças”<sup>14</sup>;

v) ampliação do crédito e medidas de alívio tributário. Como exemplo, no Brasil, podemos citar a redução do custo do crédito para pessoa física, feita em abril de 2009 pelo Banco do Brasil, e sua ampliação, em junho, para micro e pequenas empresas em monta equivalente a R\$ 11,6 bilhões, beneficiando mais de 300 mil empresas clientes do banco. Simultaneamente, o BB deverá reduzir as taxas para operações com recebíveis (desconto de cheques e duplicatas) e capital de giro;

vi) a nacionalização de diversos bancos insolventes em todo mundo tem sido a saída

10. O Brasil vai emprestar US\$ 10 bilhões ao FMI, exercendo, assim, pela primeira vez, o papel de financiador do fundo.

11. Artigo: Sem grandes ilusões, Paul Krugman. Valor Econômico, caderno Eu & fim de semana, 23/24/25 de janeiro de 2009.

12. Artigo: *Developing Countries and the Global Crisis*. Joseph Stiglitz. Project Syndicate. Abril/2009. Disponível em: <http://www.josephstiglitz.com/>

13. Expressão utilizada para designar as empresas que pela sua enorme dimensão e importância no mercado não podem falir.

14. Artigo: *One Small Step Forward*, The Guardian (UK). Joseph Stiglitz - junho/2009. Disponível em: <http://www.josephstiglitz.com/>

*encontrada por muitos governantes. Como exemplo, cabe citar a Câmara dos Deputados da Alemanha, que aprovou uma lei permitindo ao governo assumir o controle dos bancos mais afetados pela crise. A lei, que é uma extensão do pacote de resgate de bancos anunciado pelo governo alemão, dá possibilidades, inclusive, para o Estado expropriar os acionistas das instituições com maiores dificuldades. A medida marcou a primeira nacionalização bancária desde os anos 30 e gerou polêmicas no país, por lembrar as estatizações problemáticas do período da Alemanha socialista. Apesar de haver certo repúdio à entrada do Estado na esfera de domínio do capital privado, a aquisição temporária das instituições mais afetadas, por parte do governo, é de fundamental importância para normalização financeira e econômica dos países.*

Mas muitos dos ‘remédios’ citados não funcionam como panacéia. Existe um fator preponderante capaz de atenuar os efeitos de quaisquer medidas ou de torná-las paliativas: o receio, o temor. Em um mundo no qual o futuro é incerto, os indivíduos preferem reter moeda e, por conseguinte, suas decisões de gasto - sejam de consumo ou de investimento - são postergadas. Seja por parte do trabalhador, que seguramente irá reter suas despesas<sup>15</sup>; seja por parte do empresariado, que aguardará a calma para investir e ampliar seus negócios<sup>16</sup>; ou pelas instituições financeiras, que, precavidas, irão impor maiores limites às concessões de crédito com o objetivo de baixar o risco de inadimplência. Tais evidências se resumem no fato que já ocorre e que, provavelmente, continuará a ocorrer enquanto os ânimos do mercado não se acalmarem, não só no Brasil, mas em todo mundo: a superação por completa da atual aversão à tomada de riscos por parte dos agentes. Enquanto a economia se comporta de forma defensiva, dificilmente estímulos de demanda provenientes do consumo doméstico ou dos gastos públicos, ou mesmo políticas fiscais e monetárias, serão suficientes para disparar um ciclo expansivo. Injeções de recursos são bem vindas, amenizam as intempéries, mas são incapazes de resolver a raiz dos problemas do capitalismo moderno.

Por outro lado, é preciso crer, partindo dessas premissas, que a retenção dos gastos públicos não é a melhor alternativa. Na ponta dessa convergência salta o desemprego, que tende a se agravar com surtos recessivos. Isso porque com a fragilidade da economia, o corte de gastos, principalmente os sociais, poderá acirrar os efeitos perniciosos da crise, com queda do nível de atividade econômica. Quando passamos de um estágio de boom econômico para outro, ‘tecnicamente’ recessivo, não se deve adotar essa política como receituário. O que demanda uma maior atenção, devendo ser ministrado, nesse caso, é o direcionamento dos gastos para setores multiplicadores de renda, principalmente os que possibilitam maior geração de empregos formais. Esse é o erro dos ‘apologistas reducionistas’ que vêem o ajuste fiscal pelo lado do corte de gastos. Uma das melhores formas de realizar o ajuste é manter o ritmo de investimentos no país. Para nós, brasileiros, esse mecanismo só se tornará possível com taxas de juros menores que as que o Copom

15. Um exemplo claro foi a desaceleração do ritmo de crescimento do consumo das famílias entre janeiro e março de 2009, em relação ao mesmo trimestre de 2008, ficando em 1,3%. Esse foi um fator determinante para que o PIB do primeiro trimestre de 2009 registrasse queda de 1,8% em relação ao crescimento da economia nos três primeiros meses de 2008. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/>

16. O investimento, medido pela Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), caiu 14% no primeiro trimestre se comparado a igual período de 2008. Na comparação com o quarto trimestre, houve retração de 12,6%, a maior redução desde o início da série em 1996. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u578610.shtml>

vem praticando hoje (mesmo com a quebra da barreira dos dois dígitos, permanecemos com uma taxa elevada).

O diretor de Estudos Macroeconômicos do Ipea, João Sicsú, lembrou muito bem em um de seus artigos que *“as finanças públicas brasileiras estão com apenas 0,58% de déficit nominal/PIB ao longo deste ano (2008). A Comunidade Européia estabelece, para tempos de normalidade, que seus membros podem fazer até 3% de déficit/PIB. Portanto, o governo brasileiro está em “condições européias” de fazer uma política de gastos agressiva. Em 2008, o governo fez até agora um superávit primário de 5,8% do PIB, muito superior à meta oficial, que é 4,25%. Nos primeiros oito meses do ano, o governo fez 24,3% do PIB em despesas correntes. Em igual período do ano passado (2007), fez 25,3%. Com pessoal e encargos, gastou 4,37% do PIB de janeiro a agosto. Em igual período de 2007, havia gasto 4,45%. Ou seja, quando o setor privado estava gastando, o governo estava economizando. Agora que o setor privado está se retraindo, é hora de o governo gastar. Neste momento, se o governo agir com a lógica privada da retração, provocará uma desaceleração econômica. E se assim continuar agindo, poderá provocar uma recessão”*<sup>17</sup>(grifo próprio).

Devido às incertezas das recentes medidas adotadas, não é prudente prever a duração e nem a amplitude desta crise. Todavia, pode-se dizer o que a provocou, relacionando as principais transformações no padrão de desenvolvimento do capitalismo depois dos “30 anos gloriosos” (1945-1973), nos quais a economia de mercado conseguiu as suas maiores taxas de crescimento e expansão. Durante esse período a economia mundial cresceu, em média, quase 5% a.a., enquanto que no período entre 1973 a 1998 a taxa caiu para 3%. A Europa Ocidental teve a sua taxa média de crescimento reduzida de 4,8% no primeiro período para 2,1% no segundo. Os EUA, por sua vez, passam de 3,9% para 3%; a América Latina, de 5,3% para 3%, e a África, de 4,4% para 2,7%. Foi justamente nos turbulentos anos 70, com queda vertiginosa do crescimento econômico mundial, que a hegemonia neoliberal passou a se consolidar. Com a crise do sistema monetário internacional de 1973 o keynesianismo foi perdendo importância. A queda do sistema de Bretton Woods, a estagflação e a perda de confiança em relação à capacidade de intervenção do Estado na década de 1970 colocaram em xeque a hegemonia keynesiana diante dos problemas de pleno emprego.

No final dos anos 80, com a criação do Consenso de Washington, estabeleceu-se uma agenda neoliberal de reformas e abertura econômica, tendo como objetivo primordial criar condições institucionais e estruturais para tornar a América Latina um mercado propício para a dominação financeira das grandes corporações internacionais. Como consequência, veio a reestruturação produtiva, a informalização e precarização das relações de trabalho, privatizações e, sobretudo, a desregulamentação e a financeirização da economia. Hoje, ainda colhemos os frutos amargos dessa hegemonia nada consensual.

---

17. Artigo: A hora é do governo. João Sicsú. Jornal Folha de São Paulo, caderno opinião, 01/11/2008.

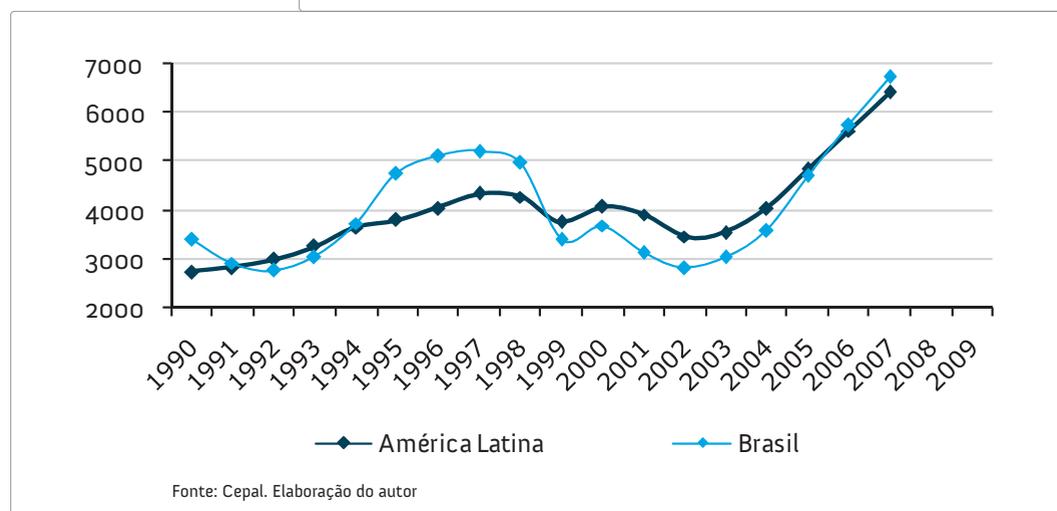
## 2. Algumas implicações da crise

### 2.1. Fim de um ciclo expansivo da economia na América Latina e Caribe - ALC<sup>18</sup> e no Brasil

O PIB per capita da América Latina registrou nos últimos cinco anos o maior crescimento desde os anos 1970, segundo a CEPAL - Comissão Econômica para a ALC (Gráfico 1). O ciclo expansivo teve um crescimento médio anual do PIB per capita da ordem 3,5%. O Brasil, nesse contexto, se apresentou com crescimento dos mais expressivos, sendo que em 2006 seu PIB per capita ultrapassou a média da ALC.

Desde 1990, a taxa de pobreza diminuiu cerca de 12 pontos percentuais em toda região, e a indigência, 9 pontos percentuais, o que permitiu que mais de 20 milhões de pessoas deixassem a indigência e 6 milhões deixassem a pobreza. Apesar do desempenho não ter sido tão positivo, esta é a primeira vez, desde 1990, que a pobreza ficou abaixo dos 200 milhões de pessoas.

Gráfico 1 - PIB per capita América Latina e Brasil (em US\$)



Em 2009 espera-se um crescimento médio do PIB, na ALC, da ordem de 1,5% ao ano, sendo que em 2008 o crescimento girou em torno de 4,5%. As estimativas se baseiam na desaceleração generalizada na região, e será mais acentuada nos países exportadores de matérias-primas e naqueles com “vínculos” mais estreitos com a cadeia global de produção.

18. Com base no documento: Perspectivas económicas Las Américas: Los fundamentos más sólidos dan dividendos. Estudios económicos y financieros. FMI, maio de 2009. Disponível em: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/reo/2009/whd/wreo0509s.pdf>

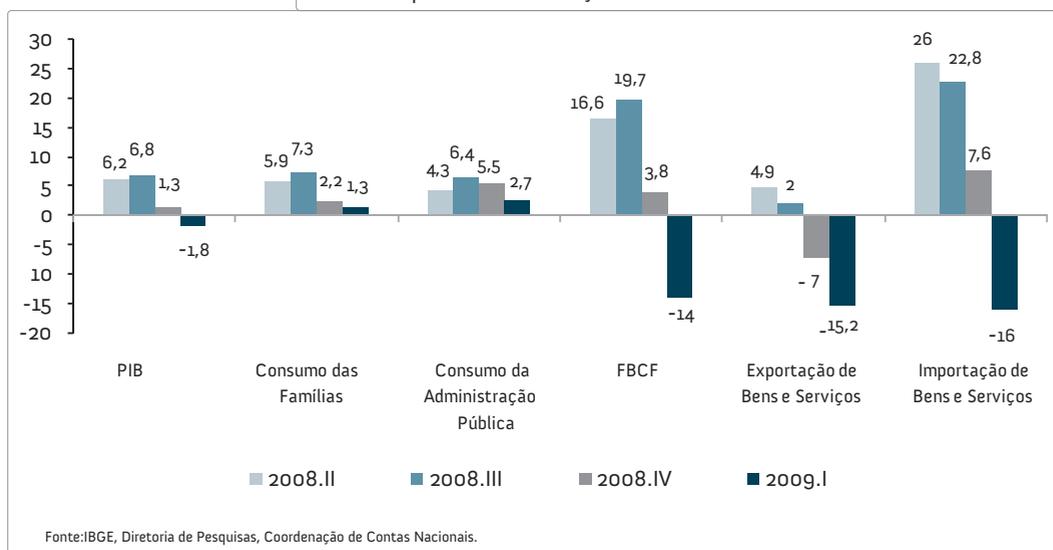
De acordo com o documento do FMI, apesar de tudo, espera-se um ritmo de recuperação mais rápido na ALC do que nas economias avançadas. Essa projeção baseia-se na ausência de problemas bancários sistêmicos, o que permitirá a recuperação mais rápida do crescimento do que em áreas onde os problemas financeiros persistem. Além disso, espera-se que as políticas adotadas pelos países latino-americanos, incluindo o apoio a despesas de infra-estruturas e redes de segurança social, forneçam estímulos ao desenvolvimento.

Ainda assim, a crise atual vai cortar as boas perspectivas de médio prazo na ALC. A evidência histórica mostra que as recessões são altamente sincronizadas entre os países da região. Como a atual crise será mais longa e mais profunda do que aquelas direcionadas a uma região, o crescimento potencial também poderá ser influenciado, gerando efeitos negativamente potencializados sobre o mercado de trabalho e o estoque de capital produtivo, especialmente se este for necessário para reconstruir as cadeias de abastecimento. Essa perversa situação, sublinha a importância para a região de se planejar e efetivar reformas estruturais.

Dados sobre o Brasil (Gráfico 2) mostram como os componentes das demandas interna e externa se comportavam e comportam, antes e durante a crise mundial. O consumo das famílias, que constitui uma das variáveis mais importantes para o crescimento do PIB, veio desacelerando no quarto trimestre de 2008 e primeiro de 2009, se comparado com mesmos períodos do ano anterior. Muito embora tenham mantido o crescimento devido ao comportamento da massa salarial real, que teve elevação de 7,6% no quarto trimestre de 2008, reduzindo para um crescimento de 5,2% no primeiro trimestre de 2009. Além disso, houve uma redução no crescimento, em termos nominais, do saldo de operações de crédito do sistema financeiro com recursos livres para as pessoas físicas (de 25,8% no quarto trimestre de 2008 para 22,1% no primeiro trimestre de 2009). Já a Despesa de Consumo da Administração Pública variou 2,7% na comparação com o mesmo período de 2008, o que é salutar para o atual momento. A FBCF - Formação Bruta de Capital Fixo - registrou decréscimo de 14%, explicado, principalmente, pela redução da produção interna de máquinas e equipamentos. Nesse trimestre houve uma variação negativa da Construção Civil, o que também contribui para o desempenho negativo da FBCF. Além disso, a média da taxa de juros efetiva Selic para o primeiro trimestre de 2009 superou a taxa do primeiro trimestre de 2008.

