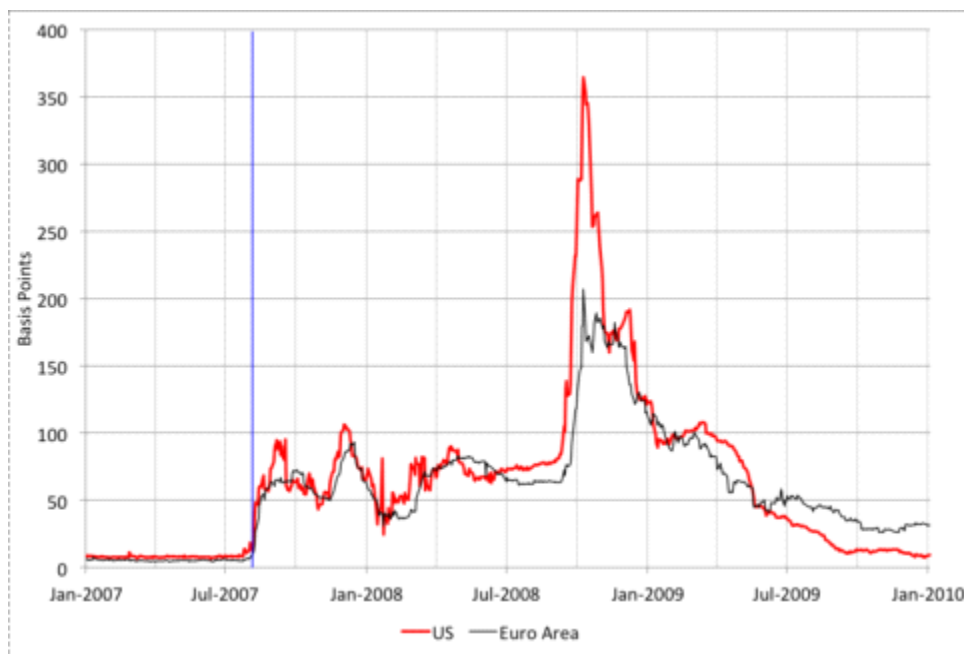


DEZ ANOS DEPOIS DO COMEÇO DA GRANDE RECESSÃO

Por Michael Roberts*

Passaram dez anos desde o começo da crise financeira global, com a notícia que o banco francês BNP tinha suspenso a cotização dos seus fundos hipotecários de alto risco devido «a um problema de liquidez».



Ao fim de seis meses, a torneira do crédito fechou-se e as taxas de juro interbancárias dispararam (ver gráfico). Os bancos de todo o mundo começaram a ter grandes perdas nos fundos derivados que tinham criado para lucrarem com o boom da habitação que tinha estourado nos EUA, e começaram a tremer. E os EUA e o mundo entraram no que mais tarde se chamou A Grande Recessão, a pior queda de produção e do comércio mundial desde a década de 1930.

Dez anos mais tarde, é bom recordar algumas das lições e implicações desse terramoto económico.

Em primeiro lugar, as instituições oficiais e os economistas ortodoxos não a viram chegar. Em 2002, o chefe do Banco da Reserva Federal, Alan Greenspan, a que chamavam «o grande professor», por aparentemente ter concebido um importante boom económico, anunciou que os derivados, isto é, as inovações financeiras nos fundos hipotecários, etc., tinham «diversificado o risco», de modo que os «choques que afetam o conjunto da economia são melhor absorvidos e menos propensos a provocar quebras em cascata que pudessem ameaçar a estabilidade financeira». Ben Bernanke que por fim foi presidente do FED durante a crise financeira global, tinha dito em 2004 que «as últimas décadas viram uma acentuada redução da volatilidade económica», que ele denominou de a Grande Moderação. Ainda em 2007, o FMI concluiu que «nas economias avançadas, as recessões económicas tinham praticamente desaparecido no período do pós-guerra».

Uma vez que se tornou patente a profundidade da crise em 2008, Greenspan afirmou perante o Congresso dos Estados Unidos: «estou num tal estado-de-choque que não posso acreditar nisto». Perguntaram-lhe: «por outras palavras, chegou à conclusão que a sua visão do mundo e a sua ideologia estavam erradas, que não funcionavam?» (Presidente do Comité de Supervisão do

Congresso, Henry Waxman). «Efetivamente, essa é precisamente a razão porque pela qual me surpreendi, porque durante 40 anos, ou mais, uma considerável quantidade de dados demonstrava que funcionavam excepcionalmente bem».

