

Artigo para submissão às Sessões Ordinárias:

Área: 5. Dinheiro, Finanças internacionais e Crescimento

Sub-área: 5.2. Economia e Finanças Internacionais

O caráter suportável da(s) crise(s) norte-americana(s)

Resumo

A eclosão da crise econômica em 2008 deu nova luz ao debate sobre a sustentabilidade dos padrões de desenvolvimento da economia norte-americana. Os altos índices de endividamento público, a persistente negatividade da conta de transações correntes e o aumento do componente externo de financiamento da economia são alguns dos fatores mais utilizados para diagnosticar a existência de uma possível instabilidade econômica nos Estados Unidos. Esse artigo analisa o comportamento dessas e de outras variáveis macroeconômicas daquele país durante o período que antecedeu a crise de 2001 até o final do ano de 2008, ressaltando as medidas de ajuste adotadas neste período entre crises. Nosso objetivo é mostrar, a partir da análise dos dados empíricos, que a vulnerabilidade externa da economia dos Estados Unidos não foi o fator decisivo para o aprofundamento dessas duas crises e que estas não afetaram, de modo estrutural, o arranjo econômico ali existente. Partindo da caracterização feita por Duménil e Lévy (2005), que denominam esse arranjo de *neoliberalismo sob a hegemonia norte-americana*, buscamos ressaltar o papel específico que esta economia cumpre no cenário internacional, para o qual a manutenção de condições de instabilidade macroeconômicas nos Estados Unidos tem um papel funcional à reprodução do capital, e as eventuais crises que se desenvolvem, tornam-se males suportáveis.

Palavras-chave: hegemonia norte-americana; crise financeira; economia internacional.

The bearable nature of north-american crisis

Abstract

The emergence of the economic crisis in 2008 brought back to light the discussion on how sustainable the north-american development pattern can be. High levels of public debt, persistence of negative results on current account and the increase of external financing all over economy are some of the most used factors to indicate economic instability in the United States. This article analyzes the behavior of these and other macroeconomic variables of that country during the period that precedes 2001 crises up to the end of 2008, highlighting measures of adjustment adopted between the two crises. Our objective is to show, from the analysis of empirical data, that external vulnerability of the United State's economy was not the main factor responsible for the rise of both crises and that these crises did not affect, in a structural way, the existent economic arrangement in that country. Coming from a characterization made by Duménil and Lévy (2005) who named this arrangement as *neoliberalism under north-american hegemony*, we enhance the specific roll played by the north-american economy in international scenario, in witch United State's instability conditions, such as those presented above, are functional to the reproduction of capital and possible crises that may be developed are just bearable illnesses of the system.

Keywords: north-american hegemony, financial crises, international economy

1. Introdução

“A observação da evolução da economia americana levanta imediatamente a questão de sua sustentabilidade. Dois tipos de mecanismos estreitamente relacionados estão em jogo. De uma parte, o longo boom da segunda metade dos anos 90 foi interrompido por uma recessão. É uma recessão comum? Anuncia um ajuste de maior amplitude? De outra parte, manifestaram-se desequilíbrios cumulativos cujas consequências se pode questionar. Enfim, consideremos as perspectivas abertas para o futuro.” (DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique, 2005:99)

Não fosse pela referência ao boom da segunda metade dos anos 90, um leitor desavisado poderia facilmente atribuir a citação acima a questionamentos elaborados num ambiente pós-crise econômica de 2008. Entretanto, trata-se de parte da avaliação final de um artigo apresentado no livro *A Finança Mundializada*, de François Chesnais, escrito ao final do ano de 2003. O artigo analisa a posição da economia dos Estados Unidos no mundo e a maneira *sui generis* como esta exerce sua hegemonia num capitalismo neoliberal recém saído de uma crise financeira e em processo de recessão.

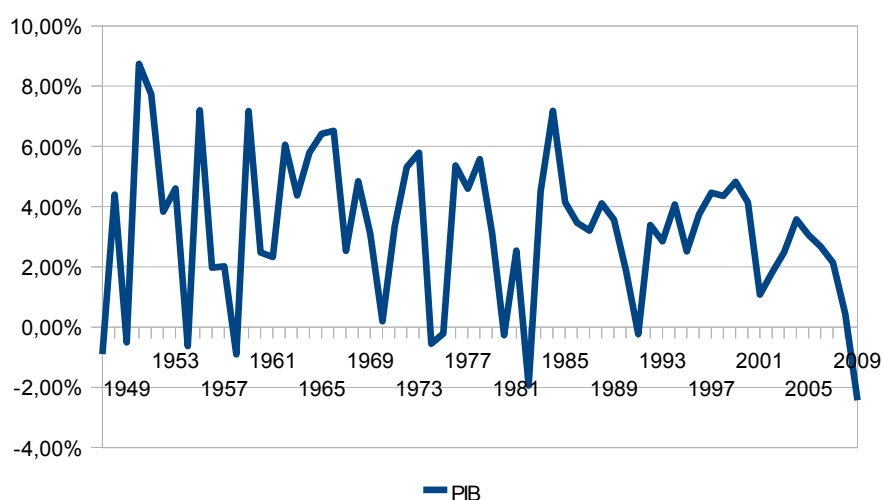
A instabilidade das condições de financiamento e do crédito; o consumo exacerbado mantido com altos níveis de endividamento; o desequilíbrio externo, a persistente contradição entre a manutenção dos níveis de investimento e os altos pagamentos de dividendos pelas empresas, que pressionam para baixo as taxas de lucro retido; a pujante necessidade de alta remuneração das ações em bolsa, além de diversas outras considerações de ordem política e social, levam os autores a sustentarem uma visão de que alguns ajustes estruturais ao arranjo neoliberal parecem, a partir daquele momento, ser inevitáveis.