Já as Exportações de Bens e Serviços decresceram 15% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. As Importações também apresentaram uma redução nessa comparação, da ordem de 16%, tendo sido o primeiro declínio desde o terceiro trimestre de 2003. Adiante veremos mais detalhes sobre a Balança Comercial.

Gráfico 2 - Componentes da Demanda interna e externa Variação percentual em relação ao mesmo trimestre do ano anterior



## 2.2 - Balança Comercial Brasileira

Embora tenha caído o ritmo das remessas de lucros e dividendos das multinacionais no início de 2009, continua forte o resgate estrangeiro em títulos de renda fixa. Há de se destacar que o compromisso desse capital é com sua matriz, com seu país de origem. O seu inchaço aqui dentro serve apenas para aumentar de forma gigantesca as remessas de lucros ao exterior, tanto as oficiais quando as acobertadas sob a forma de empréstimos à matriz, royalties, etc.<sup>19</sup> Com a crise, obviamente, essa drenagem tem efeito potencializado em virtude da retração da corrente comercial.

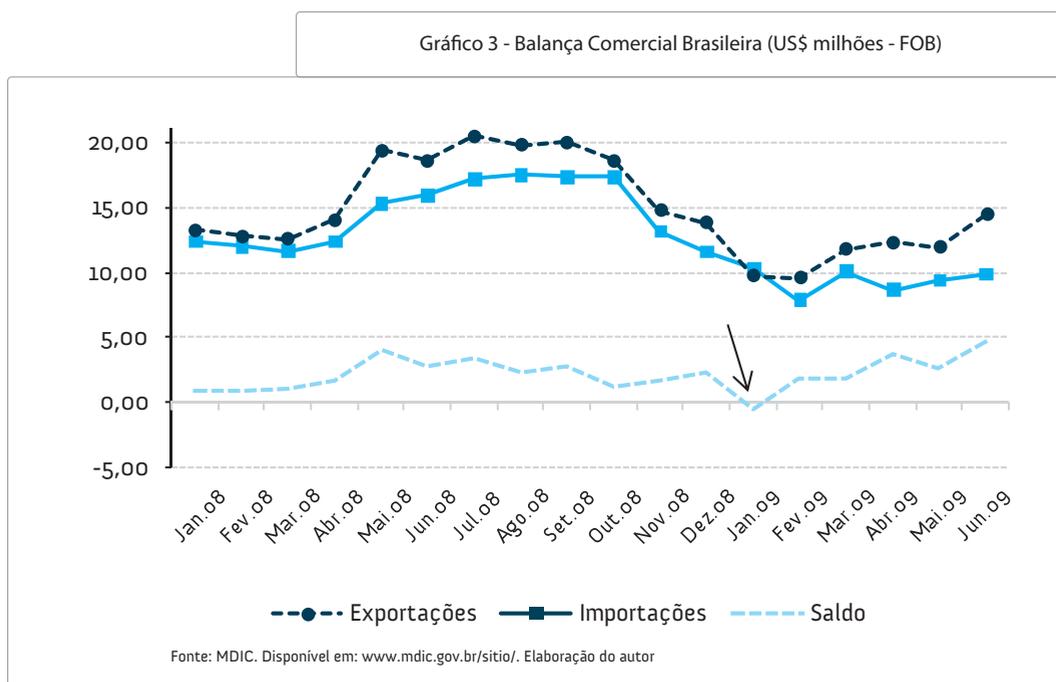
A redução na corrente de comércio significa menos dinheiro circulando, menos produção e menos emprego. Este é um dado importante porque nos últimos anos o comércio exterior assumiu um papel fundamental na economia brasileira, sendo um dos grandes responsáveis pela dinâmica positiva do país.

Os efeitos da crise internacional sobre o desempenho exportador brasileiro são expressivos, dado que as *commodities* têm um peso relativo direto e/ou indireto na pauta de vendas externas. A crise tem provocado queda nos preços internacionais das *commodities*, reduzindo a receita dos exportadores desses produtos. Nos últimos meses os preços de grande parte desses bens caíram, em média, 30%, de acordo com índice CRB (Commodity Research Bureau). Além disso, as exportações brasileiras de manufaturados puxaram a

19. Como forma de corrigir algumas imperfeições do nosso sistema tributário, o governo poderia incrementar sua proposta de Reforma Tributária revogando o artigo 10 da Lei 9.249/1995, que isentou de Imposto de Renda (IR) as remessas de lucros ao exterior: Art. 10. "Os lucros ou dividendos calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos ou creditados pelas pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real, presumido ou arbitrado, não ficarão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte, nem integrarão a base de cálculo do imposto de renda do beneficiário, pessoa física ou jurídica, domiciliado no País ou no exterior."

queda da balança comercial para uma situação deficitária em janeiro/08 (primeiro déficit comercial mensal em oito anos), como é expresso no Gráfico 3. A retração deveu-se, principalmente, à redução das vendas de automóveis, autopeças, laminados, aparelhos transmissores e receptores e pneumáticos. Com o mercado externo desaquecido devido à baixa demanda, as matrizes de multinacionais tomaram para si os negócios de suas subsidiárias no Brasil. O que deu sustentação à indústria nesse período turbulento foram as vendas no mercado interno, puxadas por medidas governamentais como redução de IPI (carros, eletrodomésticos brancos e materiais de construção). As importações também foram reduzidas a partir de outubro/08 em função da redução da demanda interna e da desvalorização do câmbio. A partir de fevereiro, como se pode ver no Gráfico, o saldo cresceu bastante, mas não pelo aumento significativo das exportações, e sim porque as importações mantiveram-se baixas.

É ainda precipitado concluir daí que o saldo da balança comercial brasileira vai se deteriorar ou manter um ritmo de crescimento. Isso porque se o processo de deflação de preços no mercado mundial afeta a receita exportadora, o mesmo ocorre com os preços dos produtos importados. Além disso, há uma série de variáveis a serem analisadas para avaliação detalhada do comportamento futuro da balança comercial.



Contudo, pode-se afirmar a importância de, em futuro próximo, mantendo-se a trajetória, se restabelecer o ritmo da corrente comercial alcançado antes da crise. Nunca é demais lembrar que um dos grandes sustentáculos do período de bonança entre 2003 e 2008 (pré-crise) foi o aumento mais contundente do superávit da balança comercial, alavancado

pelo crescimento das exportações, principalmente devido à alta no preço das *commodities* e à entrada de um volume recorde de capital estrangeiro.

## 2.3 – O comportamento do emprego formal<sup>20</sup> frente a anos anteriores

O aumento do desemprego e as “falências” que se registraram a partir de outubro de 2008 em todo mundo mostraram que, mais uma vez, os trabalhadores pagarão a conta da crise sistêmica, que deu imensos lucros a rentistas financeiros.

Analisando o mercado formal brasileiro, circundado pelos efeitos da crise, percebe-se, pelos comparativos do último trimestre de 2008 e primeiro semestre de 2009, o quanto o saldo de empregos formais, levantados pelo MTE - Ministério do Trabalho e Emprego -, através do Caged, é inferior ao de anos anteriores. Isso mostra que nem mesmo o Brasil, um país que desamarrou, há alguns anos, os nós neoliberais, que concedeu aumento real ao salário mínimo, que gerou emprego e renda, que expandiu o Programa Bolsa Família, está imune à crise.

Embora tenha havido uma pequena recuperação a partir de fevereiro, o saldo está muito aquém daquele alcançado em iguais períodos de 2007 e 2008 (anos sem recessão). Os piores saldos foram os verificados em dezembro/08 e janeiro/09. Aliás, a última vez em que houve saldo negativo de empregos formais em janeiro foi em 1999, ano da maxidesvalorização cambial (Tabela 2).

Apesar de positivo, a massa de empregos criada nos meses de fevereiro e março não foi suficiente sequer para tirar o primeiro trimestre do vermelho. Em março, o mercado de trabalho brasileiro produziu um saldo líquido de 34.818 novas vagas (apenas 17% do saldo registrado em março de 2008 (206,5 mil)). Em fevereiro de 2009, um dos piores já registrados, o saldo foi positivo em apenas 9.179 postos (equivalente a ínfimos 4% do saldo de fevereiro de 2008). Com a perda registrada em janeiro, de 101.748 postos, o primeiro trimestre do ano fechou negativo em 57.751 empregos com carteira. Só para se ter uma ideia de como a crise econômica atingiu o mercado de trabalho brasileiro, no mesmo período de 2008 o saldo líquido foi positivo em 554.440. E isso não é tudo. No primeiro semestre de 2007 e 2008, houve saldo positivo, entre admitidos e desligados, de 1.095.503 e 1.361.388, respectivamente. No primeiro semestre de 2009 o saldo contingencial foi de apenas 299.506 (ou 22% do contingente de 2008). O agravante desses números (principalmente o de janeiro/09) é que os desligamentos têm atingido principalmente a base da pirâmide salarial na faixa de até três salários mínimos mensais, afetando a camada mais pobre e com menos instrução. Dados da Rais – Relação Anual de Informações Sociais – mostram que dentre as nove faixas de instrução que fazem parte da análise educacional, as cinco menos qualificadas registram recuo dos empregos formais durante a crise. Um motivo razoável que pode explicar esses resultados é que os empregadores poderiam estar demitindo aqueles profissionais menos estratégicos, com menor ônus para a empresa. Neste caso a relação

---

20. Com base na Pesquisa Industrial Mensal de Emprego e Salário do IBGE. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/default.php>

custo/benefício da reposição tem sido um fator determinante da rotatividade, onde o ‘capital intelectual’ dos mais instruídos ganha força.

Embora haja uma tendência de melhoria do quadro, visto que de maneira geral as disparidades dos saldos comparativos entre 2008 e 2009 têm diminuído, o fato é que estamos ‘tecnicamente’ vivendo um período recessivo, com recentes quedas trimestrais consecutivas no PIB. Dessa forma não podemos comemorar de forma enfática os saldos mensais positivos divulgados pelo Caged, simplesmente porque esses saldos foram muito inferiores a períodos equivalentes de anos anteriores.

Tabela 2 - Evolução do saldo de Admissões e Desligamentos durante a crise 4º trimestre 2007 e 2008 e 1º semestre 2007, 2008 e 2009

Ano	No mês			
	Total de Admissões	Total de Desligamentos	Saldo (a)	Var % (a2/a1)
out/07	1.280.701	1.075.441	205.260	
out/08	1.451.205	1.389.804	61.401	0,30
nov/07	1.182.648	1.058.094	124.554	
nov/08	1.275.674	1.316.495	-40.821	-0,33
dez/07	908.128	1.227.542	-319.414	
dez/08	887.299	1.542.245	-654.946	2,05
jan/07	1.144.043	1.038.575	105.468	
jan/08	1.308.922	1.166.001	142.921	
jan/09	1.216.550	1.318.298	-101.748	-0,71
fev/07	1.137.737	989.718	148.019	
fev/08	1.376.908	1171.945	204.963	
fev/09	1.233.554	1.224.375	9.179	0,04
mar/07	1.255.630	1.109.489	146.141	
mar/08	1.433.140	1.226.584	206.556	
mar/09	1.419.511	1.384.693	34.818	0,17
abr/07	1.272.951	970.960	301.991	
abr/08	1.503.158	1.208.636	294.522	
abr/09	1.350.446	1.244.241	106.205	0,36
mai/07	1.293.497	1.081.280	212.217	
mai/08	1.389.589	1.186.605	202.984	
mai/09	1.348.575	1.217.018	131.557	0,65
jun/07	1.197.609	1.015.942	181.667	
jun/08	1.492.051	1.182.609	309.442	
jun/09	1.356.349	1.236.854	119.495	0,39

Fonte: Caged - MTE. Elaboração do autor.

Para reforçar essa tese, a indústria teve em abril o pior cenário para o mercado de trabalho no decorrer dos últimos oito anos, segundo dados do IBGE<sup>21</sup>. O emprego no setor caiu 0,7%, se comparado a março (representando a sétima taxa negativa consecutiva em relação ao mês anterior), e 5,6%, se comparado ao mesmo período de 2008. Neste caso, a recuperação da confiança dos agentes econômicos, principalmente dos empresários, abalada fortemente no final de 2008, não tem sido suficiente para alavancar o emprego na indústria. Em sete meses - de outubro/08 a abril/09 - o emprego industrial recuou 6,6%. No primeiro quadrimestre de 2009, acumulou queda de 4,4%.

Em todo o mundo a perda de empregos se multiplica em ritmo forte, com grande risco para a estabilidade política dos países. Para a OIT<sup>22</sup> o número de desempregados em todo o mundo pode alcançar entre 210 e 239 milhões de trabalhadores até o final de 2009. Na América Latina prevê-se que a taxa de desemprego aumente de 7,1 % em 2007 para algo entre 8,4% e 9,2% em 2009. O contingente poderá alcançar entre 22 e 26 milhões de desempregados no ano.

Esse cenário se agrava se considerarmos os milhões de jovens que tentam entrar todo ano no mercado de trabalho em busca do primeiro emprego. Para se ter uma ideia, brasileiros entre 15 e 24 anos têm a situação de desemprego três vezes maior que os adultos. Do total de jovens ocupados, 60% estavam, em 2007, em ocupações informais. Para a OIT é preciso que seja criado, até 2015, cerca de 300 milhões de empregos formais para absorver a entrada de novos trabalhadores no mercado em todo mundo. Esses números apontam para uma crise do emprego e da proteção social no mundo que poderá durar anos, com consequências incalculáveis para o bem estar social dos indivíduos, das famílias e das Nações em geral, anulando todo progresso alcançado nesta década.

Países como o Brasil e o Chile, por exemplo, que estavam trilhando o rumo certo para cumprir os objetivos do milênio de redução da pobreza até 2015, dificilmente alcançarão essas metas, caso perdure a crise.

## 2.4 – Necessidade de ‘aceleração’ do PAC

Diante da atual crise, o Programa de Aceleração do Crescimento – PAC - foi visto como um dos maiores meios de atenuar seus efeitos e sustentar a manutenção da atividade econômica, com investimento em infra-estrutura, em áreas como saneamento, habitação, transporte, energia e recursos hídricos, entre outras. No entanto, já se passaram mais de dois anos e apenas 7% das obras iniciadas pelo governo, estaduais, municípios e iniciativa privada foram concluídas. Se considerarmos o Programa como um todo, estão em fase de obra 29% do projeto. Ainda não saíram do papel 64% do previsto, muitas em estágio de contratação, licitação ou em fase preparatória (estudo ou licenciamento). Se excluíssemos as obras de saneamento e habitação, como fez o comitê gestor do PAC, teríamos 21% dos

21. [http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia\\_visualiza.php?id\\_noticia=1413&id\\_pagina=1](http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1413&id_pagina=1)

22. [http://www.oitbrasil.org.br/topic/employment/news/news\\_2.php](http://www.oitbrasil.org.br/topic/employment/news/news_2.php)

empreendimentos finalizados, o que altera o percentual, mas não o contexto. Neste caso, restando 20 meses para o fim do governo, faltam concluir 79% das obras. O que é muito.

