# A crise atual
## uma perspectiva socialista

Leo Panitch
Sam Gindin
Professores do Departamento de Ciência Política
da York University (Canadá)

Publicado originalmente em <www.socialistproject.ca>. Traduzido por João Leonardo Medeiros e Flávio Ferreira de Miranda, revisado por João Leonardo Medeiros e publicado aqui com a permissão dos autores.

## A crise atual: uma perspectiva socialista

A atual crise financeira expõe, de forma clara, o nexo existente entre a dinâmica mercantil e o grau de intervenção do estado. As mesmas vozes que, em fases de expansão sistêmica, defendiam um Estado limitado à garantia das condições de acumulação, passaram a reivindicar, de modo impositivo, as operações salvacionistas do Estado. Tomando por referência o país a partir do qual emanou o processo que desencadeou a crise atual, os Estados Unidos, é possível demonstrar, seja por um breve histórico das crises financeiras passadas, seja pela recuperação dos acontecimentos decisivos da crise atual, que essa contradição discursiva não tem caráter original, nem surpreendente. A análise do caso estadunidense também contribui para reconhecer os possíveis desdobramentos da crise atual, que apontam para uma nova etapa de "regulação" estatal sobre os mercados. Considerando o caráter necessário dessa "regulação" para a manutenção da própria dinâmica capitalista, defende-se que a esquerda deveria aproveitar a conjuntura de desarticulação sistêmica para (re)formular um projeto político e social que supere o caráter limitado das estratégias de reforma política ou administrativa. Em poucas palavras: defende-se que se formule um projeto que aponte na direção do socialismo.
Palavras-chave: Crise econômica, financeirização, capitalismo

## The current crisis: a Socialist perspective

The current financial crisis clearly discloses the existing nexus between market dynamics and the degree of state intervention. As it happened in previous crises, those who, during the expansive phases of capitalism, demanded a state intervention restricted to guaranteeing the conditions of accumulation are the same who now categorically claim a bailout. Analyzing the US, the state that originated the process behind the current crisis, it can be demonstrated that this discursive contradiction is not original, or unexpected. This can be achieved either by briefly examining the previous financial crises, or by observing the main events of the current one. By inspecting the American case it is also possible to recognize some of the implications of the ongoing crisis, which seem to involve a new phase of an increasing state "regulation" of markets. Considering that this "regulation" is necessary to keep the course of capitalist dynamics itself, we advocate the Left should take advantage of this conjuncture of systemic disruption to (re)formulate a political and social project overcoming the limited character of those strategies of political or administrative reform. In short: a case is made for elaborating a project that explicitly points towards socialism.
Keywords: Economic crisis, financialization, capitalism

"Eles dizem que não vão intervir. Mas vão." Essa é a forma como Robert Rubin, o Secretário do Tesouro de Bill Clinton, respondeu a Paul O'Neill, o primeiro Secretário do Tesouro de George Bush, que criticou abertamente as intervenções de seu predecessor em face do que Rubin chamou de "realidade desordenada das crises financeiras globais" (Rubin, 2003, p. 297). A atual conjuntura dramática de crise financeira e intervenção estatal atestou que Rubin estava mais correto do que ele poderia ter imaginado. Mas também demonstrou a razão pela qual aqueles que, seja à direita ou à esquerda, compreenderam a era do neoliberalismo apenas ideologicamente – i.e., em termos de uma determinação ideológica hegemônica no sentido de liberar os mercados do Estado – tiveram tanta inabilidade ao discernir o que realmente estava acontecendo no último quarto de século. Abraçar este tipo de entendimento também bloqueia o pensamento necessário para propor uma estratégia socialista em função da crise.[1]

## Mercados, Estados e Império estadunidense

A relação fundamental entre estados capitalistas e mercados financeiros não pode ser compreendida em termos do grau de regulação que o primeiro impõe ao segundo. Essa relação tem de ser entendida

1 Alguns dos principais temas deste artigo também podem ser acessados em Konings e Panitch (2008, p. 31-32) e, talvez de forma ainda mais completa, em muitos dos capítulos de Panitch e Konings (2008).

em termos da garantia que o Estado provê à propriedade, principalmente na forma da promessa de não deixar de pagar seus títulos – títulos que são, em si mesmos, o alicerce do papel desempenhado pelos mercados financeiros na acumulação de capital. Mas nem todos os estados são igualmente capazes de, ou são vistos como dispostos a (especialmente desde a Revolução Russa), honrar essa garantia. O Estado estadunidense emergiu no século XX como um tipo inteiramente novo de Estado imperial justamente porque se incumbiu da responsabilidade em última instância por honrar essa garantia, enquanto promovia uma ordem mundial de estados nacionais independentes que o novo império esperava ver se comportarem como estados capitalistas. Desde a Segunda Guerra Mundial, o Estado estadunidense tem sido não apenas o Estado dominante no mundo capitalista, como o responsável por supervisionar a expansão do capitalismo até as suas dimensões globais de hoje e por organizar o gerenciamento de suas contradições econômicas. Ele tem feito isso não pelo distanciamento, mas pela penetração e integração com relação a outros estados. Isso incluiu sua internacionalização no sentido da cooperação entre os estados na tomada de responsabilidade pela acumulação de capital no interior de suas fronteiras e no sentido de sua cooperação no estabelecimento das regras internacionais para o comércio e o investimento.

Foi a credibilidade da garantia oferecida pelo Estado estadunidense à propriedade que assegurou que, mesmo em meio à Grande Depressão e à hostilidade empresarial às reformas sindical e da previdência social promovidas pelo *New Deal*, os fundos privados estivessem prontamente disponíveis ao empréstimo para todas as novas agências públicas criadas naquela era. Também foi essa a razão pela qual todos os fundos estrangeiros líquidos que pudessem escapar dos controles de capital dos outros estados naquela década rumaram para Nova Iorque, e porque uma parte tão grande do ouro do mundo encheu os cofres de Fort Knox. E é isso que

ajuda a explicar porque coube ao Estado estadunidense a responsabilidade por tornar o capitalismo novamente viável após 1945, com a paridade fixa pelo dólar estabelecida em Bretton Woods constituindo a única moeda global a servir de intermediário para o ouro. Quando a década de 1960 comprovou que aqueles que mantinham dólares estadunidenses teriam de sofrer com a desvalorização dos seus fundos provocada pela inflação, a ficção da continuidade do padrão-ouro foi abandonada. O sistema financeiro mundial tinha agora explicitamente por base o dólar como um "dinheiro fiduciário" fabricado nos Estados Unidos, apoiado numa garantia inflexível contra a moratória de títulos do Tesouro estadunidense, que eram agora tratados como "tão bons quanto o ouro". A ordem financeira global da atualidade foi erguida sobre essa fundação; e é por isso que os títulos do Tesouro estadunidenses são a base fundamental da qual partem os cálculos de valor de todos os instrumentos financeiros.

Sem dúvidas, com o fim das taxas de câmbio fixas e com um dólar nominalmente atrelado ao ouro, teria de ser aceito internacionalmente, agora, que os retornos àqueles que retinham ativos estadunidenses refletiriam a flutuação do valor dos dólares estadunidenses nos mercados de moeda. Mas o compromisso do Federal Reserve e do Tesouro com uma prioridade antiinflacionária estabelecida no ato de fundação do neoliberalismo – o "choque Volcker" de 1979 – suavizou o problema. (Esse "momento-decisivo" da intervenção do Estado estadunidense, como a intervenção atual, deu-se em meio a uma eleição presidencial – i.e., *antes* da eleição de Reagan, e com o suporte bipartidário, e tanto do capital industrial quanto do capital financeiro nos Estados Unidos e em todo o mundo.) Como o Estado estadunidense assumiu a liderança, exercida pelo exemplo e pela pressão sobre os outros estados mundo afora, de priorizar a inflação baixa como um compromisso muito mais forte e permanente do que antes, reforçou-se a confiança do capital no valor substantivo de emprestar; e após as taxas

de juros astronômicas iniciais produzidas pelo choque Volcker, isso logo tornou possível uma era de taxas de juros baixas. Durante a era neoliberal, a enorme demanda por títulos estadunidenses e a pequena taxa paga por eles sustentou-se nessa fundação. Isso foi reforçado pela derrota do sindicalismo estadunidense; pela intensa competição nos mercados financeiros doméstico e internacional; pelas pressões do capital financeiro sobre as firmas no sentido da redução de custos via reestruturação como condição para justificar mais capital para investimento; pela realocação do capital entre setores e especialmente a provisão de capital de risco para implantar novas tecnologias nos novos setores de ponta da acumulação de capital; e pela "Americanização das finanças" em outros estados e o consequente acesso às poupanças globais que isso facultava ao Estado estadunidense.