Os grandes economistas ortodoxos não responderam melhor. Quando lhes perguntaram qual era a causa da Grande Recessão, se não era o rebentar da bolha do crédito, o laureado com o prémio Nobel e um dos principais economistas neoclássicos da Escola de Chicago, Eugene Fama, respondeu: «Não sabemos o que causa as recessões. Não sou um especialista em macroeconomia, por isso ela não me preocupa demasiado. Nunca soubemos. Até hoje continuam os debates sobre a causa da Grande Depressão. A teoria económica não é muito boa quando tem de explicar as oscilações na atividade económica... Se pudesse ter previsto a crise, tê-lo-ia feito. Não a vi chegar. Gostava de saber mais sobre a causa dos ciclos económicos».

O que em breve viria a ser o economista chefe do FMI, Olivier Blanchard, comentou em retrospectiva que «A crise financeira coloca uma crise potencialmente existencial da macroeconomia. (...) alguns fundamentos [neoclássicos] básicos estão em questão, por exemplo, a separação limpa entre os ciclos e as tendências “ou” as ferramentas econométricas, na base de uma visão de um mundo estacionário à volta de uma tendência, estão a ser questionados».

Mas também a maioria dos chamados economistas heterodoxos, incluindo os marxistas, viram vir a crise e conseqüente Grande Recessão. Houve algumas, poucas, exceções: Steve Keen, o economista australiano previu uma crise do crédito baseado na sua teoria de que «o elemento essencial que dá lugar às depressões é a acumulação de dívida privada» e que nunca tinha sido maior que em 2007 nas principais economias. Em 2003, Anwar Shaikh calculou que a queda da rentabilidade do capital e a descida do investimento dariam lugar a uma nova depressão. E um discípulo escreveu em 2005: «Não houve ua tal coincidência de ciclos desde 1991. E desta vez (diferentemente de 1991), estarão acompanhados de uma queda da rentabilidade no quadro de um ciclo de Kondratiev de queda dos preços. Tudo está de rastos em 2009-2010! Isto sugere que podemos esperar uma crise económica muito severa, de uma intensidade desde 1980-82 ou antes». (A Grande Recessão).

Quanto ás causas da crise financeira mundial e a conseqüente Grande Recessão, foram analisadas até à saciedade desde então. A economia convencional não previu a crise e não foi capaz de a explicar depois. A crise adotou claramente um a forma financeira: o colapso dos bancos e outras instituições financeiras e as armas de destruição massiva financeiras, para usar a famosa frase de Warren Buffett, o investidor com mais êxito dos mercados de valores do mundo. Mas muitos caíram de novo na teoria da probabilidade, um evento entre mil milhões; um ‘cisne negro’ como afirmou Nassim Taleb.

Alternativamente, o capitalismo inerentemente instável e as depressões ocasionais eram inevitáveis. Greenspan adotou este ponto de vista: «Não conheço nenhuma forma de organização económica baseada na divisão de trabalho (refere-se ao ponto de vista de Adam Smith de uma economia capitalista), desde um *laissez-faire* sem restrições a uma planificação central opressiva que tenha tido êxito no momento de conseguir alcançar ao mesmo tempo o máximo crescimento económico sustentável e uma estabilidade permanente. A planificação central decididamente não, e duvido muito que a estabilidade se possa alcançar nas economias capitalistas, dado que os