Um estudo realizado pelo Banco Central<sup>23</sup>, que reuniu grupos de atividade mais vulneráveis à crise – como, por exemplo, os mais dependentes do crédito -, mostra que onde houve maiores atuações do governo, a economia sofreu menor retração diante da atual crise, como é o caso das regiões Centro-Oeste, Norte e Nordeste. Nessas regiões, os gastos públicos representam maior fatia do PIB regional. Isso denota a importância do investimento em infraestrutura diante da mais severa crise capitalista desde 1929. Mas a agilidade desses investimentos, que poderia aliviar a recessão, não decola, seja porque as obras ‘burocratizadas’ do PAC continuam lentas, seja porque o investimento privado ainda não encontrou regras estáveis e ambiente propício.

É verdade que os investimentos que o governo faz requerem estudos de viabilidade econômica complexos, na medida em que se refiram à infraestrutura. Por demandarem processos licitatórios demorados e laboriosos, suas implementações não podem ocorrer rapidamente. Mas, como afirma Paulo Passarinho<sup>24</sup>, dos R\$ 504 bilhões previstos para a aplicação no PAC, R\$ 436,1 (86,5%) bilhões são referentes a recursos do Orçamento das Estatais, já previstos antes do anúncio do Programa e com algumas de suas obras já em andamento. A rigor, não se constituem em novos investimentos públicos, mas em linhas de financiamento – boa parte já existente - a serem ampliadas e incentivadas a partir de isenções fiscais concedidas às empresas que se habilitem a realizar as respectivas contratações financeiras.

Como ‘novo’ investimento cabe destacar apenas a parcela de recursos que estará liberada com a ampliação da parcela hoje retida para a formação do superávit primário, para utilização no PPI - Projeto Piloto de Investimentos -, no valor de R\$ 52,5 bilhões (apenas 10,4% do total previsto).

Além disso, o que temos é a ampliação de recursos disponibilizados à iniciativa privada, sob a forma de financiamentos, para a contratação de novas obras e projetos – com a ampliação de incentivos fiscais e a esperada garantia de retorno assegurada pelas PPPs - Parcerias Público-Privadas.

## 2.5 – Arrecadação de Impostos e Contribuições

Adesaceleração da economia em 2009 tem impactado negativamente o crescimento da arrecadação de tributos, principalmente as receitas com impostos e contribuições ligados ao lucro, faturamento e à formalização do mercado de trabalho.

Medidas de estímulo à economia como redução de tributos, para fazer frente à

23. Jornal Valor Econômico de 25/05/2009, A3 (Brasil - Conjuntura).

24. Programa Aceleração do Crescimento – PAC: Uma inflexão da política econômica ou mera busca de resultados. Disponível em: [http://www.corecon-rj.org.br/ced/avaliacao\\_pac\\_paulo\\_passarinho.pdf](http://www.corecon-rj.org.br/ced/avaliacao_pac_paulo_passarinho.pdf)

crise, também contribuíram. Mas perseguir metas de superávit primário que sacrifiquem os investimentos públicos, a manutenção adequada da máquina pública e a retração do gasto público social gerador de emprego não pode ser encarado como uma alternativa. Gerar sobras que poderão ser dirigidas para o investimento público, contribuindo para a ruptura de gargalos e o estímulo ao investimento privado na obtenção de taxas aceleradas de crescimento é medida de curto prazo a ser tomada.

Para se ter uma ideia do tamanho das perdas alcançadas, no primeiro semestre de 2009, a arrecadação federal acumulou R\$ 321,37 bilhões, 7% a menos em relação ao primeiro semestre de 2008. Esse é o oitavo mês consecutivo de recuo da arrecadação, frente ao mesmo mês do ano anterior, e acontece em meio aos reflexos da crise financeira. A queda, inclusive, foi maior do que a registrada em maio deste ano (contra igual mês de 2008), quando foi registrada uma diminuição de 6% na arrecadação total.

No caso das receitas administradas (somente impostos e contribuições federais, sem contar royalties e concessões), o volume somou R\$ 52,86 bilhões em junho. Com isso, teve queda de 7,38% frente ao mesmo mês de 2008. O maior recuo foi registrado em fevereiro deste ano, quando a arrecadação caiu 11% frente ao mesmo mês de 2008.

As reduções de alíquotas geraram uma queda de R\$ 13 bilhões na arrecadação de impostos e contribuições federais de janeiro a junho. Além da redução do IPI de automóveis, houve redução da alíquota do Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF) e redução da CIDE para gasolina e diesel. Também foi alterada a tabela do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF).

No referente ao aumento da arrecadação líquida do INSS no primeiro semestre de 2009 (em comparação ao primeiro semestre de 2008), grande parte foi devido à criação de 299,5 mil postos formais de trabalho no período, o que fez crescer a arrecadação sobre a folha de salários (embora, como fora dito, esse quantitativo esteja aquém do alcançado em anos anteriores). Essa sustentabilidade no emprego teve um impacto positivo na arrecadação do INSS, assim como o aumento da formalização de microempresas (com até quatro trabalhadores). De janeiro a junho de 2009, a receita foi de R\$ 82,9 bilhões, sendo 5,4% superior ao total obtido no mesmo período de 2008 (R\$ 78,6 bilhões), conforme dados do MPS.

## 2.6 - Lei Complementar 128/08: uma alternativa à inclusão em meio à crise

O Brasil conta hoje com 4,5 milhões de pequenas empresas formais e estima-se que há 11 milhões de homens e mulheres na informalidade, sendo que 90% são profissionais autônomos 'por conta própria' no comércio, na indústria e na prestação de serviço. Desses milhões de brasileiros, aqueles que têm faturamento anual de até R\$ 36 mil já podem formalizar seu negócio e ter cobertura previdenciária com a criação do Programa do

Empreendedor Individual – EI -, através da Lei Complementar 128/08.

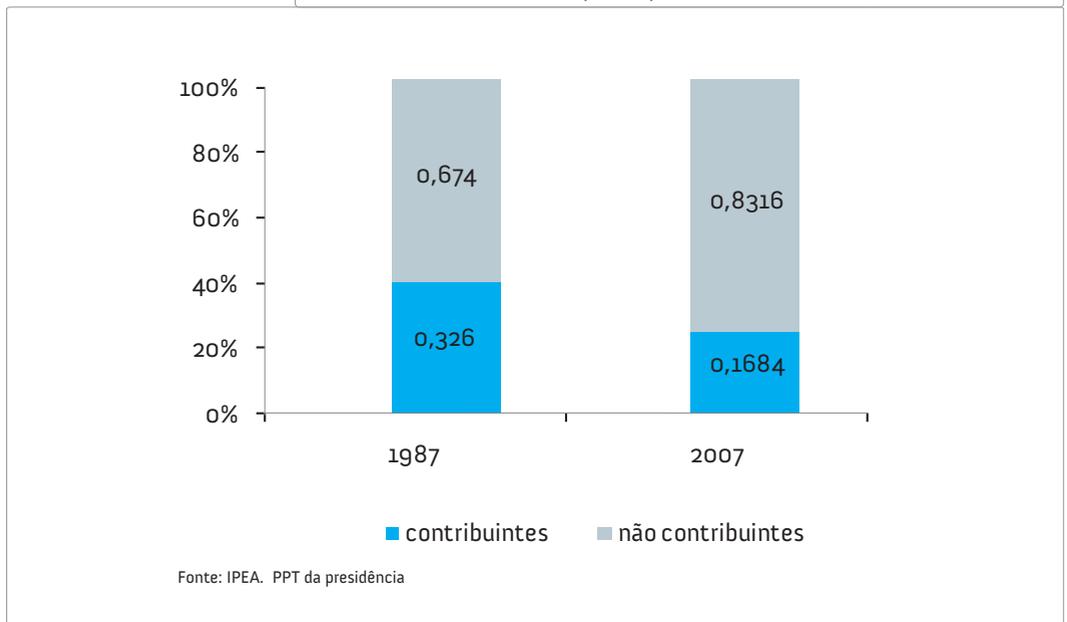
O EI terá acesso a linhas de crédito com juros diferenciados, a chance de participar de compras governamentais, aos cursos de qualificação do Sebrae (Serviço Brasileiro de Apoio as Micro e Pequenas Empresas) e as benesses das políticas públicas voltadas para o setor, além de poder gozar dos benefícios previdenciários como aposentadoria, aposentadoria por invalidez, auxílio-doença e salário-maternidade.

Esse é um dos temas mais importantes em discussão no país, por representar a simplificação tributária e a formalização de milhares de EI, principalmente se considerarmos os efeitos da atual crise para o mercado de trabalho. Esses trabalhadores, que não conseguem se tornar ‘empresa’ devido aos entraves burocráticos da legislação, passarão, além de ter direitos previdenciários, a vislumbrar a possibilidade de expandir seus negócios, o que corrobora para alavancar a economia.

Esse novo mecanismo de regulação contribui para viabilizar a formalização e abrir a possibilidade de uma proteção definitiva para os trabalhadores até então afastados do sistema.

Mas para que essa lei tenha o efeito desejado é importante não perder o ritmo de crescimento alcançado na atual década. Com a crise mundial, há uma redução do dinamismo econômico, o que de certa forma implica em redução do potencial desse grupo. Para que no futuro esse contingente possa expandir seus negócios é preciso que haja aumento da renda agregada, do consumo das famílias e melhoria na distribuição da renda.

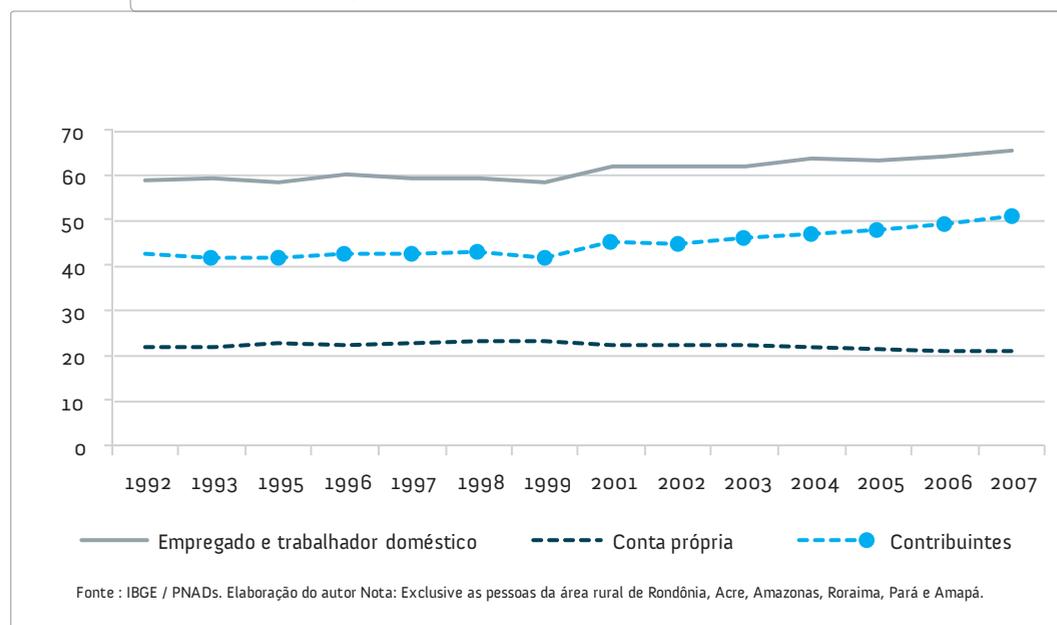
Gráfico 4 - Percentual de trabalhadores por conta própria contribuintes e não contribuintes para a previdência social - 1987 e 2007



Embora o número de trabalhadores por conta própria tenha aumentado na atual década, seu crescimento não foi acompanhado de uma inclusão previdenciária, o que mostra precariedade na ocupação. O percentual de contribuintes para a previdência, entre 1987 a 2007, caiu pela metade (Gráfico 4). Dados do IPEA<sup>25</sup> mostram que cerca de 83% dos trabalhadores por conta própria não contribuem para o sistema previdenciário. Em 1987, esse percentual era bem menor, 67%.

Com base em dados dos últimos quinze anos, houve um aumento do percentual de empregados formais e trabalhadores domésticos, principalmente no período pós-2003. O número de contribuintes para a previdência aumentou significativamente após 2000, sendo que em 2007 ultrapassou o percentual de não contribuintes. Já o percentual de trabalhadores por conta própria manteve o mesmo patamar sobre o total de trabalhadores, não sendo acompanhado, como foi visto, de um processo de inclusão. Um agravante é que grande parte se encontra na faixa etária entre 50 e 59 anos, idade em que se deveria pensar na aposentadoria. Além disso, grande parte desses trabalhadores, em virtude da continuidade laboral, começa a apresentar problemas de saúde relacionados a doenças crônicas (Gráfico 5).

Gráfico 5 - Percentual de empregados e trabalhadores domésticos, trabalhadores por conta própria e percentual de contribuintes para a previdência social - no trabalho principal série harmonizada do IBGE - 1992 a 2007



É imperativo reproduzir um crescimento econômico que sustente a geração de oportunidades ocupacionais nas próximas décadas, embora neste momento os efeitos da

25. Regulação do mercado de trabalho e o perfil do microempreendedor no Brasil'. PPT apresentado no Seminário Empreendedor Individual como Política Nacional de Inclusão e Formalização, realizado na Câmara dos Deputados (07/08/2009).

crise criem empecilhos. Essa necessidade também se deve à oportunidade que o crescimento com geração de ocupação formal poderá criar para o financiamento da Seguridade Social, pois a razão de dependência da PEA em relação à população inativa continuará ao menos igual a 1 (um) até 2050, garantindo uma condição demográfica que pode ser relativamente favorável ao financiamento da Seguridade Social em um contexto de crescimento com dinamização do mercado de trabalho.

## Impactos e Perspectivas

Para fazer uma avaliação dos impactos reais da atual crise capitalista temos que colocar na balança um conjunto de variáveis que abalaram o sistema, os Estados e a sociedade de maneira geral. Deve-se pensar em uma nova arquitetura financeira internacional e em um novo papel para o Estado, que não somente o de regulador, mas que possa proteger os setores mais vulneráveis para garantir um desenvolvimento inclusivo, alcançar níveis crescentes de equidade e sustentabilidade ambiental. Tudo de forma transparente.

Definitivamente, se resgatarmos os diversos tipos de manipulações financeiras geradoras de crise, sem alterar as regras do jogo, estaremos voltando no tempo, e muito provavelmente viveremos novamente momentos de tormenta. Diante das circunstâncias, do esforço das políticas anticíclicas fiscais, cambiais e monetárias, das sequelas sociais, é preciso conscientizar e agir, tendo em mente o que de fato ocorreu. Do contrário, pode ser que este mal fique em estado latente, como um vírus, voltando mais forte em um momento futuro.

É pouco provável que o mundo escape de uma recessão em 2009. O Brasil resistiu bem, mas pagará, assim como todo o mundo, um preço alto. Mais importante que o resultado de 2009 é o vigor da recuperação, seja sob a ótica da oferta, da demanda ou do investimentos, o fato é que ainda teremos um cenário decepcionante por um tempo, devido à folga na capacidade instalada.