“Podemos concluir aqui, sem risco de engano, que os ajustes requeridos pela situação no início dos anos 2000 são maiores. É preciso antecipar, pelo menos, um novo curso para o neoliberalismo, se as coisas evoluírem favoravelmente para as classes dominantes; ou, senão, sua transformação. Mas, em tal conjuntura histórica, não é possível saber se esses ajustes serão o motor do restabelecimento de um compromisso social mais amplo, lembrando o compromisso keynesiano, ou do desvio antidemocrático, autoritário, repressivo e militarista que o tumulto recente desse início de século anuncia.” (DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique, 2005:106)

Findo 2003, as taxas de crescimento do PIB norte-americano seguiram uma trajetória de recuperação significativa, aumentando de 1,8% para 2,5% e destes para 3,5% em 2004.

Olhando a tendência histórica do país e considerando que a média do crescimento anual do PIB entre 1946 e 2008 foi de 3,4%, (ver gráfico 1) vemos que, pelo menos aparentemente, a recessão temida no artigo de 2003 não teve maiores consequências na organização econômica dos Estados Unidos. Aos olhos da sociedade, o resultado era simples: a economia se recuperou e voltou a ficar próxima de seus patamares de crescimento anteriores à crise. Sem sucumbir a pressões rumo a um compromisso keynesiano e, muito menos, a uma transformação estrutural do modelo de produção.

Gráfico 1 – Variação % do PIB dos Estados Unidos



Fonte: NIPA (BEA), elaboração própria

Mas eis que ao final de 2008 uma nova crise voltou a desmoronar as certezas em torno dos pilares sobre os quais tem se construído a economia norte-americana. Mais uma vez, e de maneira ainda mais intensa, foram colocados em questão todos os problemas estruturais da economia dos Estados Unidos, já listados por Duménil e Lévy 5 anos antes.

Nesse contexto, uma questão chama nossa atenção. Algumas das principais variáveis questionadas pelo referido artigo, altas taxas de pagamento de dividendos, nível de endividamento das famílias, saldo negativo de transações correntes, para citar algumas, não sofreram modificações significativas no período entre crises e, apesar de ser ainda cedo para afirmar com certeza, tampouco parecem apresentar fortes mudanças em sua trajetória neste início de 2010. Cabe-nos então perguntar: a causa das crises encontra explicação na

instabilidade desses indicadores? Qual o papel que essa aparente instabilidade na economia norte-americana cumpre para o funcionamento da economia mundial como um todo?

Nosso objetivo é ajudar no debate em torno da especificidade de análise da economia norte-americana. Ao exercer seu papel hegemônico, os Estados Unidos teceram uma cadeia de relações que não apenas os beneficia em diversos sentidos, mas que tornou o desenvolvimento das demais economias do mundo dependentes da presença de certas condições econômicas em suas contas. Condições essas de endividamento, interno e externo, poupança e consumo que seriam consideradas como fatores de crise e, por que não, de falência, para qualquer outro país. No entanto, a contradição deste caso encontra-se em que, evitar tais condições nos Estados Unidos, ou seja, estabilizar o país, poderia significar a desestabilização de parte importante da economia mundial.

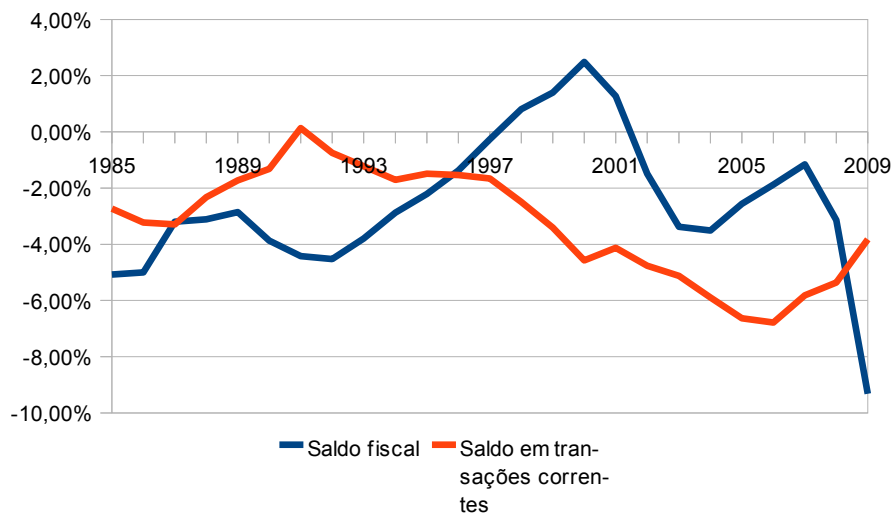
Este artigo busca analisar o comportamento de algumas das principais variáveis macroeconômicas dos Estados Unidos durante o período compreendido desde antes da crise de 2001 até o final do ano de 2008, afirmando a continuidade da hegemonia já descrita no artigo de Duménil e Lévy e ressaltando o papel desse arranjo não apenas para o crescimento da economia norte-americana, mas para o funcionamento da economia mundial.

2. A arquitetura do neoliberalismo sob a hegemonia norte-americana

Na fase atual do capitalismo, o ciclo de movimentação do capital pode ser resumido em três fases: os Estados Unidos consomem, estimulam as economias em desenvolvimento, com destaque especial para o papel cumprido até o momento pela China, e o acúmulo de divisas nesses países exportadores serve como fonte de financiamento do crescimento contínuo do consumo nos Estados Unidos, fechando o ciclo de reprodução.

Esse ciclo, descrito acima de uma maneira bastante simplificada, conta com uma complexa rede de mecanismos financeiros que articulam e garantem essa forma de reprodução do capital. Para compreendê-los, é preciso primeiramente identificar o sentido sobre o qual estes mecanismos atuam nas diferentes variáveis macroeconômicas. Do ponto de vista das contas dos Estados Unidos, o papel assumido de consumidor mundial exige, por definição, uma posição negativa das transações correntes daquele país.