A desregulação foi mais uma consequência do que a causa principal da intensa competição nos mercados financeiros e de seus desdobramentos. Já por volta de 1990, essa competição levou os bancos a tramar uma forma de escapar dos requerimentos de reservas previstos nas regulamentações do Banco da Basiléia por meio da criação dos "Veículos de Investimento Estruturado" para abrigar esses e outros arriscados derivativos. Ela também obscureceu ainda mais as linhas que dividem os bancos comerciais e os de investimentos, os seguros e os bens imóveis no setor FIRE[2] (finanças, seguros e bens imóveis) da economia norte-americana. A competição no setor financeiro estimulou todos os tipos de inovações nos instrumentos financeiros que permitissem uma maior alavancagem dos fundos que pudessem ser acessados por meio de reduzidas taxas de juros. Isso significou que houve uma explosão na oferta de moeda efetiva (uma tremenda ironia em termos das teorias monetaristas que são usualmente cogitadas como fundadoras do neoliberalismo). A competição para comprar ativos com

2 (N.T.) O acrônimo FIRE é formado pelas iniciais de *finance* (finanças), *insurance* (seguros) e *real state* (bens imóveis).

esses fundos levou à substituição da inflação de preços pela inflação de ativos que caracterizou toda a era. Isso foi reforçado pela prontidão do Estado estadunidense para despejar liquidez adicional no sistema financeiro sempre que explodia a bolha de um ativo específico (ao mesmo tempo em que impunha austeridade às economias do Sul como condição de acesso à liquidez fornecida pelo FMI e pelo Banco Mundial aos seus mercados financeiros em momentos de crise). Tudo isso foi central para a construção caótica e desigual do capitalismo global no último quarto de século, para as crises que ocorreram repetidamente no período, e para o papel ativo do Estado estadunidense em sua contenção.

Nesse ínterim, o mundo acorreu para os mercados financeiros dos Estados Unidos não apenas por causa da demanda pelos títulos do Tesouro ou por causa das ligações entre Wall Street e o capital estadunidense em geral, mas por causa da profundidade e extensão de seus mercados financeiros – o que tinha muito a ver com relação do capital financeiro estadunidense com as classes populares. O "Sonho Americano" sempre envolveu materialmente a integração das classes populares aos circuitos do capital financeiro, como é o caso dos fazendeiros mercantis independentes, dos trabalhadores cujo pagamento era depositado em bancos e cujas aposentadorias eram investidas no mercado de ações, dos consumidores dependentes de crédito, e não menos dos proprietários de imóveis altamente endividados. É a forma que tomou essa incorporação da massa da população norte-americana no contexto neoliberal de competição, desigualdade e mobilidade de capital, muito mais do que o grau de suposta "desregulação" dos mercados financeiros, que ajuda a explicar o dinamismo e a longevidade da era neoliberal impulsionada pelas finanças. Mas também ajudou a disparar a crise atual – e a massiva intervenção estatal em resposta a ela.

## Da "Grande Sociedade" às hipotecas subprime

A escala da atual crise, cujas raízes encontram-se significativamente no financiamento habitacional, não pode ser compreendida sem que se leve em conta a forma como se deu a derrota do sindicalismo estadunidense nos primeiros anos do século XXI. Pressionados pelo que poderiam obter por seu trabalho nas últimas duas décadas, os trabalhadores foram lançados à lógica da inflação de ativos na era da finança neoliberal não somente por meio do investimento institucional de suas aposentadorias, mas também por meio do principal ativo que poderiam ter (ou aspirar a ter) em mãos – a residência familiar. É significativo que isso tenha ido tão longe quanto a tentativa de integrar via mercados financeiros as comunidades pobres afro-americanas, que é, há muito tempo, o *calcanhar de Aquiles* da integração da classe trabalhadora ao Sonho Americano. As raízes da crise das hipotecas *subprime*, que desencadeou o colapso da montanha de derivativos securitizados reempacotados e revendidos para minimizar o risco envolvido no empréstimo a pessoas pobres, encontram-se na maneira como o compromisso antiinflacionário proibiu, desde os anos 1970, os gastos públicos massivos que poderiam ser necessários para, ao menos, começar a dar conta da crise de habitações inadequadas nas cidades dos Estados Unidos.

Uma vez que os programas de gasto público da "Grande Sociedade" dos anos 1960 opunham-se à necessidade de cumprir os compromissos antiinflacionários do Estado imperial, os mercados financeiros tornaram-se o mecanismo para fazê-lo. Em 1977, as companhias de hipoteca financiadas pelo governo, Freddie Mac e Fannie Mae (a corporação habitacional pública do *New Deal*, que foi privatizada por Lyndon Johnson em 1968 antes da inven-

ção da palavra neoliberalismo),[3] foram incumbidas pelo "Ato de Reinvestimento Comunitário" de sustentar as hipotecas realizadas pelos bancos em comunidades pobres. Originou-se daí efetivamente aquela porção do mercado aberto em títulos de hipotecas-garantidas destinada a assegurar o financiamento habitacional privado para famílias de baixa renda. Essa porção de mercado, inicialmente modesta, só decolou de fato com a inflação dos valores dos imóveis residenciais após a recessão do início dos 1990, e com a adesão ao neoliberalismo da administração Clinton, que levou à intensificação da dependência em relação aos mercados financeiros, em lugar dos gastos públicos, como meio primário de integração da classe trabalhadora, das comunidades negra e hispânica. A determinação dos republicanos de Bush de abrir a todos os interessados a competição na venda e troca de hipotecas e de títulos de hipotecas-garantidas foi reforçada, por sua vez, pela redução dramática dos juros reais a aproximadamente zero promovida pelo Fed de Greenspan em resposta ao estouro da bolha *dot.com* e ao 11 de setembro. Mas essa política só era sustentável pelo fluxo de poupança global para os Estados Unidos, ao menos para garantir a aparente segurança, blindada pelo Tesouro, da Fannie Mae e da Freddie Mac como empresas patrocinadas pelo governo.

Foi essa longa cadeia de eventos que levou ao financiamento massivo de hipotecas, ao *hedge* e à emissão de derivativos nele baseados, à sua classificação como títulos AAA pela agência de risco, e à sua disseminação nos livros contábeis de muitas instituições internacionais. Isso incluiu a maior companhia seguradora do mundo, a AIG, e os grandes bancos de investimento de Nova

3 (N.T.) As empresas Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) e Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation) eram empresas privadas de hipotecas, que operavam linhas de créditos garantidas pelo governo norte-americano. Em meio à crise financeira de 2008, o governo norte-americano injetou liquidez nas empresas e assumiu seu controle acionário.

Iorque, cujo negócio tradicional, o empréstimo a corporações e governos mundo afora, estava seriamente comprometido com a garantia de hipotecas que haviam sido vendidas em comunidades pobres dos Estados Unidos e revendidas por inúmeras vezes. Acreditava-se que a atração global e a força das finanças norte-americanas enraizavam-se profunda e extensamente nos próprios Estados Unidos, e isso significava que, ao atingir os mercados de títulos *subprime* no coração do império, a crise teria imediatamente implicações para os sistemas bancários de muitos outros países. A escala da intervenção do governo estadunidense tem certamente sido uma função da capacidade de resolver a crise no interior de seu sistema financeiro doméstico integrado. É, todavia, igualmente importante compreendê-la em termos das responsabilidades imperiais do governo dos Estados Unidos em sua função de Estado do capitalismo global.

É por isso que coube ao Fed injetar repetidamente, via bancos centrais estrangeiros, bilhões de dólares em mercados interbancários de outros países, onde os bancos fecham seus balanços tomando emprestado dólares de outros bancos em operações *overnight*. E um fator importante nas nacionalizações da Fannie Mae e da Freddie Mac era a necessidade de cumprir as expectativas dos investidores estrangeiros (incluindo os bancos centrais japonês e chinês) de que o governo dos Estados Unidos nunca decretaria moratória das dívidas que havia contraído. Não é por outra razão que mesmo aqueles líderes estrangeiros que declararam de forma oportunista o fim do "status de superpotência financeira" dos Estados Unidos louvaram o Tesouro desse país por ter "agido não apenas de acordo com os interesses dos Estados Unidos, mas de acordo com os interesses de outras nações" (cf. o Ministro das Finanças da Alemanha, Peer Sienbrück, *apud* Benoit, 2008). Os Estados Unidos não estavam sendo altruístas ao tomar aquelas medidas, uma vez que não fazê-lo poderia ter desencadeado uma corrida pelo dólar. Mas esse é precisamente o ponto. O Estado es-

tadunidense não pode agir em conformidade com os interesses do capitalismo estadunidense sem ao mesmo tempo respeitar tanto econômica quanto politicamente a lógica da integração do capitalismo estadunidense com o capitalismo global. É por esse motivo que é sempre um equívoco retratar o Estado estadunidense tão-somente como um defensor do "interesse nacional", ignorando o papel estrutural que ele desempenha na construção e reprodução do capitalismo global.