Observando a história recente da economia brasileira, a dependência da entrada de recursos externos tem sido um dos principais entraves ao maior crescimento. Assim, um dos requisitos para a manutenção do seu bom desempenho é a manutenção de um superávit na balança comercial em um nível que não alimente o crescimento com dependência de poupança externa, fundamental para que o país mantenha taxas de crescimento, respeitando a restrição externa, e taxa de juros não prejudiciais ao crescimento econômico.

Para outros fatores, vistos até aqui, são esperadas medidas como forma de se reduzir os efeitos nocivos da crise:

i) para o segundo semestre esperamos que os efeitos na queda da Selic (de 13,75% antes da crise para 8,75% em julho/09) sejam multiplicados, embora se entenda que ainda há boa margem para reduções. Esperamos também que para 2010 os aumentos reais do salário mínimo, do serviço público federal e do Bolsa Família possam fazer parte da paulatina

recuperação da economia, com chances razoáveis de reativação do mercado de trabalho;

ii) é importante que o socorro estatal às instituições financeiras e não financeiras sejam associados a pelo menos duas contrapartidas: a) que os volumes de recursos dos programas de apoio sejam devolvidos ao Estado, em parcelas e prazos previamente determinados; b) que hajam garantias da manutenção do nível de emprego nas instituições financeiras e não-financeiras, objeto de socorro por parte do Estado;

iii) devido à ineficácia das medidas adotadas pelo Bacen até o momento para aumentar a liquidez da economia face ao comportamento dos bancos, deve-se criar mecanismos que garantam a efetividade das ações. Ou seja, devem-se adotar medidas que façam com que, de fato, os recursos liberados pelo governo federal cheguem à economia e que não sejam utilizados pelos bancos para outros fins;

iv) ampliação dos gastos públicos nos três níveis da administração, com prioridade para dispêndio com ampliação dos serviços de educação, saúde, segurança, assistência e habitação, grandes geradores de empregos e de competência também dos Estados e municípios - o que implica a restauração da saúde financeira da Federação, inclusive mediante renegociação das dívidas de estados e municípios para com o governo federal;

v) dar continuidade à redução das metas de superávit primário, de forma a assegurar o cumprimento das metas do PAC em obras de infraestrutura, e ampliar a demanda agregada induzindo a retomada do desenvolvimento e do emprego. Mesmo sabendo que a maioria as obras do Programa de Aceleração do Crescimento não são 'novas', suas conclusões teriam grandiosos efeitos econômico-sociais neste momento;

Diante de tudo, que essa anormalidade gerada pela política extremamente liberal seja enfim o aprendizado de que um novo rumo político-econômico, com mais controle e menos disparidades, se faz necessário. Não é o caso de se manter pensamentos delirantes, como banir o capitalismo, nem se optar por soluções paliativas, como socorro financeiro por parte do Estado. Estado regulador é diferente de Estado financiador. Isso sempre resolveu, mas nunca aboliu a raiz do problema, por isso é chegada à hora de rever tudo o que foi feito com o capitalismo e pelo capitalismo. É preciso mais do que nunca cooperação internacional e solidariedade com as nações mais pobres. Cada país tem que dar sua contribuição à superação da crise global econômica e financeira, mas com ações isoladas os efeitos serão poucos. Só assim traremos de volta a confiança dos agentes. Com certeza este não será um ano dos mais aquecidos, mas com a direção certa, que os próximos não precisem ser esquecidos.

# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho



## ECONOMIA BRASILEIRA: TRAJETÓRIA RECENTE E O COMPORTAMENTO DO MERCADO DE TRABALHO

Renaut Michel



# ECONOMIA BRASILEIRA: TRAJETÓRIA RECENTE E O COMPORTAMENTO DO MERCADO DE TRABALHO

Renaut Michel<sup>1</sup>

## Introdução

A trajetória recente da economia brasileira pode ser identificada em três períodos distintos. O período entre 1994 e 2003 foi marcado pelo êxito no processo de estabilização monetária inaugurado pelo Plano Real, mas caracterizado por baixas taxas de crescimento do produto. O período inaugurado em 2004 marcava a possibilidade de estarmos entrando, depois de muitos anos, em um novo círculo de crescimento econômico, com os reflexos positivos desse movimento sobre o comportamento do mercado de trabalho. A crise financeira internacional em alguma medida colocou em xeque o movimento de retomada, exigindo uma agenda macroeconômica cujo principal objetivo é impedir que os canais de transmissão da crise afetem/limitem o bom momento que vivíamos até o terceiro trimestre de 2008.

Este artigo tenta avaliar o desempenho macroeconômico recente da economia brasileira e os efeitos da crise, pelo menos no curto prazo, sobre o comportamento do mercado de trabalho do Brasil. Ele está dividido em três seções. Uma primeira busca recuperar as bases macroeconômicas do processo de estabilização inaugurado pelo Plano Real e em que medida, pelo menos até 2003, a economia brasileira conviveu com uma restrição externa ao crescimento. A segunda seção analisa o período entre 2004/2008 tentando identificar elementos que em tese estariam produzindo um círculo virtuoso de crescimento para a economia brasileira. E a terceira e última seção avalia os efeitos da crise sobre o comportamento do mercado de trabalho brasileira, elegendo alguns instrumentos para essa aferição.

Com efeito, qualquer conclusão mais definitiva sobre os efeitos da crise na economia brasileira ganha contornos de precipitação. Seja pela magnitude da mesma, seja pelo bom momento que vivia o Brasil, é preciso um mínimo de cautela quando da realização de análises e formulação de cenários. Obviamente não podemos desconhecer que a crise chegou ao Brasil, mas temos o dever de analisar seus efeitos à luz de uma trajetória dos

---

1. Economista, assessor da Diretoria de Estudos Macroeconômicos do IPEA e professor da Universidade Candido Mendes – RJ.

últimos três anos de bom desempenho da economia brasileira. Para oferecer subsídios ao debate, este artigo pretende dar a sua contribuição.

## 1 - Uma breve recuperação do desempenho macroeconômico recente: estabilidade, restrição externa e a retomada do crescimento (1994 – 2003)

Após um longo período marcado pela convivência com um processo inflacionário crônico, o final da primeira metade dos anos noventa inaugura um quadro de estabilidade na economia brasileira, cujo grande emblema foi aquele que ficou conhecido como Plano Real. O Plano foi constituído de três fases distintas. A primeira seria caracterizada, pelo menos no discurso oficial, por um profundo ajuste fiscal que teria a função de produzir as condições para o equilíbrio das contas públicas. A segunda, sem a menor sombra de dúvida, a mais delicada, introduziria uma nova unidade de conta. Seu objetivo seria tentar criar um vetor de preços relativos ao provocar a dolarização artificial da economia. E a terceira seria a da criação da nova moeda propriamente dita.

Em relação à primeira etapa, sua grande meta era a produção de um ajuste fiscal. O objetivo era eliminar o déficit operacional - que inclui o pagamento dos juros da dívida pública, mas não incorpora os efeitos da inflação -, ainda que mantendo o nominal - que incorpora os efeitos da inflação.

O ajuste fiscal assumiu a forma do Fundo Social de Emergência (FSE), cuja lógica era a de transferir verbas já orçadas em gastos com saúde e educação. Esses recursos deveriam então ser direcionados para pagamento de juros da dívida pública. Ao lado desse ajuste, foram colocadas em prática outras medidas, tais como a renegociação da dívida de estados e municípios e a reorganização do relacionamento contábil com o Tesouro Nacional e o Banco Central.

A segunda etapa, a entrada em vigor da nova unidade de conta, era, sem dúvida, a mais importante e delicada do Plano. Segundo Ferreira e Silva (2003), a função dessa nova unidade de conta era a de produzir a dolarização artificial como mecanismo de construção de um vetor sustentável de preços relativos. Apenas a resistência do presidente Itamar Franco evitou que a dolarização fosse explícita, forçando a equipe econômica a optar por uma unidade “intermediária”, a Unidade Real de Valor (URV). Essa nova unidade de conta possuía as seguintes características:

i) a URV variava diariamente, mantendo como parâmetro a evolução dos índices de preços e a paridade cambial máxima de 1 para 1 em relação ao dólar; tais características traziam implícitos dois objetivos dessa fase do Plano: a “diarização do processo de precificar” na moeda antiga e o compromisso de que a nova moeda teria uma relação de paridade com o dólar de, no mínimo, 1 para 1;

ii) os preços foram convertidos livremente de acordo com os preços de “mercado”; todos os contratos, à exceção de salários, aluguéis, tarifas públicas e preços administrados, puderam ser também convertidos em URV, desde que fossem abolidos prazos de reajustes inferiores a um ano;

iii) a URV era apenas uma referência para reajustar preços em Cruzeiros Reais, ou seja, não poderia ser usada como meio de pagamento; isso significa que as notas fiscais das empresas, os recibos contra pagamentos, as duplicatas, os cheques e a própria moeda em espécie eram emitidos em Cruzeiros Reais.

Em 1º de julho de 1994 começava a circular a nova moeda, denominada Real. A equipe econômica decidiu fixar a taxa de conversão (Real/Cruzeiro Real) exatamente no último valor da URV, ou seja, CR\$ 2.750,00. A base monetária estava muito baixa, de cerca de R\$ 3,2 bilhões, e o volume de reservas internacionais era da ordem de US\$ 40 bilhões, valor bastante elevado para os padrões brasileiros.

De acordo com Ferreira e Silva (2003), ao longo dos primeiros meses de vida da nova moeda foi adotada uma política monetária bastante rígida, com taxa de juros elevada, em torno de 8% ao mês. No mesmo dia do início dessa terceira etapa foi anunciada a mudança do regime cambial que passou a ser de taxa de câmbio flutuante. Ao mesmo tempo, o Banco Central comunicou que o nível das reservas internacionais era adequado, razão pela qual deixaria de intervir no mercado de divisas, que estabeleceria livremente a taxa de câmbio.

Segundo Ferreira e Silva (2003), a partir dessas premissas, se estabeleceu aquilo que é possível denominar de estratégia de estabilização articulada com um modelo de desenvolvimento de conotação liberal. Essa estratégia foi, na realidade, marcada por dois momentos. Um primeiro que consistiu em um regime macroeconômico cuja principal característica era a articulação entre as políticas monetária e cambial. À política monetária coube criar um diferencial entre a taxa de juros interna vis-a-vis a externa que assegurasse um fluxo positivo de capitais internacionais para financiar o balanço de pagamentos do Brasil. De outro lado, a apreciação da taxa de câmbio foi utilizada para viabilizar o choque de oferta e a eliminação do componente inercial da inflação brasileira.

Ainda como parte integrante desse primeiro momento, segundo seus formuladores, seria fundamental a implementação de reformas que assegurassem uma melhora significativa dos microfundamentos da economia brasileira. Desse ponto de vista estava fechada a lógica da estratégia liberal. De acordo com Ferreira e Silva (2003), a tese implícita de melhorar os microfundamentos implica financiar a retomada do crescimento com poupança externa, vislumbrando a possibilidade de a economia brasileira vir a ser um importante player no mercado globalizado.

O segundo movimento seria a conclusão do modelo: com a inflação estabilizada e os microfundamentos em ordem, o Brasil estaria apto a receber os investimentos estrangeiros, marcadamente os investimentos diretos estrangeiros, atraídos pelo bom desempenho microeconômico e as boas oportunidades de negócios. A poupança externa

teria como função, em primeiro lugar, assegurar o equilíbrio do balanço de pagamentos, sem a necessidade de uma política monetária contracionista marcada por juros elevados, na medida em que, grosso modo, essa poupança seria composta por investimento direto. Em segundo lugar, a poupança externa seria o principal instrumento para a retomada do crescimento, consolidando, desse ponto de vista, um novo padrão de acumulação para a economia brasileira.

Com efeito, mesmo os críticos da estratégia econômica inaugurada pelo Plano Real reconhecem que nela existia uma coerência interna. Segundo Ferreira e Silva (2003), após a primeira etapa de consolidação da estabilidade e de avanços nos microfundamentos, a política monetária poderia ser “relaxada”, adequando-se a um quadro de taxas de juros compatíveis com a retomada do crescimento, tendo em vista que o equilíbrio do balanço de pagamentos seria mantido por meio de fluxos de investimento direto. Ademais, em função da própria inserção externa liberal, seria possível contar no futuro com um aumento da produtividade que, pelo menos em tese, poderia viabilizar um superávit comercial também compatível com o equilíbrio externo.

No entanto, a crítica ao modelo estava exatamente na fragilidade externa nele implícita. A consolidação do processo de estabilização dependia da manutenção de um ambiente de estabilidade financeira internacional. Contudo, a segunda metade da década de 1990 caracterizou-se como uma fase de grande turbulência financeira. Esse ambiente, marcado por instabilidade macroeconômica e aversão ao risco, foi inaugurado pela crise mexicana do final de 1994 e início de 1995. Após um breve período de relativa calma, o ano de 1997 retoma um quadro de importantes crises cambiais que evidentemente torna bastante complexas as necessidades de financiamento de déficits em transações correntes das economias emergentes. Foi o que ocorreu no sudeste asiático e na Rússia em 1998. Claro que esse ambiente financeiro, marcado pela incerteza e aversão ao risco, contaminou a economia brasileira.

Segundo Ferreira e Silva (2003) o mecanismo tradicional de defesa de modelos de âncora cambial em ambiente de crise é a elevação da taxa de juros, e esse instrumento foi largamente utilizado no Brasil. No entanto, a utilização desse instrumento produz efeitos colaterais bastante nocivos, notadamente sobre os investimentos privados e o desempenho das contas públicas. Uma vez que a equipe econômica deu preferência à política monetária para defender o balanço de pagamentos, isso gerou, em contrapartida, dúvidas sobre a sustentabilidade da dívida pública que, em um ambiente de incerteza, dificultou ainda mais a captação da poupança externa capaz de assegurar o equilíbrio do balanço de pagamentos. Assim, como em um círculo vicioso, as dificuldades em atrair capitais levaram o Banco Central a elevar os juros, o que, por sua vez, dificultou o já complexo processo de financiamento da dívida pública, gerando incerteza. Estava criado o ambiente propício para um ataque especulativo.

No segundo semestre de 1998, com dificuldade de fechar suas contas externas, o governo brasileiro recorreu ao Fundo Monetário Internacional em busca de um colchão de liquidez que evitasse uma moratória, resultando em um acordo que assegurou ao país o montante de US\$ 41,5 bilhões, visando à obtenção de condições para enfrentar o ataque especulativo que o Real já vinha sofrendo havia alguns meses.

Esse era o grande risco da aposta implícita no Plano Real. O risco de uma política de bandas cambiais em um contexto de completa mobilidade de capitais sempre gera a possibilidade de ataques especulativos contra as reservas internacionais do país. Em outras palavras, o grande problema implícito no modelo que vigorava desde 1994 era a sua incapacidade de eliminar a restrição externa ao crescimento. Ao se utilizar preferencialmente da política monetária para a defesa da moeda nacional, o modelo se mostrava incapaz de eliminar a barreira que impedia o Brasil de entrar em um círculo virtuoso de crescimento econômico.

Quando da implantação do Real havia, claramente, uma defasagem cambial importante que comprometia muito os resultados das contas comerciais e de transações correntes, exigindo vultosos fluxos de capitais externos. Para obtê-los, praticava-se uma política monetária que mantinha a taxa de juros doméstica sempre entre as mais elevadas do mundo, estabelecendo-se as condições de um modelo marcado pela dominância financeira.