Gráfico 2 – Evolução do saldo fiscal e do saldo em transações correntes dos Estados Unidos
Unidos
(em % do PIB)



Fonte: NIPA (BEA); Congressional Budget Office (CBO), elaboração própria

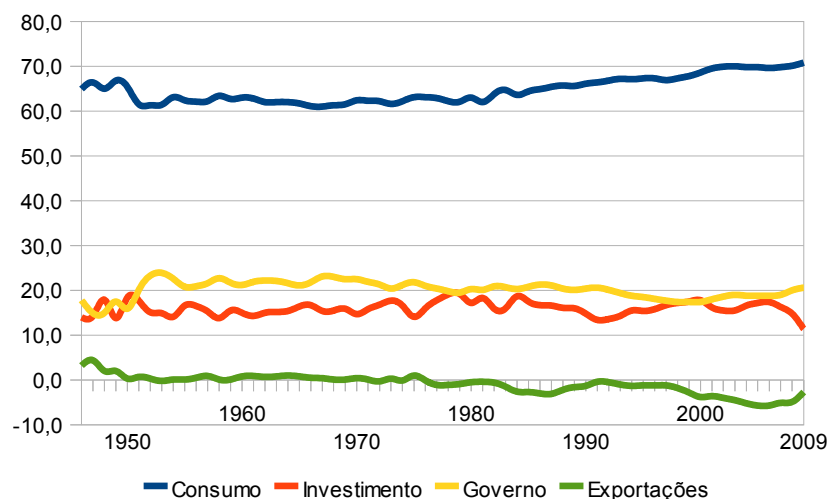
O início do déficit em transações correntes dos Estados Unidos data de 1977, embora a queda mais exacerbada tenha ocorrido a partir dos anos 90 (ver gráfico 2), concomitante à subida das taxas médias de crescimento da economia. A convergência temporal destas variáveis pode ser entendida como um indicativo de formação de um novo modelo de crescimento no país, onde o consumo ocupa um espaço maior na formação do PIB.

A participação dos diversos componentes da demanda no PIB apóia essa hipótese. A partir dos anos 80, a participação do consumo na formação do PIB cresce continuamente, partindo do patamar de 62% em 1981 para atingir, em 2009, 71% do PIB (ver gráfico 3).

Nesse provável novo modelo de crescimento, o segundo componente de maior peso na demanda da economia norte-americana, os gastos do governo, também sofre mudanças em suas tendências. A partir do ano 2000, os gastos do governo voltam a ter uma participação de 20% do PIB, 3% acima dos anos anteriores e equivalente à que prevalecia no período da guerra fria. Esse novo período de aumento dos gastos do governo, que coincide com o início do aumento do gasto militar dos Estados Unidos a partir dos acontecimentos de 11 de setembro de 2001, será responsável por um aumento significativo do déficit fiscal que, em

conjunto com o déficit em transações correntes acima mencionado, formarão o chamado déficit gêmeo das contas dos Estados Unidos.

Gráfico 3 – Evolução da participação % dos principais componentes do PIB

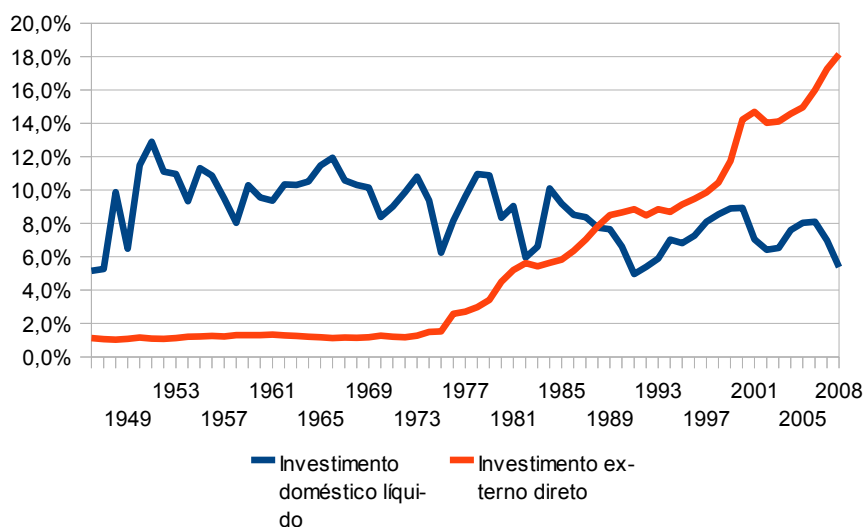


Fonte: NIPA (BEA), elaboração própria

Em outras palavras, a partir do ano 2000 consolida-se uma situação em que os dois principais componentes de estímulo do PIB, consumo e gastos do governo, apresentarão taxas de crescimento positivas às custas da formação de dois importantes déficits na economia norte-americana, indicando um cenário em que o crescimento da economia acontece concomitante ao aumento de sua vulnerabilidade em termos de financiamento que, como veremos, depende em grande parte da entrada de recursos externos.

Para completar a análise sobre esse cenário de vulnerabilidade externa, também é interessante observar o comportamento e a composição do terceiro componente do PIB, os investimentos. Entre 1980 e 1990, esta é a categoria da despesa que perde mais espaço, recupera-se durante a década de 90 para voltar a cair a partir de 2001. Chama a atenção que a recuperação do investimento naquele momento se deu apoiada no investimento externo direto, que salta de 8,7% em 1990 para 14,7% do PNB em 2001. Mesmo considerando o período de queda da participação do investimento global, o volume do investimento externo direto chega a aumentar sua participação até 18% do PNB em 2008, enquanto o investimento doméstico diminui significativamente a sua participação, chegando a pouco mais de 5% no mesmo ano (ver gráfico 4).

