

# A crise emergente do capitalismo mundial: do neoliberalismo à depressão?<sup>1</sup>

**Robert Brenner**

*Professor da Universidade da Califórnia,  
Estados Unidos*

Os economistas marxistas têm fama de prever com exatidão todas as crises econômicas internacionais, menos a última. Talvez por isso muitos deles ultimamente têm tido uma cautela incomum de mais uma vez soar um alarme falso, mesmo que sinais das perturbações econômicas internacionais venham avolumando-se à sua volta.

Hoje, no entanto, a previsão não é mais necessária. A economia internacional, excetuando-se os Estados Unidos e a Europa — talvez 50% do mundo —, já vive um descenso econômico pior do que qualquer outro ocorrido desde a década de 1930. Fora dos Estados Unidos e da Europa, as ações caíram em quase todos os lugares de 50 a 75% entre julho de 1997 e julho de 1998, e os patrimônios líquidos dos mercados emergentes caíram mais 33% só em agosto e setembro. Na Indonésia, a fome já virou um fato do dia-a-dia; na Rússia, onde a expectativa de vida já declinou cinco anos, os padrões de vida foram reduzidos em 50% ou mais; no leste asiático, milhões estão sendo dispensados dos empregos e lançados na pobreza. Na América Latina, que apenas recentemente começou a se recuperar da desastrosa “década perdida” dos anos 80, os mesmos efeitos começaram a se manifestar com crescente intensidade. Para piorar a situação, a economia dos Estados Unidos, que fôra o principal motor do nascente ciclo ascendente internacional, está com sérios problemas. Recentemente, em junho de 1998, Alan Greenspan, chefe do Federal Reserve (Fed)<sup>2</sup> dos Estados Unidos, em depoimento ao Congresso, surpreendeu até propagandistas empresariais ao admitir “ser possível que tenhamos (...) ido ‘além da história’”, isto é, transcendido o ciclo econômico e alcançado crescimento perpétuo.

<sup>1</sup> Este artigo, publicado originalmente na revista *Against the Current*, 73, 1998, é uma versão ligeiramente revisada da conferência de abertura do “2º Congresso Internacional sobre Marx: capitalismo, crítica, resistência, alternativas”, promovido pela revista *Actuel Marx*, com a colaboração do *Centre National de la Recherche Scientifique* da França. Foi apresentado em 30 de setembro de 1998, na *Sorbonne*, em Paris. Tradução de Nicholas Davies.

<sup>2</sup> Banco Central dos Estados Unidos (N. do T.).

Porém, em meados de outubro, o mesmo Alan Greenspan já havia reduzido a taxa de juros duas vezes, numa tentativa de neutralizar pressões deflacionárias internacionais cada vez mais poderosas. Enquanto isso, o Federal Reserve chocou Wall Street ao coordenar o socorro (*bailout*) de um fundo de *hedge* de bilhões de dólares. Greenspan explicou que o Fed fez isso porque, se deixasse o fundo falir, muito provavelmente se desencadearia uma desintegração financeira mundial. A economia dos Estados Unidos hoje está deslizando para a recessão e, se se deixar isso se materializar, a consequência poderia ser desastrosa para a economia mundial.

O ponto central é, naturalmente, o seguinte: o que está por trás da crescente turbulência econômica internacional? Deve-se ressaltar que até muito recentemente nem a corrente dominante dos profissionais de economia dos Estados Unidos, nem os apologistas das empresas dos Estados Unidos, nem qualquer um dos meios de comunicação tinham nenhuma resposta a essa questão. Isso porque eles não estavam dispostos a reconhecer a existência de qualquer problema realmente sério com a economia dos Estados Unidos. Isso aconteceu apesar do fato de que — ao contrário da propaganda da mídia — o desempenho econômico dos Estados Unidos tem sido verdadeiramente sofrível, num período longo. Durante os últimos 25 anos, o crescimento anual médio da produtividade do trabalho nos Estados Unidos — Produto Interno Bruto (PIB) por hora — foi menos de 1% ao ano, ou seja, bem menos da metade da média do século anterior. Ao longo destes mesmos 25 anos, entre 1973 e 1998, o aumento salarial real foi menor do que em qualquer momento da história dos Estados Unidos desde a Guerra Civil, incluindo-se a Grande Depressão. Em 1997, o salário real por hora de operários da produção (sem a inclusão dos benefícios) estava no mesmo nível de 1965.