O governo retardou o enfrentamento do problema e, quando o fez, ampliando a magnitude das bandas cambiais, foi tímido em demasia. Diante da impossibilidade de conter o ataque especulativo ao Real, que já consumira parcela significativa de suas reservas cambiais e das dúvidas cada vez mais concretas, acerca da capacidade do modelo de âncora cambial compatibilizar estabilidade monetária e crescimento econômico, em janeiro de 1999 o país abandonou o regime de bandas cambiais, implantando novamente o regime de taxa flutuante. A consequência dessa alteração foi uma significativa depreciação da moeda nacional, com decorrente pressão inflacionária. Para evitar o descontrole da inflação, a nova direção do Banco Central usou o mesmo remédio usado no modelo de âncora cambial: a elevação da taxa de juros.

Em substituição ao modelo de âncora cambial, o Banco Central do Brasil adotou o regime de metas de inflação. Esse é um modelo relativamente recente, mas já utilizado desde o início da década de 1990 em vários países, como Chile e Canadá (1991), Israel e Reino Unido (1992), Austrália, Suécia e Finlândia (1993), Espanha (1994) e Polônia (1998), entre outros. Segundo Rigolon e Giambiagi (1999), metas de inflação explícitas têm duas funções: 1º) servir como mecanismo de coordenação para a fixação de preços e salários; 2º) prover um objetivo preciso e transparente à política monetária, cujo desempenho pode ser avaliado pela aderência da inflação à meta estabelecida. A introdução de metas inflacionárias compreende: i) a escolha da estabilidade de preços como objetivo prioritário da política econômica; ii) uma elevada autonomia do Banco Central.

Contudo, na literatura que trata do tema, existe um grupo importante de economistas que assume uma postura crítica em relação ao modelo de metas de inflação. O principal argumento desse grupo diz respeito ao papel que assume a política monetária em tal contexto. Segundo essa corrente, ao focar a política monetária exclusivamente no controle da inflação, os governos estariam subestimando o seu papel enquanto elemento importante na busca do crescimento e do pleno emprego, ou seja, usar o modelo de metas de inflação significa somente utilizar a taxa de juros para combater a inflação em vez de reconhecer que, evidentemente, além desse papel, esse instrumento de política econômica pode ser usado com outros objetivos macroeconômicos.

No que interessa a este capítulo, contudo, a questão central para a economia brasileira era enfrentar o desafio de eliminar a restrição externa ao crescimento que vigorava desde a implantação do modelo de âncora cambial. A verdade é que, excetuando-se o ano de 2000, quando o Brasil cresceu a uma taxa próxima de 4,5%, os anos seguintes à adoção do modelo de metas de inflação foram de taxas de crescimento medíocres, invariavelmente explicadas pela política monetária contracionista, que foi subproduto de desequilíbrios no balanço de pagamentos.

Segundo Ferreira e Silva (2003), seja por um ambiente internacional de aversão ao risco dos países emergentes, seja pela crise energética ou a incerteza acerca da vitória de um candidato de esquerda nas eleições presidenciais de 2002, verificou-se que todos esses eventos se refletiram em pressões na taxa de câmbio, com evidentes reflexos no comportamento da taxa de inflação, obrigando a autoridade monetária a usar a taxa de juros para tentar alcançar a meta estipulada para esse índice. Evidentemente, o principal custo dessa decisão foi impedir que a economia brasileira convivesse com taxas de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) compatíveis com a necessidade de melhora na distribuição da renda e na desigualdade social.

## 2 - A retomada do crescimento e a hipótese de um círculo virtuoso (2004 a 2008).

O começo do novo governo, empossado em 2003, foi marcado por um processo que parece ter dominado toda a gestão de Fernando Henrique Cardoso. A economia brasileira era tomada pela lógica do *stop and go*, conforme atesta o Gráfico 1.

Podemos observar no Gráfico 1, que o período que vai de 1999 até 2006 é caracterizado por uma importante volatilidade das taxas de crescimento do PIB. Tal volatilidade pode em grande medida ser explicada, marcadamente até 2002, pela restrição externa ao crescimento.

O mecanismo funcionava da seguinte maneira: a economia brasileira entrava em uma trajetória de crescimento que pressionava a pauta de importações. Essas pressões se refletiam em pressões por desvalorização da taxa de câmbio, elevando o preço dos tradables, colocando em risco o comportamento da inflação. Para enfrentar esse risco a autoridade monetária implementava uma política monetária contracionista que abortava o crescimento iniciado quando do início do processo. Estava reproduzido o *stop and go*.

O ano de 2006 parece ser um marco de ruptura com a instabilidade na taxa de crescimento do PIB. Conforme atesta o Gráfico 1, a economia brasileira passa a conviver com um comportamento menos instável dessa variável, dando margem a interpretações mais otimistas acerca do desempenho geral da economia brasileira.

A partir do segundo mandato do presidente Lula, apontam no cenário alguns elementos que merecem uma análise cuidadosa, no sentido de ser feita uma avaliação sobre

a existência ou não das bases de um novo regime de acumulação para a economia brasileira. Um primeiro elemento que deve ser analisado é o comportamento da formação bruta de capital fixo vis-à-vis o comportamento do PIB. O Gráfico 2 ilustra a questão.

Gráfico 1 - Evolução das taxas de crescimento do PIB (Em %)

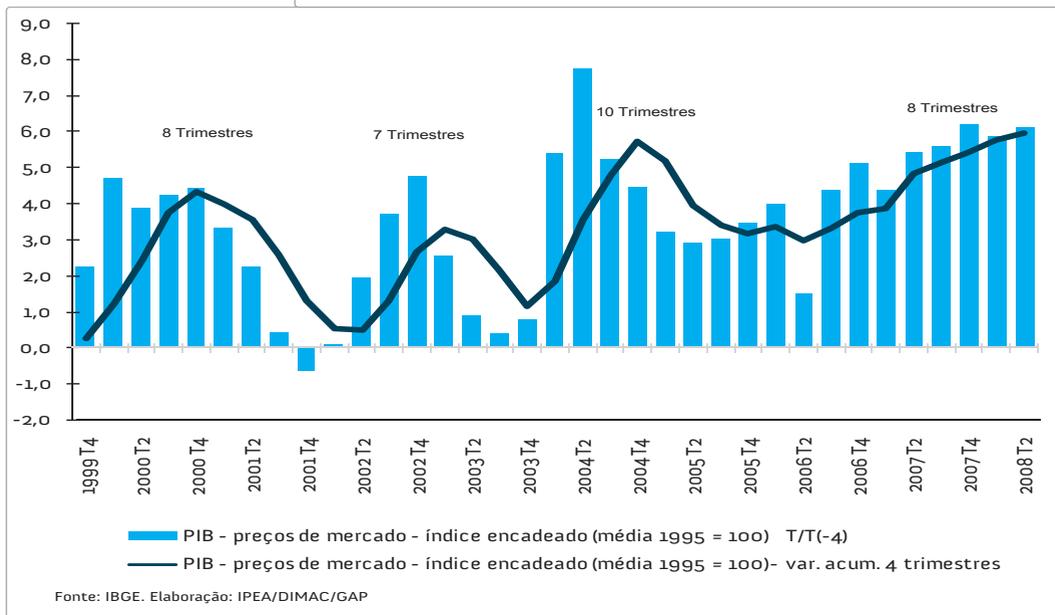
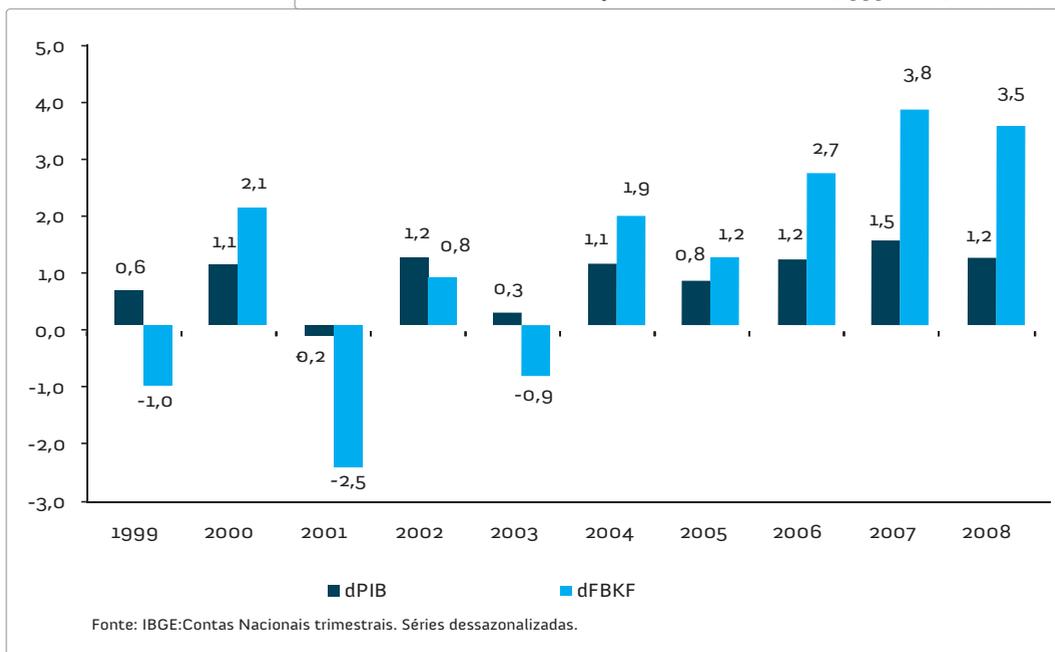
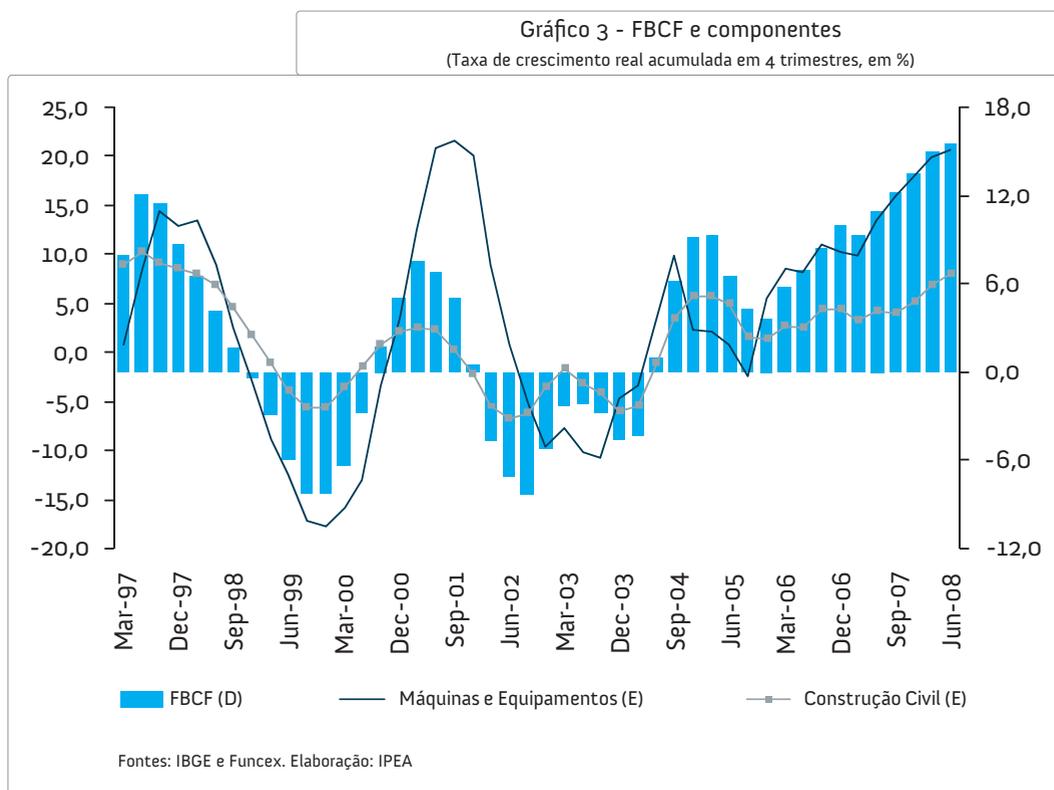


Gráfico 2 - Formação bruta de capital fixo e PIB - taxas reais médias trimestrais de crescimento no ano em relação ao trimestre anterior (1999-2008) (em %)



Verificamos que marcadamente a partir de 2004 a FBKF passa a crescer a taxas maiores que a taxa de crescimento do PIB, trajetória esta que ganha consistência a partir de então. Desse ponto de vista, é possível pensar em um aumento da sustentabilidade do crescimento na medida em que é possível falar em uma verdadeira preparação da oferta agregada em dar respostas ao crescimento da demanda. Ou seja, é possível construir a ilação de que no futuro próximo a economia brasileira não irá conviver com pressões inflacionárias por conta de inelasticidades de oferta. O Gráfico 3 procura demonstrar também que estaríamos em um regime de crescimento da FBKF iniciado em 2005.

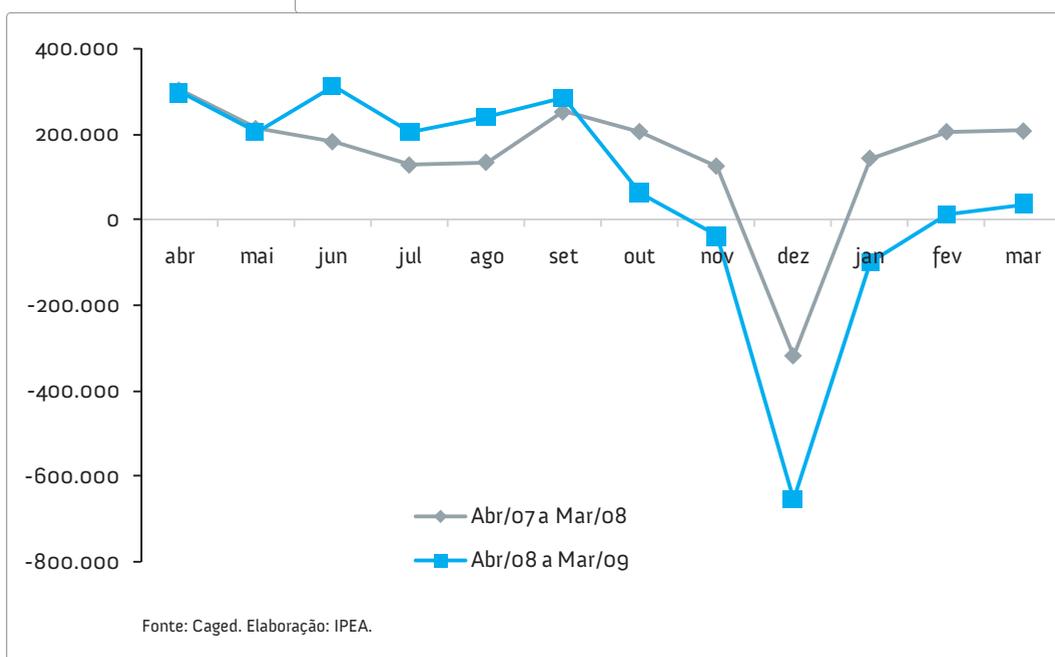


### 3 - Crise Financeira, economia brasileira e o comportamento do mercado de trabalho

A crise financeira internacional acabou se refletindo na economia brasileira e no comportamento do mercado de trabalho (ver Gráfico 4). Marcadamente no que diz respeito aos números divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego, coletados no Cadastro Geral de Emprego e Desemprego (Caged), a partir do final de setembro de 2008 ocorre uma significativa inflexão na trajetória anual do número de postos de trabalho criados/destruídos. Quando efetuamos uma comparação entre as curvas de 2007 e 2008, percebemos com mais clareza os impactos da crise sobre o mercado de trabalho. Enquanto em outubro de

2007 foram criados 205.260 novos postos, em 2008, para igual mês, esse número foi de apenas 61.401. A partir do mês de novembro a comparação aparece bastante desfavorável para o ano de 2008, com destaque para o mês de dezembro quando, apesar de ser um mês tradicional de redução de emprego formal no mercado de trabalho, foram destruídos mais de 600.000 postos de trabalho com carteira assinada. Na tendência sazonal, janeiro é um mês de recuperação, porém, diante da crise, em janeiro de 2009 apenas destruíram-se menos postos de trabalho que em dezembro de 2008, ou seja, o saldo ainda persistiu negativo em 101.745 empregos. Em fevereiro, após três meses de resultados negativos, o saldo de empregos formais voltou a ser positivo, sendo criados 9.179 empregos com carteira assinada e em março foram criados quase 35.000 empregos formais.