Gráfico 4 – Participação % do investimento doméstico e do investimento externo direto no PNB dos Estados Unidos



Fonte: Flow of Funds (Federal Reserve); NIPA (BEA), elaboração própria

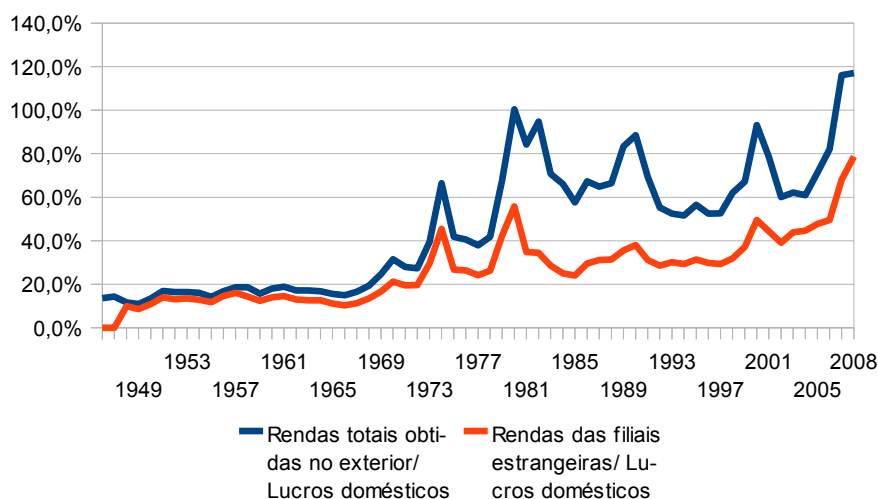
Em seu artigo de 2003, Duménil e Lévy chamam a atenção para outro componente importante do investimento norte-americano. Enquanto nas décadas de 50, 60, 70 e 80, a taxa de acumulação (calculada como o investimento líquido sobre o estoque líquido de capital fixo) acompanhou a taxa de lucro retido da economia (lucro líquido descontado o pagamento de dividendos), na década de 90 estas duas variáveis se descolaram. O aumento da porcentagem do lucro que é destinada ao pagamento de dividendos, característica do capitalismo neoliberal, fez cair a taxa de lucro retido enquanto, paralelamente, continuou a crescer a taxa de acumulação.

No período que se seguiu ao referido artigo, as taxas de lucro retido continuaram a cair, chegando a 30% em 2008. Isso significa dizer que 70% do total dos lucros obtidos pelas empresas foram entregues como dividendos a seus acionistas.

Como já vimos anteriormente, parte dos investimentos que deixam de ser feitos em função da queda do lucro retido foram compensados pelo aumento do investimento externo direto. Mas essa observação não esgota a caracterização das relações de determinação e dependência externa das receitas norte-americanas. Vale também notar que, em 2008, as rendas obtidas dos

haveres dos Estados Unidos no resto do mundo representavam 117% dos lucros domésticos. Ou seja, a maior parte da receita disponíveis nos Estados Unidos não provém dos lucros obtidos internamente, mas de rendas obtidas a partir de haveres externos (ver gráfico 5).

Gráfico 5 – Relação entre as rendas obtidas no exterior e os lucros das empresas realizados nos Estados Unidos



Fonte: International Transactions Data (BEA); NIPA (BEA)

Observa-se, portanto, que a maior financeirização da economia mundial aumenta tanto a participação dos haveres dos Estados Unidos no resto do mundo como do resto do mundo nos Estados Unidos¹. Mas, quando considerados em termos de volume, estes últimos aumentam muito mais, como podemos observar no gráfico 6. Duménil e Lévy destacam que:

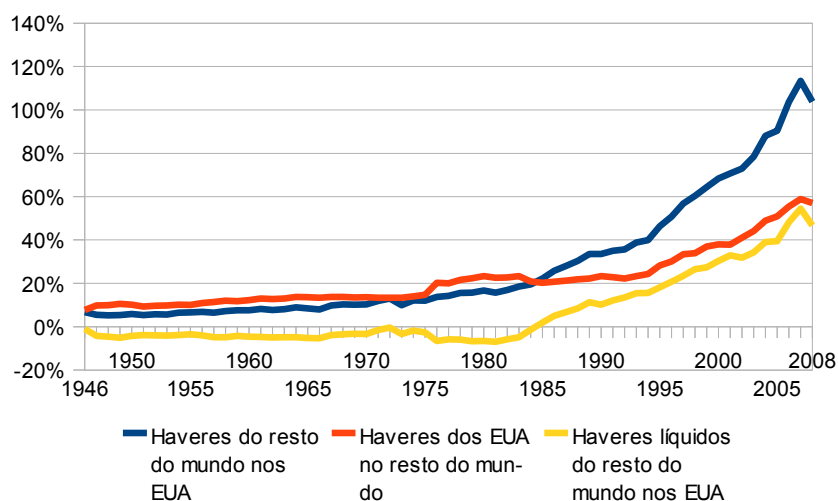
“somente dois tipos de operações podem modificar a posição líquida dos Estados Unidos: as exportações e as importações e o pagamento de rendas (juros, dividendos...) de um país a outro (...). São as únicas operações que originam fluxos monetários e financeiros líquidos, afetando o saldo dos haveres (sejam as operações à vista ou a crédito). Daí decorre a identidade: Investimento estrangeiro líquido = saldo do balanço em conta corrente.” (DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique, 2005:96)

Ou seja, o aumento líquido dos haveres do resto do mundo nos Estados Unidos é a consequência direta dos saldos negativos em transações correntes daquele país. As análises

¹ Entendemos esse processo de aumento da financeirização da economia como uma resposta à crise estrutural do capitalismo, relacionada à sua incapacidade de manter taxas crescentes de lucro e acumulação do capital. Para uma análise mais aprofundada acerca do papel específico das finanças nesse processo, ver HUSSON (2006). Para uma visão do sentido da crise estrutural, ver GILL (2008)

anteriores sobre o financiamento do déficit gêmeo e dos investimentos nos Estados Unidos ajudam a entender esse movimento. A arquitetura do neoliberalismo sob hegemonia norte-americana atrai um imenso volume de capitais que aumentam os haveres do resto do mundo nos Estados Unidos. Parte importante desses haveres será justamente o motor da economia daquele país, convertendo-se no consumo, nos investimentos e nos gastos do governo que assegurarão o crescimento do PIB a taxas positivas a partir da década de 80. É curioso notar que o outro lado desse mesmo processo acaba complementando-se no mesmo sentido, já que outro montante significativo da renda disponível para o consumo e o investimento no país será resultado de rendas obtidas no exterior a partir dos haveres norte-americanos.