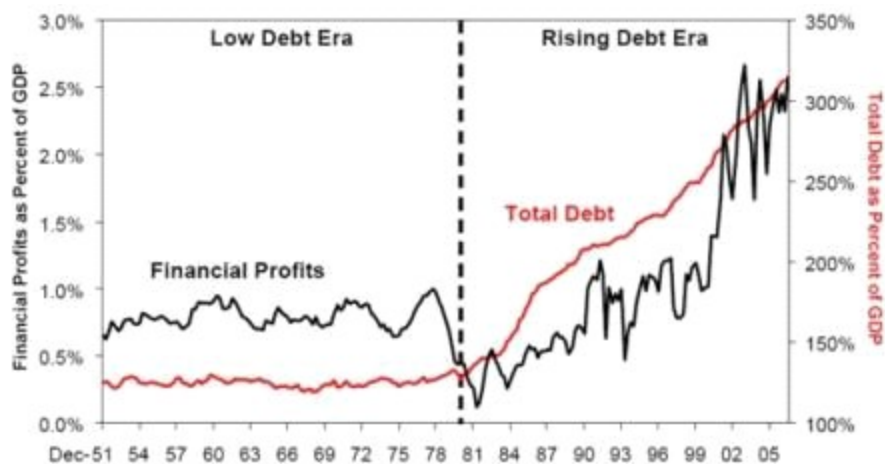
mercados são sempre turbulentos e aproximam-se, mas nunca atingem o equilíbrio». E acrescentou: «a menos que haja uma decisão da sociedade de abandonar os mercados dinâmicos e estabelecer alguma forma de planificação central, temo que prevenir bolhas, no final, seja inviável. Mitigar as suas consequências é tudo o que podemos esperar».

A maioria dos dirigentes económicos oficiais como Blanchard e Bernanke só viam os fenómenos superficiais da crise financeira e chegaram à conclusão que a Grande Recessão foi o resultado da imprudência financeira de uns bancos não regulados ou do 'pânico financeiro'. Isto coincidiu com alguns pontos de vista heterodoxos inspirados pelas teorias de Hyman Minsky, o economista keynesiano radical da década de 1980, de que o sector financeiro é inerentemente instável devido ao «sistema financeiro necessário para a vitalidade e o vigor capitalistas, que traduz o espírito animal empresarial na procura do investimento real, albergar um potencial de expansão fora do controlo, impulsionado pelo auge do investimento». Steve Keen, um discípulo de Minsky explica-o assim: «o capitalismo é inerentemente defeituoso, sendo propenso a auges, crises e depressões. Esta instabilidade, na minha opinião, deve-se às características que o sistema financeiro deve possuir se for coerente com um capitalismo real». A maioria dos marxistas adotaram um ponto de vista semelhante ao de Minsky, ao interpretar a Grande Recessão como a consequência da 'financeirização' e da criação de uma nova forma de fragilidade em capitalismo.

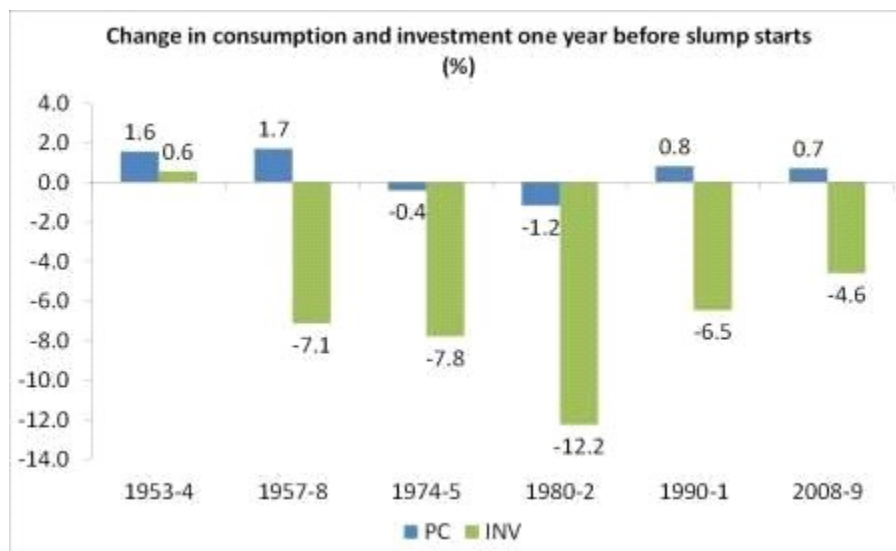
Um dos principais keynesianos, Paul Krugman arremeteu contra os erros da escola neoclássica, mas não ofereceu nenhuma explicação própria, para além de que se tratava de uma 'falha técnica' que necessitava e podia ser corrigida através da restauração da procura efetiva.