Gráfico 4 - Saldo do emprego (2007 e 2008)



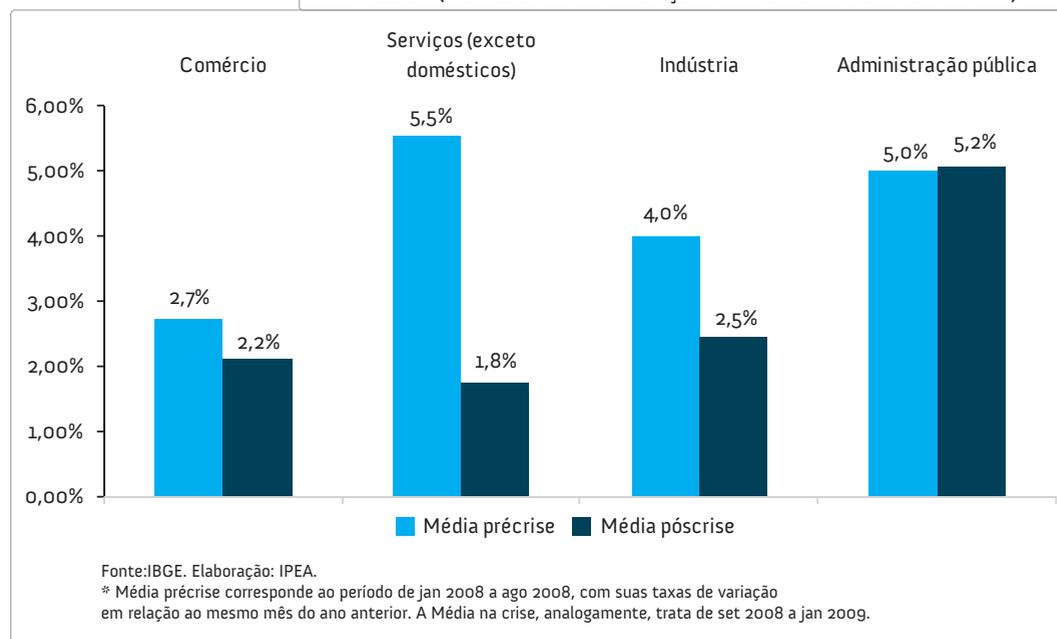
Do ponto de vista da taxa de desocupação, a relativa resistência demonstrada por esse indicador à crise no último trimestre de 2008 deu sinais de arrefecimento. Para janeiro de 2009, a taxa de desocupação alcançou 8,2%, significando uma elevação de 0,2% quando comparado com o mesmo período de 2008; em fevereiro de 2009 essa taxa foi de 8,5%, contra 8,7% para o mesmo mês de 2008; e em março a taxa de desocupação ficou em 9,0%, contra 8,6% para o mesmo mês de 2008.

Em uma análise sobre o comportamento por setor da economia, a Pesquisa Mensal de Emprego demonstra que o setor relacionado ao comércio continua sendo o maior empregador, absorvendo, na média de 2008, 19,2% dos trabalhadores. Em segundo lugar

está o setor denominado outros serviços<sup>2</sup>, que na mesma base de comparação emprega 17,2%, seguido pela indústria (17,0%) e a administração pública (15,9%).

Outra análise interessante diz respeito ao comportamento do emprego por setores diante da crise financeira internacional (Gráfico 5). Na média, comparando o período jan/2008 a ago/2008 (pré-crise) com o período set/2008 a jan/2009 (crise), observamos que a administração pública é aquela dentre os quatro maiores empregadores que não convive com os efeitos nocivos da crise sobre os indicadores de ocupação. Apesar de reconhecer que tal constatação é em parte explicada pela rigidez que caracteriza os contratos desse setor, não é exagero identificar que o segmento administração pública acaba desempenhando um papel anticíclico diante dos problemas que a crise gera no mercado de trabalho.

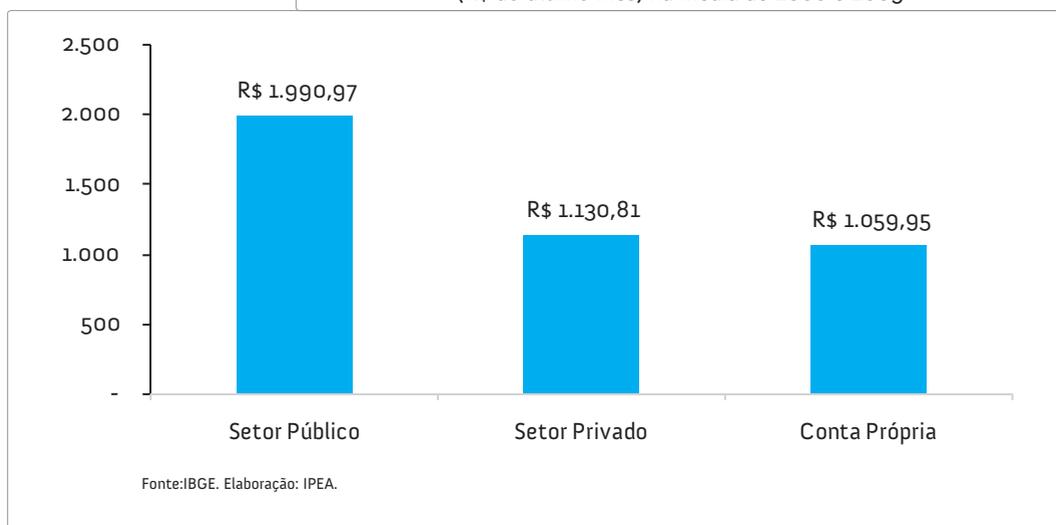
Gráfico 5 - Taxa de Variação Ocupação - 4 maiores empregadores na média de 2008 (médias de mês em relação ao mesmo mês do ano anterior)



Em uma comparação em termos financeiros, é possível observar que os salários pagos pelo setor público continuam maiores (Gráfico 6). Em um ranking de melhor pagador em rendimentos médios reais (R\$ do último mês) na média de 2008 e 2009, o setor público fica em primeiro lugar com um rendimento médio de R\$ 1.990,97, seguido do setor privado, com R\$ 1.130,81, e por último o segmento conta própria com R\$ 1.059,95. Vale notar que apesar desse ranking estar em último lugar, o grupo conta própria apresentou uma taxa de variação média de um mês em relação ao mesmo mês do ano seguinte, no período janeiro de 2007/janeiro de 2009, de 4,44%, enquanto que no setor privado foi de apenas 2,52%.

2. Sob a sigla “outros serviços” estão os trabalhadores que atuam nos setores de transporte, limpeza urbana e serviços pessoais, excluindo os serviços domésticos.

Gráfico 6 - Ranking de melhor pagador em rendimentos médios mensais (R\$ do último mês) na média de 2008 e 2009



Os números mais recentes do nível de atividade da economia brasileira confirmam um processo de desaceleração. Esse movimento, iniciado no último trimestre de 2008, termina por se refletir no comportamento do mercado de trabalho brasileiro, conforme análise efetuada neste documento.

Várias medidas estão sendo tomadas pelo governo no sentido de tentar reverter esse quadro de perda do dinamismo da economia brasileira. Ainda é cedo para constatar se tais decisões vão ou não reverter o quadro atual de desaceleração da economia. Porém, não é de todo exagero imaginar que em alguma medida haverá algum resultado positivo para o segundo semestre de 2009. Se isto de fato se confirmar, o período a partir de julho deverá ser marcado pelo início da recuperação da economia, com seus reflexos na dinâmica do mercado de trabalho.

Talvez seja importante lembrar que a realidade brasileira, apesar da contaminação, é bastante distinta daquela vivida pelas economias do hemisfério norte. Até o início da crise, a economia brasileira vinha apresentando capacidade de compatibilizar robusto crescimento com equilíbrio externo e inflação sob controle. É razoável crer que a reversão do atual momento possibilitará uma retomada deste ambiente econômico, capaz de potencializar um comportamento do mercado de trabalho marcado por uma redução da taxa de desocupação e aumento da formalidade.

## Conclusão

Sem embargo, depois de quase duas décadas de crescimento econômico medíocre e seus efeitos nocivos sobre o mercado de trabalho, a economia brasileira passou a conviver, a partir de 2006, com indicadores bastante interessantes. Do ponto de vista do desempenho macroeconômico, taxas de crescimento da formação bruta de capital fixo bem superiores às taxas de crescimento do Produto Interno Bruto, inflação sempre dentro da meta e o bom desempenho do balanço de pagamentos apontavam para a possibilidade de um círculo virtuoso de crescimento econômico.

Especificamente em relação ao mercado de trabalho, os indicadores também apresentavam uma trajetória muito interessante. Redução dos indicadores de desocupação, aumento da massa salarial, criação de empregos formais seriam apenas a expressão de bom desempenho da economia brasileira. Infelizmente, a crise financeira internacional veio dar cores mais dramáticas a esse quadro geral.

Este artigo teve a expectativa de apresentar a trajetória recente da economia brasileira e, marcadamente pós-crise, o comportamento do mercado de trabalho. Identificaram-se dois momentos distintos, um marcado pelo sucesso no processo de estabilidade monetária, mas dominado por taxas de crescimento do produto medíocres, e outro caracterizado por um possível novo regime de acumulação que combinava estabilidade, equilíbrio externo e robusto crescimento econômico.

A crise financeira colocou em xeque esse segundo quadro. Apesar de vivenciar um bom momento, a economia brasileira acabou contaminada por seus efeitos com reflexos na trajetória de crescimento e no comportamento do mercado de trabalho. Em relação a este último observou-se uma importante retração na criação de empregos com carteira assinada. Na mesma direção, apesar de certa resistência em um primeiro momento, as taxas de desocupação também começaram a refletir os efeitos da crise e a massa salarial despencou no mês de março.

Do ponto de vista dos setores empregadores, este documento constatou o importante papel do setor público, no sentido de preservar postos de trabalho mesmo em situação de crise. É óbvio que tal comportamento é explicado pela característica dos contratos nesse setor, mas é inegável o papel anticíclico da administração pública em períodos de crise. Com efeito, é preciso aguardar um pouco mais para que seja possível uma análise mais cuidadosa sobre o desempenho da economia brasileira e o comportamento do mercado de trabalho, na expectativa de que as medidas adotadas pelo governo possam em alguma medida surtir efeito já no segundo semestre de 2009. É esperar para ver.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BELLUZZO, L. G (2009). “Tudo que é sólido...”. Revista Carta Capital, 18/03.
- BRUNO, Miguel (2008). “Acumulação de capital, distribuição e crescimento econômico no Brasil: uma análise dos determinantes de longo prazo”. IPEA, Texto para Discussão nº 1364, novembro.
- CARVALHO, F. (2009). “A crise e o papel de cada um” Revista eletrônica Carta Maior.
- CHESNAIS, R. “Tese sobre a crise”. Revista Socialismo e Liberdade, Fundação Lauro Campos, Ano I, nº 0, janeiro.
- IPEA (2009). Carta de Conjuntura, Março.
- MICHEL, R. e SILVA, J. C. (2005). A Macroeconomia da Concentração de Renda e da Estagnação, in Novo-Desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento social. São Paulo, Ed. Manole.
- NAKANO, Yoshiaki (2009). “Causa da queda brusca na produção industrial”. Jornal Valor, 10.03.2009.
- PAULANI, Leda Maria (2009). “Bolhas Brasileiras”. (mimeo)
- “Máquinas e equipamentos puxam a formação bruta de capital fixo em 2008”. Jornal Valor, 10.03.2009.
- RIGOLON, F. & GIAMBIAGI, F. (1999) A Atuação do Banco Central em uma Economia estabilizada: é desejável adotar metas inflacionárias no Brasil?. In: Revista de Economia Política, v. 19, n. 3(75), jul-dez.
- SICSÚ, João (2009). “A gravidade da crise e a despesa de juro do governo”. Nota Técnica, IPEA/DIMAC.



# CRISE

Financeira Mundial

Impactos Sociais e no Mercado de Trabalho

## CRISE : OCASIÃO PARA AJUSTES PROGRESSIVOS E INCLUSIVOS

Lena Lavinas



# CRISE : OCASIÃO PARA AJUSTES PROGRESSIVOS E INCLUSIVOS

Lena Lavinas<sup>1</sup>

*Abstract:* este artigo tem por finalidade colocar em debate lacunas do nosso sistema de proteção social, evidenciadas pela atual crise econômica, e considerar a oportunidade de reformulá-lo à luz da experiência presente. O cerne do debate está na garantia da reprodução das condições básicas de existência de cada indivíduo, que devem ser preservadas a despeito do ciclo recessivo da economia. O Brasil tem condições hoje de ampliar o escopo do seu sistema de proteção social, associando política macroeconômica e política redistributiva, ao considerar crédito, moradia e alimentação. A parte 1 deste artigo vai relembrar os ensinamentos das crises econômicas do século XX e descrever avanços e retrocessos alcançados notadamente na Inglaterra e EUA no que tange a criação de sistemas de proteção social; a parte 2 vai se ater ao caso brasileiro, analisando a evolução do gasto público nos últimos anos e sua finalidade. Por fim, tece algumas sugestões para uma agenda de debate capaz de aprimorar, por força da crise e da sua oportunidade, nosso sistema de proteção social.

## 1. Ensinamentos das crises de ontem

É amplamente conhecido que crises agudas e de grande envergadura, tal como a Grande Depressão de 1929 ou a Segunda Guerra Mundial, suscitaram reformas progressistas e profundas no formato, escopo e escala da moderna provisão pública de bem-estar, ampliando direitos e garantindo bens e serviços desmercantilizados.

Os Estados Unidos e, sobretudo, a Grã Bretanha foram, respectivamente, palco de inovações institucionais nos dois períodos citados. Os primeiros, durante o *New Deal*, introduziram, notadamente através do Social Security Act<sup>2</sup>, de 1935, o seguro social (sistema contributivo para desempregados e idosos inativos) e um conjunto importante de programas sociais compensatórios voltados para dirimir o sofrimento

---

1. Doutora pelo Institut de Hautes Études d'Amérique Latine – Université de Paris - e professora associada do Instituto de Economia (IE) da UFRJ.