Gráfico 6 – Haveres do resto do mundo nos Estados Unidos e dos Estados Unidos no resto do mundo em relação ao Produto Nacional Bruto dos Estados Unidos



Fonte: Flow of Funds (Federal Reserve); NIPA (BEA), elaboração própria

É preciso ressaltar que o aumento do volume de haveres do resto do mundo nos Estados Unidos foi acompanhado por uma maior diversificação dos ativos ali adquiridos, que passaram a concentrar-se mais em instrumentos de crédito de mercado e menos em títulos do tesouro (com exceção do ano de 2009, onde essa tendência se inverteu em reação a crise de 2008).

De acordo com os dados do Federal Reserve, historicamente os títulos públicos do governo federal ocupavam em torno de 25% do volume total dos haveres do resto do mundo nos Estados Unidos. Essa participação caiu ao longo da década de 60, ficando em torno de 13%,

sendo que mais de 50% dos ativos correspondiam a ações corporativas e instrumentos de crédito de mercado. Em 1971, a procura por títulos públicos deu um salto, subindo para 34%, em resposta ao fim da conversibilidade do dólar em ouro. Na década de 80, os títulos voltaram a representar 25% do total dos haveres sendo que, a partir de 1999, há uma nova rodada de diversificação. Em 2008, o cenário não era muito diferente daquele observado na década de 60, com os títulos públicos representando apenas 15% do total dos haveres do resto do mundo nos Estados Unidos, um montante equivalente a 3 trilhões de dólares, ou 22% do PNB norte-americano.

Esses dados apontam para uma pulverização do capital estrangeiro na economia dos Estados Unidos, atuando diretamente não apenas como credor do governo e no volume de investimento, mas também financiando parte importante do consumo no país. Um exemplo que explicita esse mecanismo é a disponibilidade de recursos estrangeiros nos fundos mútuos norte-americanos, que em 2007, chegaram a 373 bilhões de dólares, ou 2,6% do PNB. Esses fundos são responsáveis por parte significativa da renda das famílias, que consideram seus rendimentos esperados para aumentar a parcela de seu consumo.

Em resumo, na arquitetura do neoliberalismo, as bases da economia norte-americana estão profundamente financeirizadas. O consumo, os gastos do governo e os investimentos dependem fundamentalmente da disponibilidade de financiamento, que na maioria das vezes é exógeno à própria atividade (ao contrário do período em que a acumulação acompanhava a taxa de lucro retido, por exemplo). O financiamento que dirige a atividade econômica dos Estados Unidos realiza-se através das mais diversas formas de venda de ativos (crédito, ação em bolsa, fundos de investimento, títulos públicos, etc.). E o capital comprador desses ativos é, em grande parte, oriundo de alguma acumulação no exterior, seja em forma de renda dos haveres norte-americanos, seja em reservas de superávits comerciais.

Partindo dessa perspectiva da análise, em que pode ser observado um cenário de dependência externa da economia dos Estados Unidos, alguns autores tem levantado recentemente questionamentos sobre a possibilidade do fim da hegemonia norte-americana, uma vez que aquele país, por essa dependência externa, estaria demonstrando sinais de extrema fragilidade e vulnerabilidade em sua economia. Seu destino o levaria para crises irremediáveis e chegaria

inexoravelmente a falência. Será?

3. A(s) crise(s) norte-americana(s):

É inegável que a economia dos Estados Unidos tem sofrido graves tropeços, e que cada novo tropeço chama a atenção para a peculiaridade de suas contas externas e de seus indicadores internos de endividamento. Se os agentes do mercado financeiro fizessem sobre a economia norte-americana uma avaliação de risco tradicional, aquela a que são submetidos todos os demais países do globo, o mais provável é que se produzisse uma fuga de capitais do país, pressionando os juros pra cima, desvalorizando a moeda e consequentemente, desmontando a base de seu crescimento puxado pelo consumo.

Exemplos típicos de como esse mecanismo sempre atua nos demais países são dados pelas crises Tequila do México de 1994, a crise da Ásia em 1997 e a desvalorização no Brasil no início de 1999. A motivação da saída dos capitais estrangeiros, em todos esses casos, não foi outra se não a dúvida em torno da capacidade de pagamento dos países, deteriorada pelos altos níveis de endividamento dos governos.

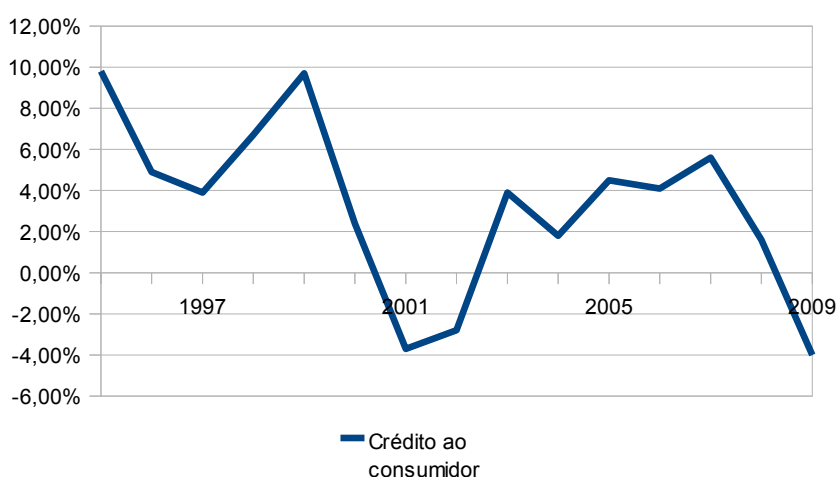
No entanto, as crises de 2000/2001 e de 2008 não podem ser caracterizadas como crises da mesma natureza dos eventos acima mencionados. Ambas tiveram como fato gerador as bolhas creditícias no sistema financeiro, mas sua precipitação não se deveu à fuga de capitais do país, e sim a uma desconfiança intrínseca ao sistema de financeirização da economia como um todo, considerando a natureza mesma desses sistemas de financiamento dispersos e difusos entre agentes bancários e não bancários². O que foi colocado em cheque foi muito mais a estrutura do sistema financeiro do que a solvência dos Estados Unidos como devedor mundial.