Talvez o mais estarrecedor, durante o ciclo ascendente dos anos 90, quando a economia dos Estados Unidos entrou ostensivamente numa “Nova Era” e supostamente demonstrou, sem dúvida, a superioridade do “modelo anglo-saxônico” sobre todos os demais, foi que a performance econômica dos Estados Unidos foi, com base em quase todo indicador macroeconômico padrão — crescimento da produção, investimento, produtividade e salários — pior do que em qualquer ciclo ascendente da época pós-guerra. Economistas, apologistas das empresas e os meios de comunicação foram capazes de desviar os olhos do medonho desempenho da economia real dos Estados Unidos porque a inflação havia sido diminuída de acordo com as necessidades do setor financeiro, as taxas de lucro haviam tido uma recuperação significativa (se bem que incompleta), após um longo período de severa depressão, e sobretudo porque o mercado de ações estava batendo todos os recordes.

## Uma ruptura no Consenso de Washington

Não obstante, durante os últimos meses, houve uma importante ruptura no Consenso de Washington. Com a crise asiática catalisando o colapso russo e ameaçando tragar a economia mundial, importantes economistas do próprio coração do *establishment* político e econômico dos Estados Unidos — inclusive alguns daqueles que, como Jeffrey Sachs, haviam pressionado insistentemente a favor da “terapia de choque” e da liberalização generalizada — estão correndo em busca de abrigo. Estes economistas, um tanto surpreendentemente, estão jogando a culpa pela conflagração desenfreada no que foi chamado de complexo formado pelo Tesouro dos Estados Unidos e pelo Fundo Monetário Internacional. Estão defendendo dois argumentos afins.

Um é que a intervenção do FMI no leste asiático foi desastrosamente contraprodutiva. Argumentam que, no rastro da fuga maciça de capital que catalisou a crise na Ásia, era necessária uma injeção de recursos para evitar que a crise de liquidez destruísse as bases das economias. Isso teria sido o mesmo tipo de injeção de dinheiro barato em larga escala que o Federal Reserve e os japoneses haviam feito na época da quebra do mercado de ações em 1987. Porém, o que o FMI forneceu foi o contrário. A exemplo do que Herbert Hoover fizera em 1929, ao exigir o equilíbrio orçamentário no rastro da quebra da bolsa de valores, o FMI impôs taxas de juros altas e austeridade econômica, como faz rotineiramente. O resultado foi a intensificação do pânico de investidores internacionais, acelerando sua fuga e, ao mesmo tempo, assegurando a ocorrência de uma catastrófica reação em cadeia de falências de empresas, que impossibilitavam o pagamento de empréstimos e aumentavam o desemprego, levando a mais falências, etc.

Para além disso, esses economistas argumentam que a desregulamentação dos movimentos de capital de curto prazo está na origem da crise internacional. O dinheiro correu para o leste asiático quando as perspectivas pareciam boas, porém sumiu ainda mais rapidamente quando o clima de negócios parecia piorar. Isso precipitou uma depressão na base real das economias, que agora ameaça se espalhar para o resto do mundo. Ora, é óbvio que, no longo prazo, é o próprio desdobramento da crise que mais contribuirá para transformar as visões de mundo neoliberais, tanto de intelectuais, quanto dos cidadãos em geral. É igualmente evidente que esses economistas do “sistema” só estão vendo a ponta do *iceberg*.