2. Vale recordar que a segunda fase de inovação nos programas sociais ocorreu, nos EUA, durante o governo Lyndon Johnson, durante o período da Great Society's War on Poverty, quando foram introduzidos alguma cobertura médica (Medicare e Medicaid) e o programa Food Stamps, que transfere renda para aquisição exclusiva de alimentos aos que vivem reconhecidamente em condições de insegurança alimentar por déficit de renda. Porém, como bem destaca Skokopol, tais programas não alteraram a estrutura original da Seguridade Social americana, que se manteve praticamente intacta, preservando seu desenho de 1935. Ver a este respeito Skokopol T.(1995). Social Policy in the United States. Future possibilities in historical perspective. Princeton: Princeton University Press.

imediatos dos mais pobres, à época os sem-trabalho. Já a Inglaterra revolucionou, sob orientação de William Beveridge, em 1942, em meio à guerra, a idéia da proteção social ao integrar, em um sistema único - unificado do ponto de vista administrativo e uniforme no que tange aos benefícios e serviços - e extensivo, a toda a sua população, distintos níveis e formas de segurança básica, transpondo as fronteiras do seguro social e instituindo o Estado de bem-estar social.

O modelo beveridgiano de proteção social fez escola mundo afora e sinalizou que embora os benefícios monetários fossem indispensáveis, eram insuficientes para prover a segurança necessária e vencer os cinco grandes males a ameaçar a humanidade (a ociosidade, as necessidades, a miséria, a ignorância e a doença). Era preciso atuar preventivamente para evitar esses males e combater a pobreza e era igualmente necessário garantir o investimento social através da provisão de serviços de base fiscal.

A bem da verdade, os americanos também tentaram forjar seu plano Beveridge<sup>3</sup>, mas a proposta delineada pelo *National Resources Planning Board* em 1943, que visava estender e reorganizar a política social, aprimorando e complementando o que fora feito à época do *New Deal*, foi derrotada no Congresso, apesar da maioria democrata e de Roosevelt estar de volta à Presidência em seu terceiro mandato. Uma de suas propostas era garantir um benefício no valor de um salário mínimo à população elegível nos chamados “programas públicos de auxílio”, outra, garantir acesso universal à saúde. Nada disso vingou.

Cabe destacar que já ao final da década de 30, dentre os distintos programas sociais vigentes nos EUA, sobressaía-se o das frentes públicas de trabalho, na busca pelo pleno emprego. Vieram substituir, em 1934, a ênfase anterior restrita à compensação do desemprego<sup>4</sup>. O repertório era vasto e os instrumentos de intervenção no social incluíam também formas variadas de subsídio à moradia, seja através do apoio à construção de unidades residenciais, financiamento do aluguel e outras mais. Um dos grandes desafios do governo reformista de Roosevelt, no auge da crise de 29, era impedir a retomada dos imóveis de tomadores de empréstimos inadimplentes pelo financiador, para revenda. A Lei Nacional da Moradia instituiu, em 1934, um seguro público para hipotecas residenciais de forma a proteger os ativos dos mais vulneráveis. Quatro anos mais tarde, porém, essa lei foi revogada e o governo federal passou a alocar recursos em moradia popular e no combate à erradicação das favelas.

Ao contrário do que ocorreu na Inglaterra, onde um sistema universal de proteção social se consolidou e sobreviveu - relativamente preservado - aos anos

3. Security, Work, and Relief Policies, publicado em março de 1943, pelo NRPB (agência não-estatal subordinada diretamente à presidência da República), e mais conhecido como “American Beveridge Plan”, defendia um padrão americano de segurança sócio-econômica, abrangente, como direito de cidadania. Cobria várias áreas da política social como emprego, moradia, seguro social, benefícios em geral.

4. Hoover criou um serviço federal para prover alguma sustentação aos desempregados e nisso consistia quase toda a proteção pública nos EUA, até a chegada de Roosevelt. A mudança de foco do desemprego para a promoção do emprego na política social americana ocorre em 1934, na primeira fase do *New Deal*, com a criação do United States Employment Service. Esse enfoque prevaleceu na política americana até 1945 quando é derrotada a Lei do Pleno Emprego, de inspiração keynesiana e que buscava comprometer o gasto público com a geração de emprego e renda, numa política fiscal expansionista.

de chumbo do liberalismo tatcherista; nos EUA a experiência do *New Deal* foi estancada e desarticulada rapidamente. As políticas sociais inovadoras dos anos 30 não lograram se constituir em um sistema de proteção coerente e integrado. Afora o seguro social de caráter contributivo, voltado para a suavização do consumo dos inativos, elas mantiveram-se ancoradas em programas sociais fragmentados, de baixa eficácia, focalizados em clientela específicas, revelando ausência de coordenação entre o social e o macroeconômico.

Ou seja, as rotas de saída da crise não foram convergentes nos dois exemplos em pauta. O retrocesso na política social fez dos EUA um dos países desenvolvidos com maiores níveis de desigualdade<sup>5</sup>, proporção de pobres alta e relativamente estável (12%), mercado de trabalho fortemente precarizado (elevadas taxas de ocupação nas fases de crescimento recente apoiaram-se na multiplicação dos *low wage jobs*), remuneração do trabalho assalariado praticamente estagnou na última década, elevada desproteção do ponto de vista do acesso ao sistema de saúde<sup>6</sup> e um gasto com proteção social dos mais baixos no âmbito da OCDE: 15,9% do PIB em 2005, atrás apenas da Turquia e do México. A média reportada nos países membros da OCDE é de 20,5%. Não existe propriamente um programa de moradia social, somente incentivos à aquisição da casa própria através da dedução dos juros hipotecários e do imposto de propriedade no Imposto de Renda de Pessoa Física, o que acabou por acentuar a concentração de renda, pois favoreceu os mais ricos<sup>7</sup>.

A Inglaterra, embora seja uma economia liberal de mercado<sup>8</sup>, tal como os EUA, altamente financeirizada, registra um perfil de proteção social radicalmente distinto. A estrutura de benefícios do sistema de proteção Beveridgiano não foi solapada, embora mecanismos de incentivos e sanções tenham-se generalizado através do modelo da gestão por instrumentos<sup>9</sup>, cerne das políticas de ativação do New Labour dos anos 90. O gasto com proteção social alcança 22% do PIB, há benefícios universais sem controle de recursos para prevenir a pobreza, como os *child benefits*, a saúde é para todos, foi mantida a aposentadoria básica pública e o auxílio-moradia<sup>10</sup> é o componente de maior peso (27%) dentre os benefícios não-contributivos da Seguridade Social inglesa<sup>11</sup>. O índice de Gini na Inglaterra em

5. Segundo o Bureau of Census, o índice de Gini nos EUA caiu entre 1947 e 1986, chegando ao seu nível mais baixo nesse ano, 0,386. De lá para cá registra curva ascendente quase ininterrupta, tendo alcançado 0,426 em 1987 e 0,463 em 2007 (fonte: Income, Poverty and Health Insurance Coverage in the United States: 2007 Report. Washington: August 2008).

6. Segundo o mesmo documento citado na nota 4, do Bureau of Census, em 2009, cerca de 45,6 milhões de pessoas não têm cobertura médica nem pública, nem privada, o que representa 15,3% da população.

7. Em 1998, 44% da dedução fiscal consagrada foram para 10% dos proprietários de imóveis residenciais, nas mais altas faixas de renda, segundo Katz (1999).

8. Em oposição às economias sociais de mercado, tal como os países escandinavos, a Bélgica, Holanda, França, Alemanha, Suíça, e alguns outros. Ver a esse respeito Pontusson, J. (2005) *Inequality and Prosperity: Social Europe x Liberal America*, Cornell: A Century Foundation Book, apud Soskice

9. Ver a esse respeito Lascoumes P. Le Galès P. (2006). *Gouverner par les Instruments*, Paris: Institut d'Etudes Politiques.

10. O auxílio à moradia, parte importante do sistema de proteção social inglês, surge ao final da primeira grande Guerra. Esse sistema de *housing benefits* evoluiu bastante durante quase um século e hoje faz parte do Sistema de Seguridade Social. Toma a forma de uma transferência de renda focalizada, cujo valor deriva da renda líquida disponível no domicílio após pagamento do aluguel. Estima-se (Glennester, 2003) que ¼ de todos os domicílios ingleses tem parte ou totalidade do seu custo financiado pelo auxílio moradia. O gasto público cobre 10% de todas as despesas com moradia na Inglaterra.

11. Barr N. (2005). *The Economics of the Welfare State*. London: Oxford University Press. Cap 1.

2007 era 0,350<sup>12</sup>, contra 0,463 nos EUA<sup>13</sup>. É verdade que as transferências de renda focalizadas estão sujeitas a mais controles, como, por exemplo, não ser elegível quem dispõe de poupança acima de um determinado valor. Existe provisão pública de moradia social, ainda que prevaleça o subsídio direto ao aluguel privado dos consumidores de baixa renda<sup>14</sup>.

Muitas décadas depois, uma crise de proporções semelhantes à da grande depressão revela que as lacunas persistentes no sistema de proteção social americano certamente empurraram para o mercado de crédito aqueles indivíduos sem garantias (patrimônio, renda, emprego fixo e também sem histórico de crédito) – *o pessoal do sub-prime* –, que se tornaram tomadores de hipotecas de alto risco provavelmente por não terem tido acesso à moradia desmercantilizada em parte ou integralmente. Entraram no olho do furacão na busca do sonho da casa própria e se “beneficiaram” sem a informação adequada de novos produtos e serviços financeiros cuja finalidade não era propriamente reduzir externalidades negativas ou promover a inclusão social pelo acesso à propriedade.

A atual crise econômica teve sua origem no mercado financeiro, mais precisamente no mercado imobiliário americano, com a inadimplência de um certo tipo de tomadores de hipotecas, cujo acesso a linhas de crédito de alto risco acabou por levar a uma grave crise de liquidez, em escala internacional. Os mais pobres, com empregos instáveis e irregulares, passaram a ser incorporados ao mercado imobiliário, embora sem colateral a oferecer e sem dispor de seguro público que os securitizasse. Cardim<sup>15</sup> esclarece que esse segmento, deixado fora do mercado até então<sup>16</sup>, é convencido a tomar empréstimos através de artifícios variados utilizados como isca, tal como os juros extremamente baixos nos primeiros anos, associados a períodos longos de carência. A exploração desse segmento de alto risco significava também chances de maximização de lucros para os investidores em tempos de juros decrescentes e inflação baixa.

Agora, na crise, o seguro-desemprego<sup>17</sup> – um dos alicerces da Seguridade Social americana, juntamente com as aposentadorias, desde sua criação em 1935 – garante a quem foi demitido um benefício temporário, que varia de Estado para Estado. O acesso, porém, é limitado: a taxa de cobertura é de aproximadamente 48% da demanda (ou 6,35 milhões<sup>18</sup>). O acesso a outros benefícios assistenciais focalizados em *cash*, cujo número deveria crescer em meio a uma crise tão aguda

12. The Institute for Fiscal Policy (2007). Poverty and Inequality in the UK: 2007 – <http://ifs.org.uk/bns/bn73.pdf>.

13. Ver nota 4 neste artigo.

14. Até recentemente tais benefícios eram denominados *housing benefits*, há pouco substituídos pelo *local housing allowance*, que é uma forma de subsídio aos aluguéis do setor privado.

15. Cardim F.C. (2008) Pequeno Guia para Entender a Crise Financeira. Mimeo. IE-UFRJ.

16. As falhas de mercado no setor de crédito.

17. Unemployment Insurance Benefits – no primeiro trimestre de 2009, cerca de 850 mil novos pedidos foram registrados. Segundo o Department of Labor dos Estados Unidos, há cerca de 13 milhões de desempregados em março de 2009, o que representa uma taxa de desemprego de 8,5%. Entre 2001 e 2007, o seguro-desemprego gastou entre US 31 bilhões e 54 bilhões anuais com benefícios para algo como 7 a 10 milhões de desempregados.

18. US Department of Labor, março de 2009.

e generalizada, é igualmente difícil. A balkanização<sup>19</sup> do sistema, fragmentado e confuso, acaba excluindo mais do que integrando. Milhões de americanos estão completamente desprotegidos, como informa o *New York Times*: “Em todo o país, o Programa *Food Stamps* atinge 2/3 dos elegíveis; mas somente 21% das crianças pobres recebem benefícios assistenciais; 30% do público-alvo do programa de subsídio à moradia são contemplados de fato; e 44% dos desempregados ganham seguro-desemprego.”<sup>20</sup>

Não por acaso no seu orçamento de crise, recentemente aprovado, o novo governo democrata americano vai retomar a reforma da saúde para prover cobertura aos mais de 45 milhões de americanos sem nenhum tipo de seguro saúde, e cujo número aumenta a cada dia em razão das demissões crescentes e das dificuldades de acesso ao Medicaid<sup>21</sup>, em razão de falhas de focalização. Outro grande desafio é evitar despejos e a perda dos imóveis residenciais por parte dos tomadores de empréstimos inadimplentes do *sub-prime*. A situação agrava-se a cada dia, como estampam as manchetes dos grandes diários americanos, pois até inquilinos em dia com seus aluguéis são despejados por serem os donos do imóvel inadimplentes. Segundo o *US Department of Housing and Urban Development*, somente no primeiro trimestre de 2009 quase 805 mil propriedades em *default* receberam notificação de retomada do imóvel para revenda pelos bancos/financiadores. É provável, portanto, que o recorde de 2 milhões de imóveis retomados em 2008 seja ultrapassado em 2009.

## 2. A crise entre nós: como fortalecer o sistema de proteção social

É sabido que o aumento do gasto com programas de transferência de renda para os grupos mais vulneráveis cresceu muito no Brasil a partir de 2004, e que o investimento em infra-estrutura social não foi retomado na velocidade e no volume necessários para suprir déficits de grandes proporções, caso da habitação, por exemplo, cujo déficit estimado pelo IBGE hoje alcança 7,2 milhões de moradias.

A Tabela 1 indica a evolução recente do gasto federal em algumas funções, para o período 2000-2008, em particular aquelas relevantes no âmbito da política social. Observa-se crescimento notável do gasto com a rubrica “assistência” por conta da expansão de dois grandes programas sociais, o Bolsa Família e o Benefício de Prestação Continuada (BPC). Seu volume quadruplicou em 8 anos, passando de R\$ 7,2 bilhões para cerca de R\$ 30 bilhões. A rubrica “trabalho” assinala igualmente forte expansão, provavelmente também

19. For Recession Victims, Patchwork State Aid, by Jason DeParle, *New York Times*, 9 de maio de 2009. [www.NYTimes.com](http://www.NYTimes.com)

20. For Recession Victims, Patchwork State Aid, by Jason DeParle, *New York Times*, 9 de maio de 2009.

21. Medicaid é um programa federal que garante assistência médica para pessoas de baixa renda, que não têm planos de saúde privados. Foi criado em 1964. Com a crise a demanda por Medicaid subiu muito, mas nem todos conseguem habilitar-se. Hoje, cerca de 14,4 milhões de pobres americanos são cobertos pelo Programa de Saúde Pública, a um custo de US 70 bilhões por ano.

por força dos programas tais como o Proger, Projovem, programas de intermediação de mão-de-obra, seguro-desemprego e outros, que se multiplicaram na década no âmbito do SINE (Sistema Nacional de Emprego), já que as despesas com benefícios como licença maternidade e auxílio-doença são contabilizadas no gasto previdenciário. Este acompanha o ritmo de crescimento da despesa como um todo.