## Um século de crises

Seria possível pensar que a exposição do papel do Estado na crise financeira atual livraria as pessoas de uma vez por todas da ilusão de que os capitalistas não querem que os estados se envolvam nos seus mercados, ou de que os estados capitalistas poderiam agir sempre como reguladores neutros e benignos dos mercados no interesse público. Infelizmente, a ubíqua convocação dirigida hoje ao Estado estadunidense para que ele "retome" esse seu papel de regulador revela que essa ilusão permanece profundamente arraigada, e obscurece a compreensão tanto da história presente como passada da relação entre o Estado e as finanças nos Estados Unidos.

Em outubro de 1907, nos primórdios do "Século Estadunidense", e exatamente cem anos antes do começo da atual crise financeira, os Estados Unidos experimentaram uma crise financeira que pareceu tão grande quanto a de hoje para todos os que a presenciaram. Aliás, houve um número muito maior de suicídios naquela crise do que na crise atual, pois "*Wall Street* atravessou um ano cheio de suspense" com uma quebra da bolsa de valores, um declínio de 11% do PIB, e uma corridas aos bancos (cf. Chernow, 1990, p. 121; Goodhart, 1969, p. 116; Studenski e Krooss, 1963, p. 252; e Friedman e Schwartz, 1963, p. 159). No centro da crise estava a prática das companhias fiduciárias de sacar dinheiro dos bancos

a uma taxa de juros exorbitante e, sem suficiente proteção de reservas em caixa, emprestar uma parte tão grande desse dinheiro para a especulação em ações e títulos que quase metade dos empréstimos bancários de Nova Iorque tinha títulos questionáveis como única garantia. Quando as companhias fiduciárias foram forçadas a cobrir alguns de seus empréstimos a especuladores do mercado de ações, mesmo taxa de juros que explodiram para mais de 100% em empréstimos marginais não foram suficientes para atrair fundos. Investidores europeus começaram a sacar o capital aplicado nos Estados Unidos.

Enquanto os bancos centrais europeus fincavam suas raízes na "haute finance", bem distante das classes populares, a dependência dos pequenos fazendeiros dos Estados Unidos com relação ao crédito os tinha tornado hostis a um banco central que eles identificavam como ao serviço dos interesses dos banqueiros. Na ausência de um banco central, o Tesouro dos Estados Unidos e *Wall Street* recorreram a JP Morgan para organizar a operação de socorro financeiro de 1907. Como Henry Paulson faria com o Lehman's um século mais tarde, Morgan deixou o gigante Knickerbocker Trust afundar apesar dele possuir US$ 50 milhões em depósitos efetuados por 17.000 depositantes ("eu tenho de parar em algum ponto", disse Morgan). Isso só estimulou o pânico e desencadeou uma corrida a outras firmas financeiras, incluindo a *Trust Company of America* (o que levou Morgan a declarar que "esse é o ponto de parar o problema"). Utilizando os US$ 25 milhões que o Tesouro lhe pôs à disposição, e convocando outros presidentes de bancos de *Wall Street* a disponibilizar mais US$ 25 milhões "em dez ou doze minutos" (o que eles fizeram), Morgan injetou a liquidez que começou a acalmar os mercados (Chernow, 1990, p. 123-125).

Quando o *Federal Reserve* foi finalmente estabelecido em 1913, entendeu-se que se tratava de uma grande vitória progressista do presidente Wilson sobre os grandes financistas irresponsá-

veis (como dito na monumental biografia de Morgan elaborada por Chernow, "Das cinzas de 1907 emergiu o sistema do *Federal Reserve*: todos viam os resgates arrepiantes realizados por velhos magnatas corpulentos como um suporte frágil para o sistema bancário." (Idem, p. 128.). Entretanto, os elementos centrais da lei que criou o *Federal Reserve* foram definidos durante a administração Taft anterior conforme os interesses de Morgan e Rockefeller; e embora a estrutura corporativa e descentralizada do Fed de bancos regionais refletisse o compromisso da Lei final com pressões populistas, seu resultado imediato foi efetivamente cimentar a "fusão do poder financeiro com o poder do governo" (Rothbard, 1999. Ver tb. Livingston, 1986). E isso tanto porque o Fed atuaria como "banqueiro dos bancos" (ou seja, basicamente como regulador passivo do crédito bancário e emprestador em última instância) quanto em virtude dos laços íntimos que uniam o *Federal Reserve Bank* de Nova Iorque e a Casa dos Morgan. William McAdoo, o secretário do Tesouro de Wilson, encarava o dispositivo legal do *Federal Reserve* que permitia aos bancos dos Estados Unidos criar filiais no exterior como uma forma de estabelecer a base "para que os Estados Unidos se tornassem o poder financeiro dominante do mundo e para estender nosso comércio por toda parte do mundo" (*apud* Broesamle, 1973, p. 129).

Na verdade, em suas primeiras décadas, o Fed foi efetivamente "um corpo frouxo e inexperiente, com mínima efetividade mesmo em suas funções domésticas" (Arrighi, 1994, p. 272). Isso foi um fator importante na quebra de 1929 e no papel perverso do Fed, que contribuiu para a Grande Depressão. Foram as pressões de classe vindas de baixo que produziram os sindicatos de FDR[4] e a reforma da previdência social. Mas o *New Deal* é mal entendido se for analisado simplesmente em termos de uma dicotomia de pro-

4 (N.T.) FDR são as iniciais de Franklin Delano Roosevelt, o presidente norte-americano que propôs a lei que assegurava aos trabalhadores o direito de se associar em sindicatos.

pósito e função entre o Estado e os atores capitalistas. A prova mais forte disso estava na área da regulação financeira, que estabeleceu uma "rede [corporativa] de organismos públicos e semi-públicos, firmas individuais e grupos profissionais" que mantinham entre si uma relação simbiótica distanciada das pressões democráticas (Moran, 1991, p. 29. Enquanto o império de Morgan era abalado por uma aliança entre novos competidores financeiros e o Estado, as reformas financeiras do *New Deal*, que foram introduzidas antes das reformas sindical e da previdência social, protegiam os bancos dos sentimentos populares hostis. Tais reformas financeiras restringiram a competição e o excesso de especulação menos por conter o poder das finanças do que por fortalecer instituições financeiras chaves, principalmente os bancos de investimento de Nova Iorque que iriam tornar-se ainda mais poderosos no restante do século. Apesar da hostilidade dos capitalistas às reformas sindical e da previdência de Roosvelt, no momento em que iniciou a Segunda Guerra Mundial, os *New Dealers* estabeleceram o que eles mesmos chamaram de "grande trégua" com os negócios (Brinkley, 1995, p. 89-90). E muito embora os economistas keynesianos do Tesouro tivessem assumido a liderança do trabalho de reescrever as regras das finanças internacionais durante a Segunda Guerra Mundial (produzindo não menos tensão com *Wall Street*), um capital financeiro estadunidense flexível não se fazia ausente da constituição da ordem de Bretton Woods: ele estava envolvido no processo e determinava seu caráter particular.

No período do pós-guerra, a estrutura regulatória do *New Deal* atuou como incubadora do crescimento e desenvolvimento do capital financeiro. A forte posição de *Wall Street* foi cristalizada institucionalmente pelo Acordo de 1951 firmado entre o *Federal Reserve* e o Tesouro. Se, durante a Guerra, o Fed "dirigiu o mercado de títulos públicos com pulso firme" em termos do controle dos preços dos papéis lançados pelo Tesouro, agora o Fed assumia a posição defendida há muito tempo pelos economistas da Univer-

sidade de Chicago e reunia com sucesso os negociadores de títulos de *Wall Street* numa associação autogerida que lhes garantiria a "profundidade e extensão suficientes" para construir "um mercado livre de títulos do governo", e assim facultar a determinação dos preços dos títulos pelas forças de mercado (Herzel e Leach, 2001, p. 57).[5] O Comitê de Mercado Aberto do Fed interviria apenas "remando contra a maré" para corrigir "uma situação desordenada" mediante a compra e venda de letras do Tesouro (idem, p. 63). Antigas preocupações de que o compromisso keynesiano com a prioridade do pleno emprego e com os déficits fiscais pudesse prevalecer no Tesouro foram, dessa forma, aliviadas: o Acordo foi desenhado para assegurar que as "forças tidas por mais radicais" no interior de qualquer administração tivessem dificuldade para implementar políticas monetárias inflacionárias, ao menos sem criar uma crise (Epstein e Schor, 1995, p. 27. Ver tb. Dickens, 1995 e 1998).