No entanto, penso que mesmo suas análises muito parciais e superficiais não devem ser ignoradas pela esquerda. Em primeiro lugar, a crítica que fazem do mercado livre para o empréstimo de curto prazo é correta, dentro de seus limites. Os fluxos maciços e não regulados de capital de curto prazo realmente exacerbaram de modo radical a crise do leste asiático, mesmo que eles não tenham sido sua origem última. Em segundo lugar, a crítica destes

economistas às condições de empréstimo impostas pelo FMI no leste asiático ajuda a chamar a atenção para o caráter claramente imperialista da intervenção do FMI naquela região. Essa intervenção não se destinava apenas a impor altas taxas de juros e austeridade. Tinha o objetivo, mais notadamente na Coreia, de destruir um sistema de regulação e proteção econômica que ajudara a viabilizar uma das mais espetaculares trajetórias de crescimento na história mundial. Mas, exatamente porque as economias do leste asiático haviam sido tão bem sucedidas mesmo pelos próprios critérios do FMI, o chamado programa de reformas do FMI expôs o Fundo, talvez de maneira mais claramente do que nunca antes, como instrumento do capital internacional, ao impor à força a abertura neoliberal às economias do leste asiático para a penetração dos grandes bancos e multinacionais. Em terceiro lugar, e talvez mais importante, a crítica feita por esses economistas tem uma boa dose de significado ideológico. Isso porque implicitamente, e sem dúvida não intencionalmente, eles estão desafiando o que se tornou o dogma central de nossa época: o de que se pode esperar que o mercado livre seja, em geral, capaz de garantir o melhor de todos os resultados possíveis.

Obviamente, esses economistas limitam a crítica ao mercado de investimentos de curto prazo. Não obstante, uma vez que deixa de ser possível simplesmente aceitar como natural o princípio primeiro de que a alocação proporcionada pelo mercado livre em si sempre dará o melhor resultado possível, o caminho é aberto para se questionar a adequação desta alocação em todos os setores da vida econômica — alocação dos investimentos de longo prazo, das mercadorias e, naturalmente, de maneira mais central, da força de trabalho pelo mercado.

A esquerda, em outras palavras, recebeu uma abertura intelectual pequena, porém importante, para começar, mais uma vez, a tarefa fundamental, mas muito difícil, de sustentar nossa afirmação central — uma afirmação na qual muitos perderam a confiança, na esteira do colapso do comunismo e da emergência do neoliberalismo. Trata-se da afirmação da indispensabilidade do socialismo — isto é, de controle social, democrático sobre a economia pela classe trabalhadora, a partir de baixo — para qualquer ordem societária humana.

## A visão consensual da esquerda

Ora, a resposta consensual da esquerda a essa corrente dominante de economistas, seria que eles oferecem uma análise superficial e muito parcial ao explicar a crise econômica internacional tendo como referência apenas a liberdade e a irresponsabilidade do investimento de curto prazo. Obviamente, a liberdade dos movimentos de curto prazo do capital é parte integrante do programa neoliberal muito mais amplo, que vem ganhando força desde o final dos anos 70. Este programa consiste em, de um lado, tornar o mundo o mais livre possível para o deslocamento de capital e mercadorias, e, de outro lado, des-

truir as proteções aos trabalhadores duramente conquistadas ao mercado e oferecidas pelo *Welfare State* (Estado de Bem Estar Social). Seria consensual na esquerda que este abrangente programa neoliberal deve ser, de fato, responsabilizado por muitos dos problemas que atualmente afligem a economia mundial, e que a crise atual é, em importante medida, resultado de sua implementação.

O que poderia ser chamado de argumento consensual da esquerda seria mais ou menos o seguinte: a tendência central a que vimos assistindo, especialmente desde o final dos anos 70, é a dominação crescente do capital financeiro. A lógica das políticas neoliberais tem sido, pois, de garantir, proteger e expandir o campo de obtenção de lucro para o capital financeiro e as multinacionais. Porém, as políticas necessárias para garantir os interesses do capital financeiro foram implementadas às expensas das bases da economia, em geral, e da classe trabalhadora, em particular.