Muitos poucos economistas marxistas recuperaram a explicação original de Marx sobre as causas das crises comerciais e financeiras e das depressões produtivas resultantes. Um deles foi G. Carchedi, que resumiu este ponto de vista no seu excelente, mas amiúde ignorado *Behind the Crisis*, assim: O ponto básico é que as crises financeiras são provocadas pela redução produtiva da economia. Deste modo chega-se a um ponto em que tem de haver uma deflação repentina e massiva nos sectores financeiros e especulativos. Apesar de parecer que a crise se gerou nestes sectores, a causa última reside na esfera produtiva e na queda da taxa de lucro». De acordo com essa explicação, o melhor livro sobre a crise continua a ser o de Paul Mattick Jr., *Business as usual*.

E de facto, a rentabilidade nos sectores produtivos das grandes economias capitalistas era historicamente baixa em 2007, como vários estudos demonstraram. Nos EUA, a rentabilidade atingiu o seu ponto máximo em 1997, e o aumento da rentabilidade no boom do crédito de 2002-06 foi elevadíssima nos sectores financeiros e imobiliário. Isto provocou um enorme crescimento do capital fictício (ações e dívida) que não podia ser justificada por uma substancial melhoria dos lucros do investimento produtivo.



No seu conjunto, os lucros começaram a cair em 2006, mais de um ano antes da crise do crédito rebentasse em agosto de 2007. A queda dos lucros significou um excesso de acumulação de capital e, portanto, uma forte redução do investimento. Uma queda na produção a que se seguiu no emprego e nos ingressos. É isto a Grande Recessão.



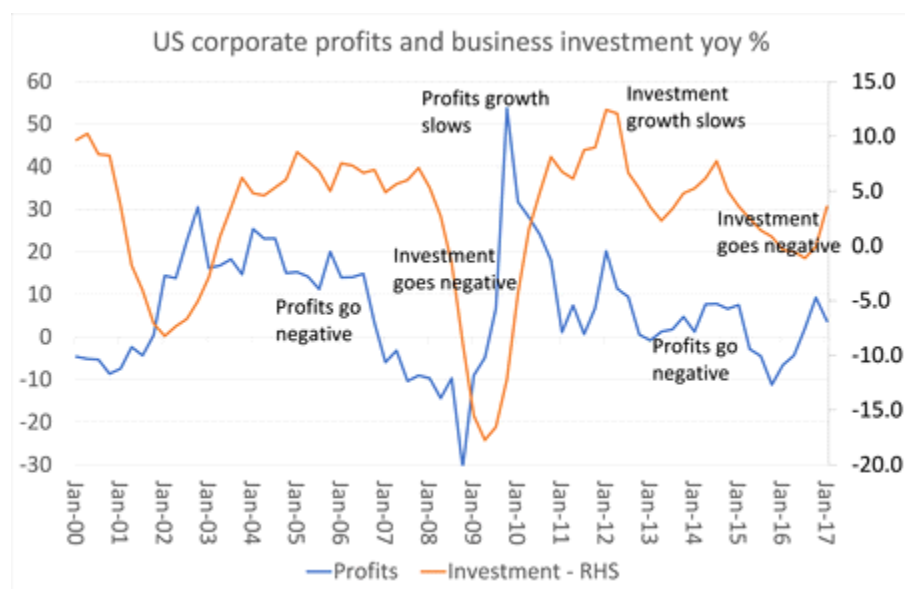
Desde o fim dessa recessão em meados de 2009, a maioria das economias capitalistas experimentaram uma recuperação muito débil, muito mais débil que depois de outras recessões anteriores no pós-guerra, e em alguns aspetos, inclusive, mais débil que na década de 1930. Um recente relatório do Instituto Roosevelt de JW Mason conclui que «não há precedentes da debilidade do investimento no ciclo atual. Quase dez anos depois, o a inversão real mantém-se em menos de 10% acima de 2007. É tudo muito lento, inclusive em relação ao anémico ritmo de crescimento do PIB e muito baixo em termos históricos».

Assim, a Grande Recessão converteu-se na Longo Depressão da forma como foi descrita, um termo também adotado por muitos outros, incluindo economistas keynesianos como Paul Krugman e Simon Wren-Lewis. Por que razão não foi a Grande Recessão seguida de uma recuperação económica 'normal' das taxas de investimento e de produção anteriores? Os economistas da corrente monetarista argumentam que os governos e os bancos centrais foram lentos no momento de reduzir as taxas de lucro e adotar as ferramentas monetárias 'não convencionais' como a flexibilização quantitativa. Mas quando o fizeram, estas políticas não parecem ter conseguido reativar a economia e alimentaram apenas um novo boom bolsista e creditício.