Os lucros no setor financeiro estavam crescendo mais rapidamente do que na indústria já nos anos 1950. No início da década de 1960, a securitização dos bancos comerciais (pela venda de certificados de poupança, em lugar do recurso a depósitos) e a enorme expansão da atividade bancária de investimento (incluindo a criação do primeiro modelo de computador viável para a análise de risco financeiro pelo Morgan Stanley) já estavam em curso. Com o desenvolvimento do desregulado euromercado de dólares e a expansão internacional das multinacionais dos Estados Unidos, o campo de jogo das finanças norte-americanas tornou-se muito extenso para que as regulações do *New Deal* pudessem contê-las. Tanto doméstica quanto internacionalmente, o bebê cresceu mais rápido do que a incubadora, que, de todo modo, estava sendo atingida pelas pressões inflacionárias emanadas da combativa mi-

5 Leach, que depois se tornaria o principal executivo do J.P. Morgan, era, na época do Acordo, chefe do Setor de Planejamento Governamental no *Board of Governors* do *Federal Reserve System*.

litância sindical e dos gastos públicos com programas da "Grande Sociedade" e da Guerra do Vietnã. A crise bancária de 1966, as queixas contra os fundos de pensão que fixaram comissões de corretagem discriminadas sobre a poupança dos trabalhadores, a série de escândalos que abalou *Wall Street*, tudo isso era um prenúncio do fim da estrutura corporativista dos corretores, bancos de investimento e gerentes corporativos que havia dominado os mercados de capitais domésticos desde o *New Deal*, culminando no "*big bang*" de *Wall Street* de 1975. A recém-criada *Commodity Futures Trading Commission* [Comissão de Negociação de Futuro de Commodities] não foi constituída exatamente para regular esse novo mercado, mas sim para facilitar o seu desenvolvimento (Bryan e Rafferty, 2006 e Melamed, 1992, principalmente p. 43, 77-78). A quebra do antigo sistema de regulações financeiras deveu-se menos à ideologia neoliberal do que às contradições que emergiram em seu interior.

Se tivesse de haver, por volta dos anos 1970, alguma alternativa séria para a transferência ao próprio capital financeiro do comando de sua atividade, seria preciso ir muito além das antigas regulações e controles de capital, introduzindo políticas qualitativamente novas para minar o poder social das finanças. Isso era reconhecido por aqueles que defendiam os aspectos mais radicais do "Ato de Reinvestimento Comunitário" de 1977, e que nunca poderiam prever o resultado dos acordos fechados com os bancos para garantir seus empréstimos. Onde os socialistas tinham força política, a nacionalização do sistema financeiro estava sendo vigorosamente demandada em meados dos 1970. A esquerda do Partido Trabalhista inglês teve condições de passar numa resolução de conferência que sugeria a nacionalização dos grandes bancos e das companhias de seguros na *City* de Londres, muito embora isso não tenha repercutido no Governo trabalhista, que abraçou um dos primeiros programas de ajuste estrutural do FMI. Na França, o *Programme Commun* do final dos anos 1970 levou

às nacionalizações de bancos promovidas pelo Governo de Mitterand, mas essas nacionalizações foram feitas de uma forma tal que a estrutura e a função dos bancos não foram alteradas no processo. No Canadá, os comitês de planejamento locais diretamente eleitos que nós propusemos, que deveriam aproveitar o excedente de um sistema financeiro nacionalizado para criar empregos, foram encarados como o primeiro passo de uma nova estratégia para fazer os movimentos trabalhistas pensar em caminhos que não fossem tão limitados e defensivos (A Socialist, 1986). Tais alternativas – às quais se opuseram fortemente os políticos social-democratas que logo acomodaram a si mesmos na dinâmica do neoliberalismo impulsionado pelas finanças e a ideologia dos mercados livres eficientes – foram rapidamente esquecidos em meio à derrota geral dos movimentos trabalhistas e da posição política socialista, derrota essa que caracterizou a nova era.

Os capitalistas financeiros impuseram-se como força social ao exigir a derrocada das forças sociais internas acusadas de ter criado as pressões inflacionárias que solaparam o valor de seus ativos. O crescimento subsequente dos mercados financeiros, cada vez mais marcados pela competição, inovação e flexibilidade, foi central para a resolução da crise da década de 1970. Talvez o aspecto mais importante da nova era da finança tenha sido o papel central que ela desempenhou no disciplinamento e integração do trabalho. As pressões industriais e políticas vindas de baixo que caracterizaram a crise dos anos 1970 não poderiam ser combatidas e derrotadas sem a disciplina que uma ordem financeira construída sobre a mobilidade do capital impunha às firmas. O "valor do acionista" [*shareholder value*] era, em diversos sentidos, um eufemismo para a maneira como a disciplina imposta pela competição pelos fundos de investimento global foi transferida às camadas mais bem pagas do proletariado dos países capitalistas avançados. O acesso de Londres e Nova Iorque à poupança global passou a depender simultaneamente do excedente extraído, mediante altas taxas de

exploração, das novas classes trabalhadoras em "mercados emergentes". Ao mesmo tempo, as próprias restrições à mobilidade do capital da renda das classes trabalhadoras nos países ricos resultaram na posterior integração desses trabalhadores ao domínio das finanças. Isso se torna mais óbvio quando se leva em conta o aumento da carga de dívida ocorrida em meio à universalização do cartão de crédito. Mas também diz respeito ao modo como os trabalhadores se tornaram mais afinados com os mercados financeiros, à medida que acompanhavam os mercados de ações e fundos mútuos em que suas aposentadorias eram investidas, usualmente torcendo pela valorização das ações provocada pelas reestruturações das firmas, sem refletir muito sobre as demissões envolvidas em tais ajustes.

Tanto a explosão das finanças quanto o disciplinamento do trabalho eram condições necessárias para as dramáticas transformações produtivas ocorridas na "economia real" nessa era. O papel central que as finanças passaram a desempenhar ao longo do último quarto de século, incluindo a financeirização das corporações industriais e o fato de a maior lucratividade ter se dado no setor financeiro, tem sido frequentemente vista como um ataque à produção e a manifestação de nada menos do que especulação e uma fonte de bolhas insustentáveis. Mas isso não consegue explicar porque essa era – um período mais longo do que a "era de ouro" – durou tanto. Também ignora o fato de que esse foi um período de notável dinamismo capitalista, envolvendo o aprofundamento e expansão do capital, das relações sociais capitalistas e da cultura capitalista em geral, incluindo significativas revoluções tecnológicas. Esse foi particularmente o caso dos próprios Estados Unidos, cuja competição, inovação, flexibilidade *e* volatilidade financeira acompanharam a reconstituição de sua base material doméstica e de sua expansão no exterior. Em geral, a era do neoliberalismo impulsionada pelas finanças apresentou taxas de crescimento do

PIB mais elevadas do que a maioria dos primeiros períodos dos últimos dois séculos (Maddison, 2001, p. 265).

De todo modo, é impossível imaginar a globalização da produção sem o tipo de intermediação financeira nos circuitos do capital que provê os meios para dissipar os tipos de riscos associados às taxas de câmbio flexíveis, às variações de taxas de juros entre os países, à incerteza dos custos de transporte e de *commodities* etc. Ademais, uma vez que a competição para acessar as finanças mais móveis se intensificou, impôs-se uma disciplina às firmas (e aos estados) que forçou a reestruturação no interior das firmas e realocou o capital entre setores, inclusive pela provisão de capital de risco aos novos setores de informação e biomédico, que se tornaram arenas centrais da acumulação. Simultaneamente, os mesmos bancos de investimento que são agora arruinados pela crise espalharam seus tentáculos mundo afora por conta do papel global que desempenharam nas F&A e nas IPO,[6] num processo de três décadas ao longo do qual as relações entre as finanças e a produção, incluindo suas estruturas legal e contábil, foram radicalmente modificadas ao redor do mundo, tornando-se cada vez mais semelhante aos padrões estadunidenses. Isso foi reforçado pelos tratados de comércio internacional e de investimento multilaterais e bilaterais, que se ocuparam crescentemente da abertura de outras sociedades aos serviços financeiros, contábeis e legais de Nova Iorque e Londres.

## O Estado estadunidense na crise

A era do neoliberalismo tem sido uma longa história de volatilidade financeira, com o Estado estadunidense liderando a interven-

6 (N.T.) F&A é a sigla de "Fusões e Aquisições". Já *IPO* é formado pelas iniciais de *Initial Public Offering* ou "Oferta Pública Inicial" de ações na bolsa de valores. Neste último caso, optou-se por manter as iniciais da expressão em inglês para seguir a praxe da literatura sobre o assunto.