Em 2001, após o estouro da bolha das chamadas *.com*, a disponibilidade de crédito ao consumidor caiu 4% nos Estados Unidos, diminuindo outros 3% em 2002 para só voltar a se recuperar em 2003 (ver gráfico 7). Mas essa queda na disponibilidade do crédito ao consumidor foi acompanhada por um aumento substancial do endividamento público. O saldo fiscal passou de um nível positivo de 48 bilhões de dólares para um déficit de 133 bilhões em

2 Para uma visão mais global da estruturação e desenvolvimento das finanças mundiais, ver CHESNAIS (2005).

2002, equivalente a pouco menos de 2% do PIB. Esses gastos assegurariam que não houvesse retração do nível da renda nacional, de modo a que a economia pudesse se recompor e o componente do consumo pudesse continuar mantendo seus altos níveis de participação no PIB. Foi justamente isso que aconteceu. O consumo ficou em torno de 70% do PIB ao longo de toda a primeira década deste século e os gastos do governo aumentaram um pouco seu patamar.

Gráfico 7 – Variação anual do crédito ao consumidor nos Estados Unidos (%)



Fonte: Federal Reserve Statistical Release, elaboração própria

Assim, se a crise de 2001 fosse um questionamento em torno dos altos níveis de endividamento da economia norte-americana, seus resultados seriam no mínimo contraditórios: nos anos subsequentes, ficaram mantidos os níveis de endividamento das famílias e o nível de endividamento do Estado aumentou substancialmente.

Os demais indicadores só fizeram acompanhar essa trajetória: o saldo negativo em transações correntes sobe de 4% para 6% do PIB; os haveres líquidos do exterior nos Estados Unidos aumentam de 33% em 2001 para 39% do PNB em 2004, sendo que o volume total desses haveres salta de 71% para 88% no mesmo período.

Os lucros retidos trilham uma trajetória diferente, aumentando sua parcela de 20% dos lucros domésticos em 2001 para 34% em 2004. Mas essa maior flexibilidade com relação ao pagamento de dividendos deixa de existir nos anos seguintes, com a volta das taxas de

crescimento mais altas da economia, e o lucro retido passa a representar apenas 14% do lucro doméstico em 2007. Essa variação positiva do lucro retido não é acompanhada por um crescimento nos investimentos. Estes não caem, mas se mantêm aproximadamente no mesmo patamar entre os anos de 2001 e 2005, para voltar a crescer em 2006 e 2007, puxado principalmente pelo investimento externo direto.

Assim, podemos dizer que, do ponto de vista da estruturação da economia norte-americana, a crise de 2000 e 2001 impôs poucos ajustes às principais variáveis macroeconômicas, o que não impediu os Estados Unidos de vivenciar um período de certa bonança entre 2004 e 2007. Em 2008, a crise foi mais forte e impôs uma queda do PIB norte-americano de 2,4%, ainda que o endividamento público tenha sido ainda mais agressivo que na crise anterior, atingindo o patamar de mais de 1 trilhão de dólares, valor superior a 7% do PIB. O crédito ao consumidor voltou a cair 4%, como ocorrera em 2001.

Mas o fato de o tropeço ter sido mais grave e ocasionado uma queda mais séria não significa, por si só, que a economia norte-americana irá rumo a uma reorganização de seu modelo de produção e acumulação, mudando seu papel de consumidor de última instância no cenário internacional. Ainda é cedo para afirmar, mas a reação do governo dos Estados Unidos até agora foi o de assegurar os instrumentos de crédito interno e propulsão do consumo, ainda que pagando o preço do alto endividamento e de um aumento, tímido ainda, das críticas internacionais em torno da insolvência de suas contas públicas.

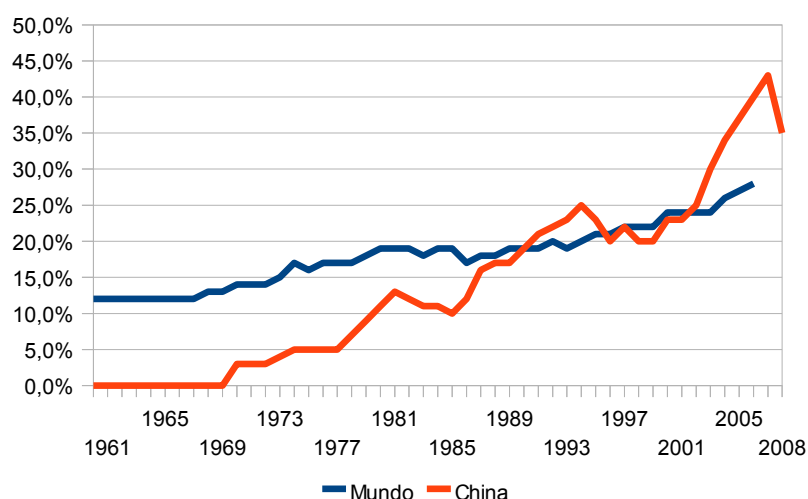
4. O cenário suportável:

Como dissemos no início deste artigo, toda essa arquitetura neoliberal é composta por um ciclo de 3 fases: os Estados Unidos compram, o resto do mundo vende/exporta e com seus superávits financiam a continuidade do consumo norte-americano. As duas pontas desse ciclo de reprodução do capital foram discutidas ao longo das duas últimas seções. Mas ainda não apresentamos nenhuma evidência da segunda etapa do ciclo, ou seja, da reação das exportações no resto do mundo.