Tabela 1 - Despesas do Governo por funções selecionadas  
Índice 100 (Ano Base: 2000)

Função	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Assistência Social	7.206.939.470	115	134	159	244	261	339	377	421
Previdência Social	151.563.121.653	111	121	131	138	148	159	170	180
Saúde	32.890.298.433	112	115	112	127	132	137	132	140
Trabalho	10.135.399.413	115	124	127	134	150	184	211	228
Educação	17.226.112.490	106	114	112	107	112	114	121	135
Habituação e Urbanismo	2.916.323.905	45	31	22	73	110	128	32	45
Saneamento	261.381.094	140	55	31	37	40	24	17	194
Gestão Ambiental	1.848.121.104	161	102	70	82	128	92	76	79
Ciência e Tecnologia	2.019.907.679	123	111	134	164	193	208	175	207
<b>Total</b>	<b>226.067.605.241</b>	<b>111</b>	<b>119</b>	<b>125</b>	<b>136</b>	<b>146</b>	<b>159</b>	<b>166</b>	<b>178</b>

Fontes: SIAFI - STN/CCONT/GEINC e IPEA  
Valores constantes em R\$ de dezembro de 2008. Fator IPCA.

Já as despesas com as funções saúde e educação crescem a metade do observado para a totalidade do gasto federal. Ora, sendo a saúde um direito universal e tendo como desafio a educação a elevação do padrão de qualidade, notadamente no ensino fundamental e médio, essa evolução suscita pessimismo no enfrentamento e solução adequada das necessidades da população, pois o gasto nessas duas rubricas cresce em proporção muito inferior ao gasto médio. Esse descompasso se reflete na variação do gasto *per capita*. Enquanto o gasto federal *per capita*, aumenta nas funções selecionadas, 56%, passando de R\$ 1.360,00 para R\$ 2.123,00, no caso da saúde e da educação os percentuais são muito distintos, a saber, respectivamente 23% (passando de R\$ 198,00 em 2000 para R\$ 243,00 em 2008) e 18% (de R\$ 103, em 2000, para R\$ 122,00 em 2008), e isso em um contexto de redução acentuada da taxa de fecundidade.

Duas rubricas, entretanto, merecem maior atenção: i) a função “saneamento” inverte, em 2008, a tendência de retração aguda observada ao longo do período, e praticamente dobra na comparação com 2000. Esse é o efeito PAC, que poderia ter sido ainda maior se as despesas previstas andassem de acordo com o planejamento físico, que acumula atraso. Ainda assim, o gasto *per capita* nessa função em 2008 é de R\$ 2,67, contra R\$ 1,57 em 2000, números que dizem tudo sobre o pouco que se faz; b) o gasto com habitação e

urbanismo, aqui agregado, além da reduzida magnitude já em 2000, assinala forte oscilação no período e registra em 2008 a mesma variação negativa de 2001. Cai em termos reais de quase R\$ 3 bilhões em 2000 para R\$ 1,3 bilhão em 2008. Essa evolução reflete o descaso com a política de moradia ausente por completo da agenda pública brasileira nos últimos 40 anos. O gasto *per capita* com Habitação e Urbanismo que alcançou em 2000 R\$ 17,00, despencou para R\$ 7,00 oito anos mais tarde. É um valor irrelevante dada a gravidade da situação.

Constata-se, assim, que, apesar de não-linear, o gasto federal aumentou de forma sistemática nas rubricas onde a institucionalidade da Seguridade Social foi afirmada - a saber, assistência, previdência, saúde e também trabalho -, através da constituição de um orçamento próprio, com fontes de receitas exclusivas. Isso indica que o escopo do sistema de proteção social deixou de fora outras dimensões essenciais ao bem-estar e à segurança da população, como moradia e saneamento, cuja evolução ficou ainda mais refém da política macroeconômica de restrição de gastos, baixo crescimento e formação de elevados superávits fiscais primários.

A crise recoloca na ordem do dia o papel fundamental do Estado através da formulação e implementação de políticas anticíclicas. Saneamento e moradia retornam à superfície como setores estratégicos para enfrentar a crise através do investimento público, com geração massiva de empregos e manutenção da atividade econômica. Prevalece, porém, mais uma vez, a ótica do programa, de um conjunto de ações de curto prazo com metas bem definidas, sem contemplar, contudo, a formulação, complexa e de longo prazo, de uma política. É hora de transformar programas em políticas.

Em paralelo, o governo federal elegeu um conjunto de instrumentos prioritários para incentivar o consumo e combater a recessão: i) a desoneração tributária de alguns produtos para estimular seu consumo e manter algumas cadeias<sup>22</sup> aquecidas, evitando mais desemprego e a retração do investimento privado; ii) a manutenção da recuperação do poder de compra do salário mínimo, promovendo aumento em termos reais importante; iii) o reajuste da linha de pobreza do Bolsa Família e dos benefícios a ele atrelados de modo a preservar o poder aquisitivo dos mais pobres e vulneráveis, visando a sustentar o consumo doméstico; iv) o estímulo à geração de empregos, através do lançamento de um grande programa para construção de um milhão de moradias populares, altamente subsidiado e lastreado na expansão do crédito para setores sociais excluídos do sistema financeiro por não disporem de colaterais; v) criação de novas alíquotas de Imposto de Renda de Pessoa Física, desonerando as mais baixas;

Tais escolhas suscitam alguns comentários:

- i. No que tange a questão da desoneração tributária, o governo eliminou ou reduziu IPI de alguns bens com o intuito de enfrentar a crise, sem maior preocupação com princípios de justiça social. Porém, a tributação indireta (via consumo), que afeta proporcionalmente mais os mais pobres, é uma das causas da grande

22. Redução/supressão de IPI em alguns produtos como carros; linhas brancas de eletrodomésticos; material de construção e habitação.

desigualdade que nos caracteriza. Inúmeros são os artigos, teses e referências que nos anos recentes têm chamado a atenção para o perfil extremamente regressivo da nossa tributação. Estima-se que a carga tributária média sobre os alimentos é da ordem de 14%<sup>23</sup>, logo, mais elevada para os pobres. A crise mostra-se no momento oportuno para colocar na agenda da reforma tributária a desoneração integral de todos os alimentos, e não apenas dos itens que compõem a cesta básica, como defendem alguns. Não se pode imaginar segregar o acesso ao alimento, desonerando somente aqueles que são característicos do consumo alimentar deficiente e inadequado dos mais pobres. Sabemos que a elevação da renda dos grupos menos favorecidos<sup>24</sup> leva automaticamente a uma diversificação do consumo com substituição notadamente dos produtos calóricos. Os alimentos – de variedade reduzida e nem sempre saudáveis – respondem por cerca de 35% da despesa dos 20% mais pobres<sup>25</sup> e são o item de maior peso no gasto domiciliar. A segurança alimentar deveria integrar o conjunto de seguranças norteadoras do nosso sistema de proteção social, o que não é o caso hoje. No Reino Unido, por exemplo, apesar da orientação pró-mercado dos programas do New Labour desde 1997, primeiro ano da gestão Blair, jamais foi questionado o princípio da desoneração de todos os alimentos, de modo a incentivar uma alimentação mais saudável e igualitária. O que se tem debatido por lá, à imagem da pressão feita pela área médica da França, é a oportunidade de se estabelecer um imposto (IVA) somente sobre os *fat-food* de modo a desincentivar seu consumo e combater a obesidade e seus custos em vidas e recursos orçamentários. Mas, forçosamente, um imposto seletivo como esse acabaria por penalizar os mais pobres cuja dieta é menos adequada e menos saudável. Na China e no México, observa-se movimento semelhante, pois há alguns tipos de alimentos desonerados que enquanto tributos indiretos incidem sobre aqueles considerados danosos, com o intuito de se modificar progressivamente um padrão alimentar visto como inadequado. Nos EUA, a crise recolocou na ordem do dia o debate sobre eliminação dos impostos sobre a venda de alimentos para consumo doméstico, ainda vigente em 14 Estados da federação (a alíquota pode chegar a 6%). O mais oportuno e promotor de justiça social é a desoneração tributária completa. No Brasil, no entanto, os dados de obesidade, embora alarmantes, não conseguem transitar da esfera da saúde pública para a da eliminação de tributos. Não se trata de desonerar todo o consumo dos pobres, senão uma dimensão fundamental que impacta na sua esperança de vida, reduzindo-a, e, portanto, agravando a desigualdade;

---

23. Magalhães et alii (2001). Tributação, distribuição de renda e pobreza: uma análise da carga tributária sobre a alimentação nas grandes regiões urbanas brasileiras. TD, IPEA, Brasília.

24. Ainda temos na memória como a estabilização, com a chegada do Real, ampliou significativamente nas camadas pobres o consumo de carne de aves e de yogurt, em meados da década de 90.

25. Segundo Souza Filho, E. M., em sua dissertação de mestrado intitulada Dupla Regressividade e Financiamento da Seguridade Social: impactos sobre as condições de pobreza no Brasil? (ENCE-IBGE, 2008), as despesas com alimentação no primeiro e no segundo décimos da distribuição comprometem, respectivamente, 37,20% e 33,17% da renda dos mais pobres (fonte POF, 2002-2003, última disponível).

- ii. A política de aumento real do salário mínimo, a despeito das pressões oriundas dos setores empresariais duramente afetados pela crise, tem-se mostrado instrumento poderoso de redução da pobreza e das desigualdades, com retornos significativos também do ponto de vista do consumo agregado. A manutenção da regra adotada (PLC 42/07) de reajustes que repõem o poder de compra corrigindo a inflação passada pelo INPC mais a variação do PIB de dois anos atrás, será valiosa nos próximos dois anos, quando se espera crescimento próximo de zero do PIB;
- iii. O reajuste dos valores dos benefícios do Bolsa Família e a atualização da linha de pobreza, ambos corrigidos pela inflação, tem tido lugar de forma errática, no vácuo de uma política normativa que garanta o poder aquisitivo e a elegibilidade do público-alvo do grande programa assistencial do governo. Até a presente data, o governo não instituiu uma norma de reajuste anual dos benefícios assistenciais não-atrelados ao salário mínimo, ou a linha da pobreza. Esses reajustes já deveriam ter-se tornado regra se o que se pretende é que a política assistencial mantenha grau de efetividade elevada. Desde sua criação em 2003, o Bolsa Família só ajustou duas vezes o valor da linha de indigência e de pobreza. Isso contribui para restringir a cobertura (número potencial de beneficiários) e, por conseguinte, também para economizar pelo lado dos gastos do governo. Durante uma crise profunda e sem prazo para acabar, como a que vivemos, esse gasto é fundamental por ser de alta qualidade, isto é, por ter elevado efeito multiplicador na economia e por assegurar um patamar mínimo de sobrevivência numa fase de forte desaceleração econômica. Exemplos não faltam sobre métodos de reajustes dos benefícios assistenciais e das linhas de pobreza adotados em países onde a política social é elemento indispensável na promoção do bem-estar e alívio da pobreza. Na maioria dos países da União Européia, o reajuste se faz com base no índice de preços ao consumidor. Até nos EUA, onde a política social é residual, há uma regulamentação específica que garante o reajuste anual do *Food Stamps* e de outros programas de transferência de renda para pobres. A lei estabelece que seja utilizado o deflator implícito do PIB a cada ano fiscal para corrigir o valor do benefício. A linha de pobreza americana também tem seu valor monetário corrigido anualmente, tal como a adotada nos países membros da UE. O segundo grande problema do maior programa assistencial do país é não ser um direito e, em consequência, restringir grande parte do público-alvo, pois funciona à base de cotas (ou estimativas do número de beneficiários elaboradas para cada município brasileiro pelo Ministério do Desenvolvimento Social, no início desta década). Uma vez ocupadas as vagas oferecidas aos primeiros da fila, os demais, embora elegíveis, perdem a oportunidade. O município de Nova Iguaçu, região metropolitana do Rio de Janeiro, tem como beneficiários registrados no programa pouco mais de 34 mil famílias, quando a demanda certamente representaria o dobro. Segundo a PNAD 2007, dos 34 milhões de pobres remanescentes após transferências fiscais, 49,2% não recebem nenhum tipo de benefício assistencial. Esse grau de ineficiência horizontal não é, portanto, marginal. A ampliação da cobertura dos programas sociais constitui uma política fiscal de gastos anticíclica indispensável e promotora de justiça social. A ocasião exige rever o

funcionamento do programa, transformando-o em uma política de transferência de renda assentada em um direito, e estabelecer uma regra de reajuste anual do valor dos benefícios assistenciais e da linha de pobreza;

- iv. O lançamento do Programa *Minha Casa, Minha Vida*, de extraordinária relevância, oferece pela primeira vez moradias populares fortemente subsidiadas, para famílias com renda bruta de até 3 salários mínimos (não há análise de risco, não há entrada, nem pagamento de parcelas durante a obra, não há cobrança de seguro e as prestações mensais são equivalentes a 10% da renda familiar<sup>26</sup>, durante 10 anos) e acima de 3 e até 10 SM (condições diferenciadas). Vai ser realizado um cadastro, que, mais uma vez, vai habilitar os que chegarem primeiro na fila. Ainda não é uma política habitacional, que integre outros mecanismos de financiamento e subsídio à casa própria (dedução fiscal dos juros no imposto de renda, por exemplo, no caso de aquisição da primeira ou troca da única residência) de forma mais permanente e estruturada e também contemple subsídios temporários ao aluguel. Hoje, alguns municípios das regiões metropolitanas asseguram um auxílio aluguel em circunstâncias quase excepcionais, daí sua escala muito pequena. Uma política de moradia é a única maneira de se contrarrestar as externalidades negativas que a favelização e a habitação precária produziram no cenário urbano brasileiro;
- v. Não só a tributação indireta no Brasil tem perfil regressivo, mas sobremaneira a tributação direta. O novo governo americano após oito anos de governos Bush, no qual imperou o corte de impostos sob a alegação de que isso era bom para incentivar a atividade econômica, acaba de reintroduzir novas alíquotas para tributar os mais altos rendimentos no topo. Gordon Brown fez o mesmo no Reino Unido, e como medida de combate à recessão elevou a alíquota máxima de IR de 40% para 50%. Ou seja, aqueles países que levaram as regras do pensamento liberal mais longe decidem agora tributar mais pesadamente aqueles que gastam apenas parcela pequena de sua renda e cujos gastos têm por objetivo o consumo de alto luxo - em grande parte apoiado em produtos importados - para combater o déficit público, enquanto ampliam as transferências de renda fiscais para os mais pobres. O Brasil expande, como mencionado acima, a renda dos mais pobres numa ponta, contudo, mantém intocada a alíquota máxima de IR de 27,5% e não avança na discussão do Imposto sobre Patrimônio e Grandes Fortunas. A hora não poderia ser mais oportuna para se começar se reverter o quadro regressivo da tributação brasileira.

A conjuntura demanda não apenas evitar retrocessos, mas garantir reais avanços que se fazem esperar há muito para consolidar um sistema de proteção social ainda inacabado, pouco efetivo e cuja imperfeição maior é ser excludente e regressivo.

---

26. Valor mínimo de R\$ 50,00/mês