A escola neoclássica que se deve reduzir a dívida, já que limita a capacidade das empresas para intervir, enquanto os governos diminuem o acesso ao crédito devido aos seus altos níveis de endividamento. Ignoram a razão da elevada dívida pública, a saber, o enorme custo do resgate dos bancos a nível mundial e a queda das receitas fiscais provocada pela recessão. Ao contrário, os keynesianos dizem que a Longa Depressão se deve à 'austeridade', isto é, ao facto de os governos tratarem de reduzir a despesa pública e equilibrar os orçamentos. No entanto, as provas que apoiam esta conclusão não são convincentes.

O que os pontos de vista neoclássicos, keynesianos e heterodoxos têm em comum é negar a função dos lucros e da rentabilidade nas fases de alta e de crise em capitalismo. O resultado é não procurarem uma explicação para o baixo investimento como consequência da baixa rentabilidade.

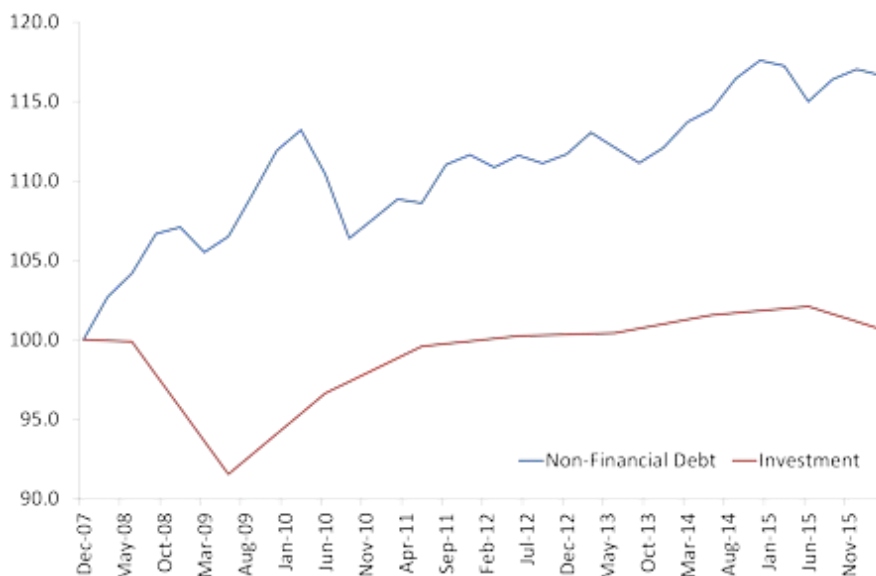
No entanto, a correlação entre lucros e investimento é elevada e permanentemente confirmada, e na maioria das economias capitalistas continua a ser inferior a 2007.



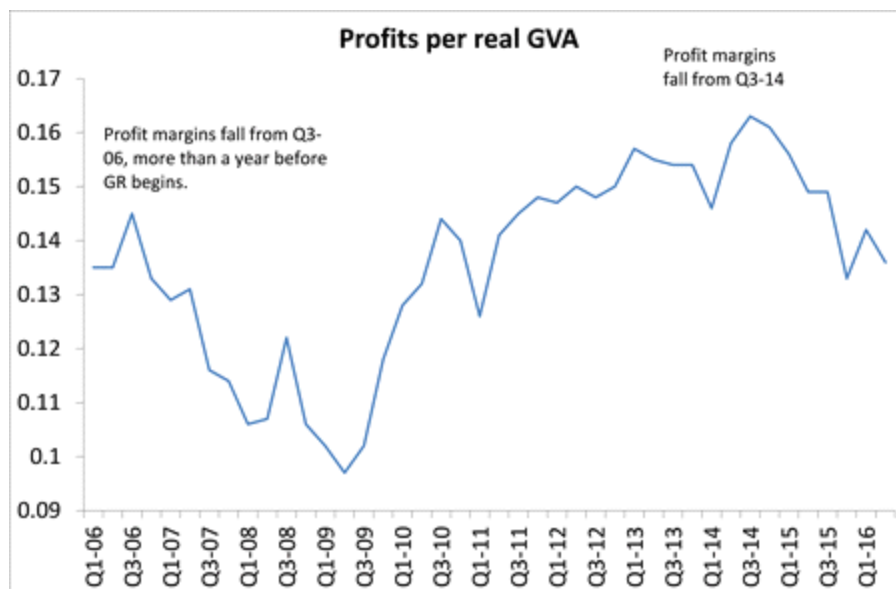
Depois de dez anos e uma fase de longa recuperação económica, mas claramente muito débil do 'ciclo económica', em breve temos aí outra crise? Assim parece sugeri-lo a história. Na minha opinião não será provocada por outra crise imobiliária. Na maioria dos países os preços do imobiliário ainda não recuperou para os níveis de 2007, apesar das baixas taxas de juro, e da modéstia do volume das transações de casas.