Não cabe no escopo deste artigo entrar em detalhes de como se deu a recuperação do crescimento da economia mundial ao longo dos anos 90 e 2000. Mas queremos mostrar que,

enquanto nos Estados Unidos consolida-se um modelo de crescimento puxado pelo consumo, como componente em ascensão na demanda nacional, o resto do mundo, e em especial a China, viu seu PIB crescer a partir do melhor desempenho de uma outra variável, qual seja, as exportações.

Gráfico 8 – Participação das exportações no PIB (%)



Fonte: Banco Mundial, elaboração própria

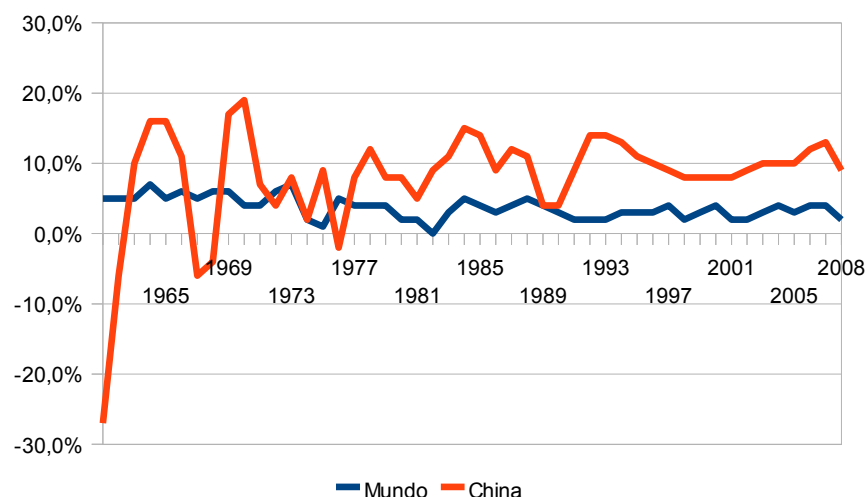
Acompanhando o gráfico 8, vemos que em 1990, as exportações correspondiam a 19% do PIB mundial. Em 2001, essa participação já subira para 24%, tendo alcançado 28% em 2006 (último dado disponível). Para a China, o crescimento desse componente é ainda mais agressivo. Partindo dos mesmos 19% do PIB em 2001, as exportações chinesas passam a ocupar 23% em 2001 e chegam a 43% em 2007, caindo para 35% em 2008, já como parte dos efeitos recessivos da crise financeira internacional. Esse crescimento das exportações, como componente da demanda mundial, terá seu impacto nas taxas de crescimento.

O gráfico 9 chama a atenção para as altas taxas de crescimento do PIB na China durante o período de ascensão de suas exportações enquanto que para o mundo como um todo, as taxas médias a partir de 1990 ficam relativamente estáveis em torno de 3%.

Esses dados nos ajudam a ver que, apesar da instabilidade das contas externas e do endividamento público dos Estados Unidos, o modelo puxado pelo consumo norte-americano que significa, por outro lado, um modelo de impulso às exportações dos demais países,

garantiu certa estabilidade do crescimento mundial durante os últimos 20 anos. Romper com esse ciclo para aplicar as regras da boa administração financeira aos Estados Unidos pode não ser a solução mais adequada para a continuidade do funcionamento do sistema capitalista. Em outras palavras, o cenário é instável, mas é suportável, pelo menos do ponto de vista do capital.

Gráfico 9 – Variação anual do PIB (%)



Fonte: Banco Mundial, elaboração própria

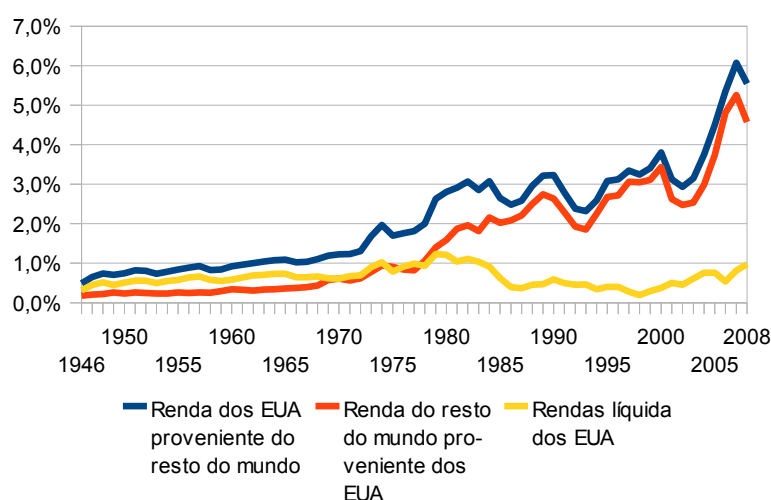
Resta-nos avaliar se, apesar dessa mútua dependência – Estados Unidos/Mundo – que tem gerado resultados de crescimento em ambos os lados, não chegará um momento em que os demais países passem a “querer mais”, cobrando mais alto o preço de seus haveres nos Estados Unidos e rompendo com esse aparente “acordo” de financiamento automático do consumo norte-americano. Em outras palavras, pode-se perguntar se a opção pela manutenção desse modelo está do lado daqueles que o financiam, cumprindo o papel de exportadores, ou se, por outro lado, esta arquitetura determina uma hierarquia de poder de decisão ainda encabeçada pelos Estados Unidos.

A resposta a essa pergunta exige uma avaliação mais profunda em torno de questões de política internacional e mesmo de projeções de cenários econômicos que fogem aos objetivos deste artigo. Entretanto, podemos contribuir para essa análise identificando uma questão chave do ponto de vista econômico: o equilíbrio entre os empréstimos dados aos Estados

Unidos e a sua própria capacidade de alavancar recursos para pagá-los.

Neste ponto, é importante lembrar que ao longo das últimas décadas, cresceu a parcela da renda norte-americana proveniente dos rendimentos em aplicações no resto do mundo. Assim, para avaliar o aumento da renda disponível nos Estados Unidos e, conseqüentemente de sua capacidade de pagamento, devemos, acima de tudo, comparar a diferença entre os seus rendimentos no exterior e os custos da dívida por ele assumidos com o resto do mundo, ou seja o rendimento dos haveres do resto do mundo nos Estados Unidos.