ção dos estados de todo o mundo numa série de crises financeiras. Logo depois de sua indicação para suceder Volcker no comando do Fed, Greenspan imediatamente despejou baldes de liquidez em *Wall Street* em resposta à quebra da bolsa de valores ocorrida em 1987. Na saída da crise do sistema de poupança e empréstimo, a agência pública *Resolution Trust Corporation* foi estabelecida para comprar a dívida imobiliária podre (um modelo que está sendo utilizado na operação de socorro atual). No primeiro mandato de Clinton, *Wall Street* foi salva das consequências das moratórias dos títulos durante a crise financeira mexicana de 1995 porque Rubin utilizou o *Stabilization Exchange Fund* [Fundo de Estabilização do Câmbio] (esta caixa do Tesouro, estabelecida durante o New Deal, foi posta em serviço mais uma vez na crise atual). Durante a crise asiática, ocorrida dois anos depois, Rubin e seu subsecretário Summers voaram para Seul para ditar os termos do empréstimo do FMI. E, em 1998 (pouco tempo depois do governo japonês ter nacionalizado um dos maiores bancos do mundo), o chefe do *Federal Reserve* de Nova Iorque convocou os CEOs das principais firmas financeiras de *Wall Street* e disse-lhes que eles não poderiam deixar a sala (trazendo à memória Morgan em 1907) até que concordassem em assumir o comando do *hedge fund* [fundo de cobertura] insolvente *Long-Term Capital Management*. Essas rápidas intervenções do Fed e do Tesouro, que não esperaram em sua maioria as pressões ou a aprovação do Congresso, demonstraram que eles estavam cientes das consequências desastrosas para o sistema financeiro doméstico e global que poderiam ser provocadas pela morosidade ao agir na contenção de cada crise.

Quando estourou a atual crise financeira no verão de 2007, o recém-indicado *chairman* do Fed, Ben Bernanke, fez-se valer do trabalho acadêmico que havia produzido como economista na Universidade de Princeton a respeito da forma como a crise de 1929 poderia ter sido evitada (Bernanke, 2000) e o secretário do Tesouro, Henry Paulson, recorreu à sua própria carreira ilustre (como a

de Rubin) como executivo-senior do Goldman Sachs. Tanto o *staff* do Tesouro quanto o do *Federal Reserve* trabalharam numa colaboração muito próxima com a *Securities Exchange Commission* [a Comissão de Valores Mobiliários norte-americana] e com a *Commodity Futures Trading Commission* [Comissão de Negociação de Futuro de Commodities] sob a designação de Grupo de Trabalho do Presidente sobre os Mercado Financeiros, constituído em 1988, e que ficou conhecido em *Wall Street* como "Equipe de Proteção Contra o Desastre". Desde o outono de 2007 até 2008, o Tesouro dos Estados Unidos organizou, primeiro, um consórcio de bancos internacionais e fundos de investimento, e depois um consórcio sobreposto de companhias de hipoteca, securitizadoras financeiras e fundos de investimento, com o propósito de tentar fazê-los tomar medidas concretas para acalmar os mercados. O *Federal Reserve* atuou como banco central do mundo ao abastecer repetidamente outros bancos centrais de dólares para que eles provessem liquidez aos seus sistemas bancários, enquanto fazia o mesmo com *Wall Street*. Em março de 2008, o Tesouro – após garantir a soma de US$ 30 bilhões para a compra do Bear Stearns pelo J.P. Morgan Chase – emitiu o seu *Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure* [Plano para uma Estrutura Regulatória Financeira Modernizada], concebido especialmente para estender aos bancos de investimento os poderes de supervisão do Fed.

Embora a maior parte dos analistas sérios tivesse imaginado que o pior havia passado, no verão de 2008 a Fannie Mae e a Freddie Mac, cujos requerimentos de reserva tinham sido reduzidos, nos anos anteriores, a um quarto do requerimento dos bancos, também foram solapadas pela crise. E em setembro foi a vez dos grandes bancos de investimento de Nova Iorque. O problema enfrentado por todos eles era a inexistência de mercado para boa parte dos ativos de hipotecas-garantidas que figuravam nos seus livros contábeis. Quando o fenômeno das hipotecas *subprime* chegou ao ápice em 2005, Greespan declarara que "em outros tempos,

os demandantes mais à margem simplesmente teriam o crédito negado, mas agora os emprestadores estão habilitados para julgar de forma bastante eficiente os riscos representados por demandantes individuais e para precificar esses riscos apropriadamente" (Greenspan, 2005). Todavia, as equações empregadas na avaliação do risco do capital financeiro foram desqualificadas pela crise de 2007-2008. Em consequência, foi também desqualificada a capacidade dos mercados financeiros de julgar o valor dos balanços das instituições financeiras. Os bancos tornaram-se muito relutantes em conceder uns aos outros mesmo os créditos de prazo mais curto. Sem esse crédito interbancário, qualquer sistema financeiro entra em colapso. A escala de intervenções sem precedentes de setembro de 2008 só pode ser compreendida nesse contexto. Elas envolveram a injeção de centenas de bilhões de dólares adicionais nos mercados interbancários do mundo; as nacionalizações da Fannie Mae, da Freddie Mac e da AIG (a maior seguradora do mundo); a intervenção e liquidação do Washington Mutual (para evitar a maior falência bancária da história dos Estados Unidos); uma garantia para cobrir US$ 3,4 trilhões em aplicações em fundos mútuos; uma proibição de vendas a descoberto de títulos financeiros; e a operação TARP ("Programa de Socorro aos Ativos com Problemas")[7] de Paulson, que destinou US$ 700 bilhões para assumir ativos de hipotecas tóxicas.

Em meio à semana de transformação dos bancos de investimento de Nova Iorque, marcada por uma série dramática de quebras e mudanças de controle acionário, o Tesouro incumbiu-se da compra de virtualmente todos ativos ilíquidos que constavam nos balanços das instituições financeiras operando nos Estados Unidos, *incluindo os ativos detidos por firmas estrangeiras*. Agora sabemos que Bernanke tinha advertido Paulson um ano antes que isso talvez fosse necessário, e que Paulson teria concordado: "Eu

7 (N.T.) A sigla TARP refere-se às iniciais da expressão em inglês "*troubled asset relief program*".

sabia que ele estava teoricamente correto", ele disse. "Mas eu também tinha, nós dois tínhamos, alguma esperança de que, com toda a liquidez em posse dos investidores, depois de certo declínio, atingiríamos um piso" (A Professor, 2008). Mas o mercado privado não tem piso seguro sem o Estado. O Fed e o Tesouro precisavam agir não somente como emprestador em última instância, mas também *como criador de mercados em última instância* (Buiter, 2008), assumindo a responsabilidade por comprar e vender todos os títulos que não conseguissem encontrar um valor ou mercado na atual crise.

Já acabou? É essa a questão que está na cabeça da maioria das pessoas hoje em dia. Mas o que significa tal indagação? A forma como essa questão é enunciada, especialmente à esquerda, usualmente confunde três questões distintas. A primeira é: será que o programa de Paulson vai pôr fim à crise? Segunda: será que a crise e a reação popular e do Estado a ela significam o fim do neoliberalismo? Terceira: será que estamos testemunhando o fim da hegemonia dos Estados Unidos?

Não há forma de saber até que ponto ainda teria de ir essa que foi a mais severa crise financeira desde a Grande Depressão. De um lado, apesar da condição das (não mais) "Três Grandes" do setor automotivo estadunidense, a saúde geral das corporações não-financeiras dos Estados Unidos no limiar da crise – como se pode constatar por seus lucros e fluxo de caixa relativamente sólidos e por seu pequeno endividamento – tem se mostrado um importante fator de estabilização, principalmente por limitar a queda no mercado de ações. O crescimento das exportações dos Estados Unidos a taxas próximas a dois dígitos ocorrido em cada um dos cinco últimos anos reflete não apenas o declínio do dólar, mas também a capacidade das corporações norte-americanas de tirar partido disso. No entanto, a interrupção dos negócios nos mercados interbancários e de papéis comerciais, que se manteve mesmo após o anúncio do programa de Paulson, levanta grandes

questões sobre a sua eficácia. Mesmo que o programa funcione, destrinçar essa profunda crise financeira e habitacional vai exigir algum tempo. Por enquanto, a inadimplência ainda está crescendo, a construção de novas casas e o preço das habitações ainda estão caindo e os mercados financeiros não se acalmaram. Ademais, tem ficado claro já há mais de um ano que a economia dos Estados Unidos vai entrar – ou já está em recessão.