A nova chispa é provável que seja o próprio sector industrial. A dívida corporativa continuou a subir em todo o mundo, particularmente nas chamadas economias emergentes. Apesar das baixas taxas de juro, uma importante parte das empresas mais débeis apenas são capazes de pagar as suas dívidas. A empresa S&P Capital IQ assinalou que a massa recorde de 1,84 biliões de dólares em efetivo em poder das empresas não financeiras dos EUA mascara uma dívida de 6,6 biliões de dólares. A concentração de dinheiro em efetivo das 25 maiores empresas, que representam 1% das empresas, é atualmente mais de metade do dinheiro acumulado em efetivo, quando há cinco anos era de 38%.

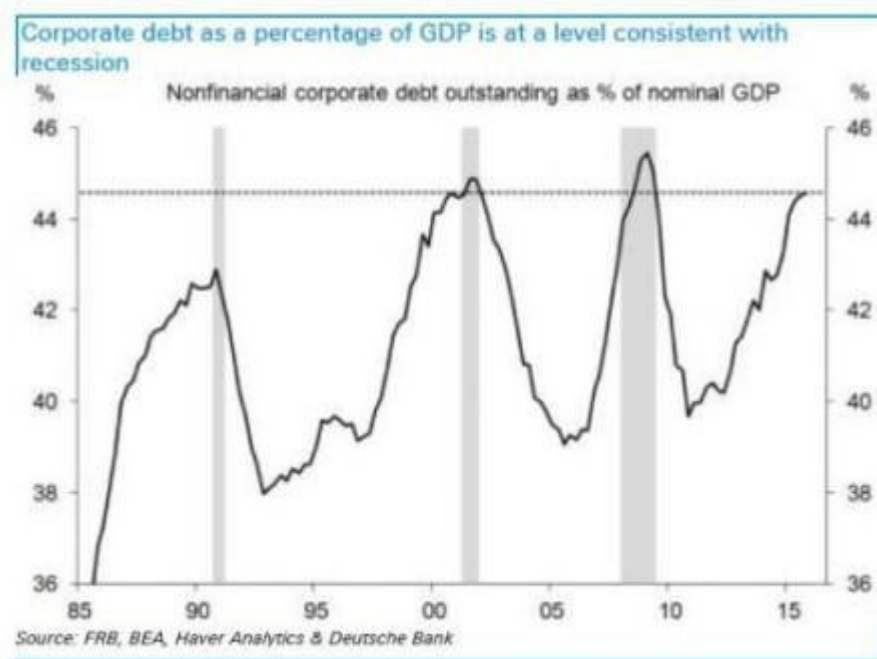
O enorme falatório sobre os gigantes como a Apple, Microsoft, Amazon e as suas resevas em dinheiro oculta a situação real das grandes empresas



As margens de lucro global estão a reduzir e os lucros das empresas financeiras dos Estados Unidos estão a cair.



E agora, os bancos centrais, a começar pela Reserva Federal dos Estados Unidos, começaram a reverter a «flexibilização quantitativa» e a aumentar as taxas de juro. O custo dos empréstimos e do serviço da dívida existente vai crescer, precisamente no momento em que a rentabilidade está a cair.



Esta é uma receita para uma nova crise, dez anos depois da última de 2008.

* Michael Roberts economista marxista britânico trabalhou 30 anos na City londrina como analista económico.

Este texto foi publicado em: <http://www.sinpermiso.info/textos/diez-anos-despues-del-comienzo-de-la-gran-recesion>

Tradução de José Paulo Gascão