Em primeiro lugar, para proteger os rendimentos dos empréstimos contra os estragos da inflação, os Estados capitalistas implementaram políticas macroeconômicas permanentemente restritivas, com contenção do crédito e equilíbrio orçamentário. Porém, essas mesmas políticas foram causas centrais do crescimento lento e alto desemprego que dominaram as economias mundiais desde o final dos anos 70.

Em segundo lugar, para possibilitar os melhores rendimentos ao capital financeiro, foram reduzidas as barreiras à mobilidade do capital, permitindo sua entrada e saída rápidas dos mercados. Entretanto, essa mobilidade do capital dificultou ainda mais a implementação de políticas nacionais de crescimento e, em particular, a adoção de políticas de estímulo de financiamento do deficit público com empréstimos (*deficit spending*) e crédito fácil para ajudar a combater o desemprego.

Terceiro, como até Jeffrey Sachs e companhia começaram a admitir, ao possibilitar que o capital entre rapidamente num campo, quando as perspectivas parecem favoráveis, e saia, de modo igualmente rápido, quando surge o menor sinal de problema, a liberação dos mercados de capital dificultou a sustentação de qualquer processo de desenvolvimento econômico de prazo mais longo, especialmente no Terceiro Mundo. Isso porque o desenvolvimento econômico depende, obviamente, do compromisso de longo prazo de recursos produtivos em determinadas linhas de produção e não agüenta as súbitas retiradas de capital que se tornaram fatos corriqueiros na ordem neoliberal.

## Excesso de capacidade e de produção

Ora, a meu ver, essa análise da atual situação econômica faz muito sentido, com certas ressalvas. Porém, sem certas qualificações — sem uma contextualização maior — pode ser potencialmente equivocada.

Para colocar o argumento mais cruamente: a ascensão do capital financeiro e do neoliberalismo deve ser vista muito mais como consequência do que causa da crise econômica internacional — mesmo que eles a tenham exacerbado significativamente. A crise, por seu vez, tem suas raízes profundas numa crise secular da lucratividade que resultou do excesso constante de capacidade e de produção do setor manufatureiro internacional. Em primeiro lugar, o grande deslocamento do capital para as finanças foi a consequência da incapacidade da economia real, especialmente das indústrias de transformação, de proporcionar uma taxa de lucro adequada. Assim, a aparição do excesso de capacidade e de produção, acarretando perda de lucratividade nas indústrias de transformação a partir do final da década de 1960, foi a raiz do crescimento acelerado do capital financeiro a partir do final da década de 1970.

Em segundo lugar, a guinada para o neoliberalismo, também iniciada no final dos anos 70, só começou a acontecer depois de as políticas keynesianas de controle da demanda (*demand management*) terem demonstrado incapacidade de restaurar a lucratividade e reacender a acumulação de capital. Do ponto de vista do capital, o monetarismo e o neoliberalismo de maneira mais geral foram uma resposta ao fracasso da primeira opção, os gastos com o financiamento do déficit por meio de empréstimos (*deficit spending*) na linha keynesiana.

Terceiro, embora as políticas de restrição de crédito e de equilíbrio orçamentário ressaltadas no programa neoliberal tenham sido motivadas em parte pelo desejo de defender os lucros do capital financeiro, a sua lógica inicial e primeira foi, mediante a redução do crescimento da demanda, promover, de duas maneiras, a recuperação da lucratividade no âmbito do sistema: 1) aumentando o desemprego, para enfraquecer o trabalho e reduzir o crescimento salarial; 2) forçando um rearranjo (shakeout) no conjunto de firmas de custos elevados e lucros baixos, para deixar apenas empresas de custos baixos e lucros altos no controle dos mercados, elevando, assim, a taxa média de lucro.