O problema imediato, nesse particular, é de onde vai sair a demanda dos consumidores. É óbvio que o crédito vai ser mais difícil de obter, em particular para os grupos de baixa renda, e, com o fim da inflação dos preços dos imóveis impedindo a possibilidade de hipotecas secundárias e, sobretudo, reforçando as preocupações com relação às aposentadorias, à desvalorização dos planos de previdência e mesmo à redução dos benefícios pelas empresas, muitos trabalhadores estarão não apenas menos dispostos a gastar, mas também inclinados a tentar poupar em lugar de gastar. Se, durante a era neoliberal, uma boa parte do consumo nos Estados Unidos foi estimulada pelo enorme apetite dos ricos, é claro que isso agora será igualmente restringido. É improvável que programas de incentivo fiscal sejam uma compensação suficiente, especialmente considerando a ansiedade com relação ao impacto das operações de socorro sobre o déficit fiscal, ao tamanho da dívida pública dos Estados Unidos e ao valor do dólar, e, por conseguinte, a ansiedade em relação à possibilidade de manter baixas as taxas de juros. Na medida em que o crescimento global durante a era neoliberal dependia do consumo de massa estadunidense baseado no crédito, o impacto de sua diminuição terá implicações globais, inclusive sobre as exportações dos Estados Unidos. É por essa razão que a atual recessão deve ser provavelmente mais profunda e duradoura do que a última recessão significativa, no início dos anos 1990, e talvez até do que a recessão severa da qual partiu o neoliberalismo, no início da década de 1980.

Quando se trata, entretanto, da questão de se essa crise significa o fim do neoliberalismo, é mais importante do que nunca distinguir entre o entendimento do neoliberalismo como uma estratégia ideologicamente movida para libertar os mercados dos estados, de um lado, e, de outro, o entendimento do neoliberalismo como uma forma materialmente movida de dominação social que envolveu a liberalização de mercados por meio da intervenção e do gerenciamento estatal. Embora seja difícil agora para os políticos de "linha dura" e mesmo para os economistas defender acriticamente os mercados livres e o avanço da desregulação, não é óbvio – como se pode exemplificar pela ênfase conferida por ambos os candidatos ao corte de impostos e de gastos no primeiro debate presidencial de 2008 – que a essência da ideologia neoliberal tenha sido decisivamente minada, como não foi anteriormente pela crise do sistema de poupança e empréstimo no fim dos anos 1980, pela crise asiática e pela quebra do LTCM[8] no final da década de 1990, ou pelo episódio Enron – pós-*dot.com* – e outros escândalos do início do século. Seguindo a definição mais substantiva de neoliberalismo como forma de dominação social, é evidente que haverá maior regulação. Ainda não é nem um pouco claro, porém, qual será a diferença entre essa regulação e aquela regulação corporativa do tipo Sarbanes-Oxley estabelecida no início do século para lidar com a "Enronite" (ver SOEDERBERG, 2008). Apesar disso, é possível que surja no interior do capitalismo uma nova forma de dominação social para suceder ao neoliberalismo. Contudo, considerando o caminho que as forças sociais subordinadas precisam percorrer para se reorganizar efetivamente, é mais provável que as próximas alternativas ao neoliberalismo sejam ou uma forma de capitalismo autoritário ou uma nova forma de dominação social reformista que refletiria apenas um fraco realinhamento de classes.

8 (N.T.) LCTM são as iniciais de *Long Term Capital Management*, um *hedge fund* [fundo de cobertura] norte-americano cuja quebra, em 1998, pôs em risco a solvência do sistema financeiro do país.

Quaisquer que sejam as respostas às questões concernentes à extensão da crise ou ao futuro do neoliberalismo elas não se acomodam à questão "já acabou?", que está relacionada ao fim da hegemonia dos Estados Unidos. Ficou óbvio que o capitalismo global tornou-se profundamente integrado no século XXI pela maneira como a crise no coração do império afetou o resto do globo, refutando rapidamente as noções simplistas de desconexão. Os ministérios da fazenda, bancos centrais e agências regulatórias dos estados capitalistas avançados no centro do sistema cooperaram muito intimamente na crise atual. Por outro lado, as tensões sobre o Iraque que se faziam presentes antes nesta mesma década foram obviamente trazidas à lembrança pela crise. Críticas europeias sobre a supervisão inadequada das finanças pela administração Bush, incluindo o fato de as lideranças norte-americanas terem ignorado suas súplicas por mais regulação durante o último encontro do G8, podem parecer hipócritas se considerado o grau de exposição a que eles submeteram suas economias à "americanização" de seus sistemas financeiros. Mas essas críticas são, ainda assim, significativas em termos de suas expectativas de que os Estados Unidos desempenhem seu papel imperial de modo menos irresponsável ou incompetente.

Isso faz recordar as críticas levantadas durante os anos 1970, que constituíram um fator importante na produção da virada política em Washington que levou ao choque Volcker, o momento fundador do neoliberalismo. A hegemonia dos Estados Unidos não foi realmente desafiada naquela época; o que se demandava dos Estados Unidos era uma ação responsável para vencer a inflação e validar o dólar como moeda global, confirmando assim o seu papel de líder global. Com a integração econômica e a expansão da União Europeia e a emergência do euro, muitos gostariam de pensar que a Europa seria capaz de substituir os Estados Unidos neste papel. No entanto, como disse Peter Gowan com perspicácia,

> isso não é realista. Grande parte do sistema financeiro europeu está em si mesma desordenada, após ter seguido a liderança de Wall Street até a beira do abismo da insolvência. Os mercados de títulos dos governos da zona do euro permanecem fragmentados e não há uma direção coesiva em termos financeiros ou políticos para essa zona, para não falar de um consenso para a reconstrução da zona do euro como ameaça ao dólar através de uma confrontação política com os Estados Unidos. (Gowan, 2009.)

Se e quando o Estado chinês vai desenvolver a capacidade de assumir o manto da liderança hegemônica do mundo capitalista é uma questão em aberto. Mas, enquanto isso, um artigo sensato no jornal chinês de negócios, o *Oriental Morning Post*, reflete um melhor entendimento do mundo real do que alguns daqueles dos que encaram a China como uma potência hegemônica alternativa:

> Más notícias continuam chegando de *Wall Street*. Mais uma vez, o declínio da hegemonia dos Estados Unidos torna-se um tópico quente no debate. Reclamar de toda uma hegemonia ou mesmo amaldiçoá-la nos entusiasma. No entanto, confrontado com o declínio da hegemonia dos Estados Unidos, o vácuo de poder também pode ser doloroso. Nós não gostamos de hegemonia, mas será que pensamos por um momento nesse problema quando zombamos de seu declínio (…) atualmente o sistema financeiro mundial não existe em isolamento. Ele é o resultado da evolução histórica de longo prazo, estritamente associada com a força de um país, sua abertura, o desenvolvimento da globalização e os padrões políticos e econômicos globais existentes. A relação pode ser descrita como "o movimento do corpo todo provocado pelo puxão de um fio de cabelo" (…) A crise das *subprime* afetou muitas empresas estrangeiras, bancos e indivíduos, o que retrata fielmente em si mesmo, mais uma vez, o poder dos Estados Unidos (…) Por conseguinte, o problema do mundo não é tão-somente se os Estados Unidos estão ou não em declínio, mas se algum outro país,

> incluindo aqueles aliados aparentemente sólidos dos Estados Unidos, ajudará carregar o peso que os Estados Unidos poderiam aliviar. (Gang, 2008.)

Até o momento, o que está claro é que nenhum outro Estado no mundo – não somente hoje, mas talvez desde sempre – poderia ter experimentado uma crise financeira tão profunda e um aumento tão grande da dívida pública sem sofrer uma imediata saída de capital, uma corrida por sua moeda e um colapso de seu mercado de ações. Que isso não tenha acontecido reflete a opinião largamente difundida entre os capitalistas de que eles afundam ou nadam junto com *Wall Street* e Washington. Mas também é um reflexo da permanência dos fundamentos materiais do império. Aqueles que se concentram no fato de a participação norte-americana no PIB global ter se reduzido à metade desde a Segunda Guerra Mundial não apenas subestimam a influência global que a economia dos Estados Unidos ainda exerce sobre a economia mundial, como deixam de entender, como não entenderam os *policy makers* estadunidenses no devido tempo, que a difusão do capitalismo era uma condição essencial da saúde da própria economia norte-americana. Se os Estados Unidos tivessem insistido em manter a parcela no PNB global que possuíam no pós-guerra, isso teria interrompido ali mesmo as tendências globalizantes do capitalismo. Esse continua a ser o caso hoje. Não apenas a economia dos Estados Unidos ainda é de longe a maior, como abriga as novas arenas de alta tecnologia mais importantes da acumulação de capital, e lidera folgadamente a pesquisa e desenvolvimento em termos mundiais, enquanto as multinacionais norte-americanas respondem direta e indiretamente por uma grande proporção do emprego, produção e comércio mundiais.