Gráfico 9 – Relação entre os fluxos de rendas sobre os haveres dos Estados Unidos no resto do mundo e do resto do mundo nos Estados Unidos e o Produto Nacional Bruto (%)



Fonte: International Transactions Data (BEA); NIPA (BEA)

Como já salientavam Duménil e Lévy em seu texto, “*as aplicações dos agentes dos Estados Unidos remuneraram (no período entre 1955 e 2005), em média 4,2% mais do que as aplicações dos estrangeiros nesse país*” (DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique, 2005:94). Acreditamos que este não é um fator secundário. O fato das taxas de juros nos Estados Unidos serem a taxa mínima do sistema financeiro, em virtude principalmente do papel do dólar como moeda internacional, dá a este país uma margem significativa para sempre manter seus rendimentos externos em níveis superiores àqueles sobre os quais o país é devedor. Em outras palavras, “*como a 'dívida externa' americana é em dólar, os EUA estão na posição peculiar de determinar unilateralmente a taxa de juros que incide sobre sua própria dívida externa,*”

(SERRANO, 2004:32).

Ainda que o país seja hoje um grande devedor mundial, caso fosse obrigado a subir sua taxa de juros, esse aumento teria um impacto de alta nos rendimentos financeiros de todo o mundo, provavelmente de maneira a beneficiar proporcionalmente mais os haveres dos Estados Unidos no resto do mundo do que o contrário. O resultado seria um provável ajuste das contas externas norte-americanas às custas de uma redução significativa da liquidez mundial. Se considerarmos a importância dessa liquidez para os países que possuem um alto componente externo em suas economias, podemos ver que o papel das decisões do Federal Reserve para a economia mundial, e para a manutenção dessa arquitetura neoliberal é, no mínimo, bastante determinante, ainda que não seja definitivo.

Analisando ainda sobre outro ângulo, o da dívida pública, vemos que o comportamento deficitário está presente em diversas outras economias. A tabela 1 mostra que, considerando as maiores economias da OCDE, a proporção da dívida pública sobre o PIB nos Estados Unidos deve subir mas pode chegar, nas projeções do FMI, a ser a menor entre todos os países em questão. Nessas condições, qual a justificativa para que o volume de reservas internacionais migrasse para outro mercado que não o norte-americano?

Tabela 1 – Dívida Pública Líquida como % do PIB

País/ Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012
França	54,1	54,8	67	73	76,9	79,4
Alemanha	56,8	60,5	70,3	76,2	79,6	81,6
Japão	80,4	88,1	104,6	115	122,3	129,6
Inglaterra	38,3	45,6	62,1	75,1	82,8	87,6
EUA	42,3	47,9	58,2	66,8	72,4	76,2

Fonte: FMI

É certo que o neoliberalismo é um modelo instável de acumulação capitalista. Justamente por isso, talvez possamos afirmar que crises financeiras, como as de 2000/2001 e a de 2008, serão cada vez mais presentes em sua lógica de funcionamento. O que fica mais difícil de saber é se tais crises trarão a necessidade de algum tipo de reforma ao sistema neoliberal ou não. Ao que parece, e considerando os últimos dados aqui apresentados, há um caráter suportável da(s) crise(s) norte-americana(s). Ainda que o país esteja envolto a condições bastante adversas e com diversos indicadores apontando para um cenário de vulnerabilidade, a arquitetura do

sistema monetário e financeiro internacional, erguida ao longo dos últimos 65 anos, limita a margem de ação de outros atores no cenário mundial e reafirma, uma vez mais, tanto o modelo neoliberal quanto a hegemonia norte-americana.

Talvez os trabalhadores que perderam seus empregos durante a recessão não considerem a permanência desse modelo de produção tão suportável. Da mesma forma, as imensas desigualdades de renda mantidas no interior do sistema devem parecer bem menos suportáveis para aqueles que continuam na base da pirâmide. Mas estas são questões de outra natureza, que exigem um olhar à raiz mais profunda das crises, às dificuldades do capital de manter altas as taxas de lucro e garantir os níveis de acumulação. Superá-las exige a construção de um outro modelo de produção. Até lá, as crises são parte do sistema. E o capital parece ter pouco do que reclamar sobre isso.

5. Bibliografia:

CHESNAIS, François, *A Finança Mundializada*, Boitempo Editorial, São Paulo, 2005.

DUMÉNIL, Gérard e LÉVY, Dominique, *O neoliberalismo sob hegemonia norte-americana*. In: CHESNAIS, François (org.), *A Finança Mundializada*, Boitempo Editorial, São Paulo, 2005.

GILL, Louis, *À l'origine des crises: surproduction ou sous-consommation?* In: <http://www.carre-rouge.org/> - Louis Gill, nº40, avril 2009.

HUSSON, Michel, *Finance, hyperconcurrence et reproduction du capital*. In: *A finança capitalista*. Paris, PUF, 2006, páginas 221 a 247.

SERRANO, Franklin. *Relações de poder e política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível*. In: FIORI (org.). *O poder americano*, Editora Vozes, Rio de Janeiro, 2004.

BANCO MUNDIAL. World Development Indicators. <http://www.worldbank.org/data/bbsc>.

fevereiro de 2010.

BUREAU OF ECONOMICS ANALYSIS. International Economic Accounts Data.

<http://www.bea.gov/international/index.htm>, fevereiro de 2010.

_____. National Income and Product Account (NIPA).

<http://www.bea.gov/national/nipaweb/Index.asp>, fevereiro de 2010.

CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE. Budget and economic information,

<http://www.cbo.gov/budget/historical.shtml>, fevereiro de 2010.

FEDERAL RESERVE. Flow of funds accounts of the United States.

<http://www.federalreserve.gov/Releases/Z1/Current/data.htm>, fevereiro de 2010.

_____ Statistical Release.

<http://www.federalreserve.gov/econresdata/releases/statisticsdata.htm>, fevereiro de 2010.