Finalmente, no entanto, mesmo que a ascensão do capital financeiro e do neoliberalismo deva ser entendida mais como consequências do que como causas da estagnação e instabilidade econômica de longa duração, a adoção integral do programa neoliberal no âmbito de todo o sistema teve um papel fundamental na determinação da transição dos problemas de lucratividade de longa duração e da estagnação secular para a intensa crise atual. Isso só aconteceu nos anos 90, quando a mudança da política de financiamento do déficit recorde por meio de empréstimos de Reagan para a de equilíbrio orçamentário de Clinton preparou o caminho para problemas muito maiores de crescimento e instabilidade.

No restante deste texto, pretendo oferecer comprovação adicional das proposições precedentes apresentando um relato esquemático do surgimento,

persistência e exacerbação do excesso de capacidade e de produção fabril em escala mundial e delineando seu papel na crise atual.

## As raízes profundas da estagnação

O meu argumento é que as raízes da estagnação de longa duração e da crise atual estão na compressão dos lucros do setor manufatureiro que se originou no excesso de capacidade e de produção fabril, que era em si a expressão da acirrada competição internacional.

A partir da segunda metade da década de 1960, produtores de custos menores que surgiram depois, alemães e especialmente japoneses, expandiram rapidamente sua produção. Ao impor preços menores aos seus concorrentes de custo mais alto, as firmas alemãs e japonesas foram capazes de aumentar imediatamente suas fatias dos mercados internacionais de manufaturas e manter suas taxas de lucro, reduzindo as fatias do mercado e taxas de lucro de suas rivais. O resultado foi excesso de capacidade e de produção fabril, expresso na menor lucratividade agregada no setor manufatureiro das economias do grupo dos 7 (G-7) como um todo. Os fabricantes com custos altos dos Estados Unidos sofreram originalmente o impacto dessa queda, tendo a lucratividade caído cerca de 40% no setor fabril e 25-30% na economia como um todo entre 1965 e 1973. Em 1973, no entanto, tanto o Japão quanto a Alemanha haviam sido forçados a arcar com parte do ônus da crise de lucratividade. Isso porque foram obrigados a enfrentar custos cada vez maiores, em conseqüência da severa valorização de suas moedas em relação ao dólar que ocorreu no momento da crise monetária internacional e do colapso da ordem de Bretton Woods entre 1971 e 1973.

Foi a grande queda de lucratividade dos Estados Unidos, Alemanha, Japão e do mundo capitalista adiantado como um todo — e sua incapacidade de recuperação — a responsável pela redução secular das taxas de acumulação de capital, que são a raiz da estagnação econômica de longa duração ao longo do último quartel de século. As baixas taxas de acumulação de capital acarretaram índices baixos de crescimento da produção e da produtividade; níveis reduzidos de crescimento da produtividade redundaram em percentuais baixos de aumento salarial. O crescente desemprego resultou do baixo aumento da produção e do investimento.

A questão fundamental que imediatamente se coloca, no entanto, é saber o que foi responsável pela perpetuação do excesso de capacidade e de produção por trás da queda secular de lucratividade. Dito de outra forma: por que, de acordo com as expectativas comuns, as firmas que sofriam a queda de lucratividade em suas linhas não mudaram para outros ramos numa extensão suficiente para aliviar o excesso de capacidade? A meu ver, há três respostas gerais a esta questão.

A primeira é que as grandes corporações dos Estados Unidos, Alemanha e Japão que dominavam o setor fabril mundial pareciam ter perspectivas muito melhores de manter e aumentar a lucratividade pelo incremento da competitividade em suas próprias linhas do que pela transferência para outros setores. Elas contavam com grandes volumes de capital empatado já pago em suas próprias linhas; tinham relações antigas com fornecedores e clientes que não podiam ser facilmente reproduzidas em outros ramos; haviam criado, durante longo período, um saber tecnológico especializado, duramente conquistado, que era útil apenas em suas próprias linhas. Assim, durante e após a década de 1970, as corporações dos Estados Unidos, Alemanha e Japão geralmente não largaram suas posições a menos que fossem forçadas a isso, e o resultado foi que havia pouca saída e alívio para o excesso de capacidade fabril.