Ademais, em que se pese o fato de os bancos de investimento de Nova Iorque terem sido abalados pela crise, as funções dos bancos de investimento estadunidenses vão continuar a existir. Philip Au-

gar (o autor da esclarecedora análise interna da indústria dos bancos de investimento, *The Greed Merchants*) afirmou, de um lado, que "os oito dias entre o domingo de 14 de setembro e o domingo de 21 de setembro de 2008 (…) [fizeram] parte da mudança mais catastrófica entre bancos de investimento desde o evento que os criou, o Ato Glass-Steagall de 1933", e argumentou, de outro, que:

> é provável que os bancos de investimento existam como entidades reconhecíveis no interior de suas novas organizações e que a indústria dos bancos de investimento venha a emergir com validação renovada (…) Enquanto recobram suas forças, os bancos de investimentos podem muito bem abster-se de alguns dos produtos financeiros estruturados mais esotéricos que lhes causaram tais problemas e trazer de volta o foco para aquilo que eles tinham como negócios principais. Pode ser que nós tenhamos visto a morte do banco de investimento, mas eu não ficaria muito surpreso se se tratasse da morte da atividade bancária de investimento como indústria. (Augar, 2008. Ver tb. Augar, 2006.)

Na verdade, a reestruturação e re-regulação financeira que já está em curso como resultado da crise é em grande parte uma questão de estabelecer as condições institucionais para aquele processo, acima de tudo pelo aumento da concentração do capital financeiro pela complementação da integração dos bancos comerciais e de investimento. A revogação do "Ato Glass-Steagall" no final do último século foi mais um reconhecimento do ponto a que já se tinha chegado do que um início do processo; e o *Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure* [Plano para uma Estrutura Regulatória Financeira Modernizada] do Tesouro, anunciado em março de 2008 após dois anos de elaboração, foi designado para criar a estrutura regulatória para levar a cabo aquela integração. Não há pouca ironia no fato de que a crise de 1930 tenha findado por distanciar os bancos de investimento do acesso aos depósitos

bancários comuns, enquanto as soluções de longo prazo que estão sendo sugeridas atualmente para insolvência dos banqueiros de investimento lhes dão exatamente esse acesso.

## Não está acabado até que se faça acabar

A atual indignação massiva contra o socorro a *Wall Street* tem suas raízes fincadas numa tradição de ressentimento populista contra os banqueiros de Nova Iorque, que persistiu ao longo da crescente integração do "homem comum" às relações capitalistas financeiras. As elites políticas e econômicas norte-americanas tiveram de se acostumar com – e ao mesmo tempo superar – essa cultura política populista. Pôde-se ver esse populismo em operação no último setembro [de 2008], quando Henry Paulson declarou perante o *House Financial Services Committee* [Comitê dos Serviços Financeiros Habitacionais] que "o povo estadunidense está furioso e com razão, com a remuneração dos executivos" (Paulson, 2008), ao mesmo tempo em que tentava aprovar o seu plano TARP no Congresso. Essa declaração foi formidável, dado que ele foi o CEO mais bem pago de *Wall Street,* recebendo US$ 38,3 milhões de salário, ações e opções no ano anterior ao seu ingresso no Tesouro, mais um bônus de US$ 18,7 milhões por meio ano em sua partida, sem contar o benefício fiscal estimado em US$ 200 milhões correspondente à venda de sua participação acionária próxima a US$ 500 milhões no Goldman Sachs (o que era requerido para evitar o conflito de interesses com seu novo emprego) (Wall Street, 2008). A conciliação com a cultura do populismo também pode ser vista em ação na retórica de campanha contra a ganância e a especulação adotada tanto por McCain quanto por Obama, enquanto os bancos de investimento de *Wall Street* estavam entre os maiores contribuintes de suas campanhas e forneciam alguns de seus principais conselheiros.

Isso não deveria ser reduzido à hipocrisia. Na ausência de uma burocracia tradicional no Estado estadunidense, a nata dos advogados e financistas corporativos transitou entre *Wall Street* e Washington desde a era dos "barões da pilhagem" no fim do século XIX. Os pedidos de licença de firmas privadas para engajar-se no serviço público têm sido chamados de "esquizofrenia institucional" que conecta essas figuras de *Wall Street* ao Estado como "agentes duplos". Ao mesmo tempo em que agem em uma esfera para espremer-se por uma brecha regulatória qualquer, eles agem na outra para introduzir novas regulações como "uma ferramenta para a administração eficiente da ordem social no interesse público" (Gordon, 1984, p. 53, 58, 65-66). É em parte por essa razão que a longa história de protesto e indignação popular acionada por escândalos e crises financeiros nos Estados Unidos, longe de minar a base institucional e regulatória da expansão financeira, tem sido apaziguada repetidamente pelo processo de crescente "codificação, institucionalização e jurisdicionalização" (Moran, 1991, p. 13). E longe de ceder ante o constrangimento da desaprovação popular, as elites financeiras se mostraram peritas em não só responder a essas pressões como também em usá-las para criar as novas estruturas regulatórias que preparar o terreno para o posterior crescimento do capital financeiro enquanto fração de classe e como um negócio lucrativo.

Isso não é uma questão de simples manipulação das massas. A maioria das pessoas tem um interesse (contraditório, se for) na operação e reprodução diária do capitalismo financeiro por causa de sua atual dependência em relação a ele: dependência que vai desde o acesso aos salários e ordenados por intermédio de suas contas bancárias até a compra de bens e serviços a crédito, o pagamento de contas, a realização de poupança – e mesmo à manutenção do teto sobre suas cabeças.

É por essa razão que, ao reconhecer que os exorbitantes esquemas compensatórios de *Wall Street* são "um problema sério" em

seus depoimentos sobre seu plano TARP para salvar o sistema financeiro perante o Congresso, Paulson também apela à sensibilidade das pessoas com relação a seus próprios interesses imediatos ao adicionar que "temos de encontrar um caminho para prever isso na legislação *sem prejudicar a efetividade do programa*" (PAULSON GIVES, 2008, itálicos nossos). Significativamente, tanto as críticas quanto as propostas de reforma que vêm agora de fora da elite de *Wall Street*-Washington refletem essa contradição. Os ataques contra a irresponsabilidade do Fed em deixar que as hipotecas *subprime* florescessem levanta a questão sobre o que deveria ter sido dito àqueles que pretendiam realizar o sonho da casa própria, posto que a possibilidade de um programa público de habitações adequado estava (e permanece) fora da agenda política. Não menos problemática, especialmente nos termos do tipo de financiamento que seria necessário para isso, é a oposição ao programa TARP de Paulson em termos da proteção ao contribuinte, apresentada numa difundida linguagem populista com tons neoliberais. Foi essa definição do problema após o episódio da Enron que levou à difamação e condenação dos suspeitos usuais, enquanto Bush e os congressistas republicanos foram eleitos e reeleitos.

Ao mesmo tempo, muitas das críticas e reformas propostas atualmente exibem com frequência uma surpreendente ingenuidade sobre a natureza sistêmica das relações entre Estado e capital. Isso se pôde observar num artigo, excelente e informativo em outros aspectos, publicado no *New Labour Forum*, que defendia a reforma sob o argumento de que o "governo é necessário para fazer com que negócios tenham responsabilidade. Sem isso, capitalismo se torna anarquia. No caso da indústria financeira, o governo falhou em seu serviço, por duas razões – ideologia e tráfico de influência" (ATLAS; DREIER; e SQUIRES, 2008). É essa perspectiva que talvez explique igualmente porque a maioria das propostas de reformas é tão modesta, a despeito da extensão da crise e da indignação popular. Um exemplo disso são as propostas encaminhadas

por um dos mais importantes analistas da esquerda do mercado financeiro dos Estados Unidos:

> O primeiro alvo da reforma deveria ser os ultrajantes salários recebidos pelos principais executivos das firmas financeiras (…). Embora nós não queiramos uma reação em cadeia de colapsos bancários em *Wall Street*, o público deveria ganhar algo em troca da generosidade de Bernanke. Especificamente, ele poderia exigir um teto nas remunerações dos executivos (todo tipo de remuneração) de US$ 2 milhões por ano, em troca das operações de socorro (…). O setor financeiro desempenha uma função incrivelmente importante ao alocar poupanças para aqueles que querem investir nos negócios, comprar casas ou tomar dinheiro emprestado para outros propósitos (…). O melhor mecanismo para colocar o setor na linha são taxas modestas de transações financeiras [sobre] opções, futuros, swaps de crédito vencido etc… (Baker, 2008).

Esse é um exemplo perfeito de pensamento enquadrado: trata-se de um endosso explícito aos salários de 2 milhões de dólares e às práticas de criação de receitas para o Estado a partir das mesmas coisas que são identificadas como problema. Na verdade, mesmo as propostas de regulação estrita para proibir a imprudência financeira não conseguem, em sua maioria, identificar o problema como sistêmico do capitalismo. Na melhor das hipóteses, o problema é reduzido ao sistema de *pensamento* neoliberal, como se ele não passasse de Hayek ou Friedman, em lugar de uma longa história de desenvolvimento capitalista contraditório, desigual e contestado que conduziu o mundo à *Wall Street* do século XXI.

A escala da crise e a indignação popular de hoje criam as condições para uma abertura histórica à renovação do tipo de política radical que propõe uma alternativa sistêmica ao capitalismo. Seria uma tragédia se um objetivo muito mais ambicioso do que tornar o capital financeiro mais prudente não retornasse agora à agen-

da. Em termos de reformas imediatas e da mobilização necessária para conquistá-las – e considerando que estamos numa situação na qual a dívida pública é a única dívida segura –, seria necessário começar por demandas por vastos programas para disponibilizar serviços coletivos e infra-estrutura que não somente compensem aqueles que atrofiaram, mas que venham de encontro às novas definições de necessidades humanas básicas e estejam à altura dos desafios ecológicos de nossos dias.

Tais reformas logo se oporiam aos limites impostos pela reprodução do capitalismo. É por isso que é tão importante tratar não apenas da regulação das finanças, mas da transformação e democratização de todo o sistema financeiro. Isso teria de envolver não somente controles de capital em relação às finanças internacionais, mas também controles sobre o investimento doméstico, uma vez que o propósito de controlar as finanças é transformar os usos que se fazem delas hoje. E também seria necessário muito mais do que isso em termos de democratização seja da economia no sentido amplo, seja do Estado. É altamente significativo que a última vez que se considerou seriamente a nacionalização do sistema financeiro, ao menos nos países do capitalismo avançado, foi na reação à crise dos anos 1970 por parte daqueles elementos à esquerda que reconheciam que o único modo de superar as contradições do Estado de bem-estar social keynesiano de forma positiva era submeter o sistema financeiro ao controle público.[9] Suas propostas foram ridicularizadas como jurássicas não apenas pelos neoliberais, mas também por social-democratas e pós-modernos.

Nós ainda estamos pagando por sua derrota. É necessário agora trabalhar naquelas propostas e torná-las relevantes na atual conjuntura. É claro, sem reconstruir as forças das classes populares por meio de novos movimentos e partidos, isso dará em nada. Mas

9 Isso pode ser ilustrado pelo trabalho mais popular sobre o tema, e que ainda hoje vale a pena ser lido, de Richard Minns, *Take over the City: the case for public ownership of financial institutions*, Londres, Pluto (1982).

o crucial para essa reconstrução é fazer as pessoas pensar ambiciosamente de novo. Qualquer que seja a profundidade da crise e o grau de disseminação da indignação, isso requererá um trabalho duro e comprometido de muitos ativistas. O tipo de análise simplista que foca no "está tudo acabado" – seja em termos do fim do neoliberalismo, do declínio do império estadunidense, ou mesmo da próxima grande crise do capitalismo – não tem muita valia aqui, pois nos é oferecida sem que estejam claras as implicações socialistas estratégicas. Não está acabado até que se faça acabar.

## Referências bibliográficas


A Professor and a Banker Bury Old Dogma on Markets. *New York Times*, 20 set. 2008.

A Socialist Alternative to Unemployment. *Canadian Dimension*, v. 20, n. 1, mar. 1986.

Arrighi, Giovanni. *The long twentieth century*. Londres: Verso, 1994.

Atlas, John; Dreier, Peter; e Squires, Gregory. Foreclosing on the free market: how to remedy the subprime catastrophe. *New Labour Forum*, Fall, 2008.

Augar, Philip. Do not exaggerate investment banking's death. *Financial Times*, 22 set. 2008.

Baker, Dean. Big banks go bust: time to reform Wall Street, 15 set. 2008. Disponível em: www.truthout.org/article/big-banks-go-bust-time-reform-wall-street.

Benoit, Bertrand. US "will lose financial superpower status". *Financial Times*, 25 set. 2008.

Bernanke, Ben. *Essays on the Great Depression*. Princeton: Princeton University Press. 2000.

Brinkley, Alan. *The end of reform: New Deal liberalism in recession and war*. Nova Iorque: Alfred A. Knopf, 1995.

Broesamle, John J.. *William Gibbs McAdoo: a passion for change, 1863-1917*. Port Washington, Nova Iorque: Kennikat Press, 1973.

BRYAN, Dick e RAFFERTY, Michael. *Capitalism with derivatives: a political economy of financial derivatives, capital and class*. Londres, Palgrave, 2006.

BUITER, Willem. The Fed as the Market Maker of Last Resort: better late than never. *Financial Times*, 12 mar. 2008.

CHERNOW, Ron. *The House of Morgan*. Nova Iorque: Simon & Schuster 1990.

DICKENS, Edwin. Bank influence and the failure of US monetary policy during the 1953-54 Recession. *International Review of Applied Economics*, v. 12, n. 2, p. 221-240, 1998.

_____. US Monetary Policy in the 1950s: A radical political economy approach. *Review of Radical Political Economics*, v. 27, n. 4, p. 83-111, 1995.

EPSTEIN, Gerald A. e SCHOR, Juliet B.. The Federal Reserve-Treasury accord and the Construction of the Postwar Monetary Regime in the United States. *Social Concept*, v. 7, n.1, p. 7-48, 1995.

FRIEDMAN, Milton e SCHWARTZ, Anna J.. *A monetary history of the United States*, 1867-1960. Princeton: Princeton University Press, 1963.

GANG, Ding. Who is to carry the Burden of the U.S.? *Oriental Morning Post*, 19 set. 2008.

GOODHART, C.A.E.. *The New York money market and the finance of trade*. Cambridge: Harvard University Press, 1969.

GORDON, Robert G.. "The Ideal and the Actual in the Law": fantasies and practices of New York City Lawyers, 1870-1910". In: GAWALT, Gerard W. *The New High Priests:* Lawyers in Post-Civil War America, Westport, Connecticut: Greenwood Press, 1984.

GOWAN, Peter. The Dollar Wall Street Regime and the Crisis in its Heartland. *Austrian Journal of Development Studies*, Special Edition, jan/2009.

GREENSPAN, Alan. *Speech at the Federal Reserve System's Fourth Annual Community Affairs Research Conference*. Washington, D.C. 8 abr. 2005.

HERZEL, Robert e LEACH, Ralph F.. After the Accord: Reminiscences on the Birth of the Modern Fed in Federal Reserve Bank of Richmond. *Economic Quarterly*, v. 87, n. 1, p. 57-63, 2001.

KONINGS, M. e PANITCH, Leo. US Financial Power in Crisis. *Historical Materialism*, 16, 2008.

LIVINGSTON, J.. *Origins of the Federal Reserve System:* money, class and corporate capitalism, 1890-1913. Ithaca: Cornell University Press, 1986.

MADDISON, Angus. *The world economy: a millennial perspective*. Paris: OECD, 2001.

MELAMED, Leo. *Leo Melamed on the markets:* twenty years of financial history as seen by the man who revolutionized the markets. Nova Iorque: Wiley, 1992.

MINNS, Richard. *Take over the City:* The case for public ownership of financial institutions. Londres, Pluto 1982.

MORAN, Michael. *The Politics of the Financial Services Revolution*. Nova Iorque: Macmillan, 1991.

PANITCH, Leo e KONINGS, M. (eds.). *American Empire and the Political Economy of International Finance*. Londres: Palgrave, 2008.

ROTHBARD, Murray N.. The origins of the Federal Reserve. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, v. 2, n. 3, Fall, 1999.

RUBIN, Robert. *In an uncertain world: tough choices from Washington to Wall Street*. Nova Iorque, 2003.

SOEDERBERG, Susanne. A critique of the diagnosis and cure for "Enronitis": The sarbanes-oxley Act and Neoliberal Governance of Coporate America". *Critical Sociology*, v. 34, n. 5, 2008.

STOUT, David. Paulson Gives Way on CEO Pay. Nova York: *New York Times*, 24 set. 2008.

STUDENSKI, Paul e KROOSS, Herman E.. *Financial History of the United States*. 2 ed. New York: McGraw-Hill, 1963.

THE *GREED MERCHANTS: How the Investment Banks Played the Free Market Game*. Londres; Penguin 2006.

WALL STREET MAN. *The Guardian*, 26 de set. 2008.