Em segundo lugar, a despeito da redução de lucratividade nos setores fabris mundiais, os fabricantes de custos baixos, sediados especialmente no leste da Ásia, acharam lucrativo ingressar em muitos desses setores, da mesma forma que fizeram seus predecessores do Japão. Houve, pois, entradas em demasia, exacerbando mais o excesso de capacidade.

Por fim, as políticas keynesianas, que se universalizaram nos anos 70 e persistiram nos Estados Unidos até o início dos anos 90, contribuíram efetivamente para a perpetuação do excesso de capacidade e de produção e, assim, ajudaram a manter baixas as taxas de lucro agregadas. Pelo aumento da demanda, o financiamento do déficit por empréstimos e o crédito fácil permitiram, assim, que muitas firmas de custos altos e lucros baixos — que, de outro modo, teriam ido à falência — continuassem em atividade e mantivessem posições que poderiam, em situação diferente, ser ocupadas por empresas de custos baixos e lucros altos. O keynesianismo, assim, amenizou inquestionavelmente a longa retração econômica, porém também a prolongou, afastando uma depressão semelhante à dos anos 30. Isso, no entanto, teve o preço de reduzir o dinamismo do sistema ao manter em atividade empresas que obtinham lucros baixos e investiam pouco.

## Da estagnação para a crise

O rompimento definitivo com o keynesianismo, cabe ressaltar, realmente só aconteceu nos anos 90. Quando isso ocorreu, no entanto, parece ter constituído uma condição decisiva para a existência da turbulência econômica de hoje, abrindo o caminho para que a economia internacional passasse de uma estagnação de longa duração para uma crise intensa. A lucratividade menor, decorrente do excesso de capacidade e de produção, vinha obviamente reduzindo a acumulação de capital — daí o crescimento menor da demanda de investimento desde 1973. Aproximadamente desde a



mesma época, em resposta à diminuição da lucratividade, os empregadores vinham impondo aos trabalhadores um aumento salarial bem menor, o que diminuía o aumento da demanda de consumo. Quando Volker, chefe do Federal Reserve, e Margaret Thatcher impuseram o aperto monetário no final dos anos 70, a explosão das taxas de juros reais deprimiu a economia mais ainda. Assim, sem o aumento da demanda governamental resultante do incremento enorme dos gastos militares promovido por Ronald Reagan, é duvidoso que a economia mundial pudesse ter evitado uma depressão real nos anos 80, especialmente na época da crise internacional da dívida de 1981-1982 e depois.

Porém, com a ascensão de Bill Clinton, os Estados Unidos passaram a adotar o equilíbrio orçamentário, bem como o aperto monetário, e esta adoção definitiva do neoliberalismo parece ter assinalado um ponto de virada. Isso porque pôs um fim ao papel que os Estados Unidos haviam desempenhado por muito tempo na estabilização da economia internacional, aumentando a demanda por meio de grandes déficits governamentais.

A desaceleração da demanda governamental foi agora agregada ao já reduzido crescimento do consumo e demanda de investimento. Enquanto os dispêndios governamentais nos Estados Unidos cresceram em média 2,4%, por ano, nos 30 anos anteriores, durante os anos 90 elevaram-se apenas 0,1% ao ano. Como os governos europeus vieram também impondo uma austeridade ainda mais feroz na corrida para a união monetária, o crescimento de mercados domésticos em todo o mundo capitalista avançado foi reduzido até entrar num ritmo de tartaruga. Para compensar, os produtores de todos os países tinham poucas opções a não ser a intensificação radical de sua orientação para as exportações. Porém, como as exportações compõem-se na sua maioria de manufaturas, o resultado tem sido a exacerbação do problema secular do excesso de capacidade fabril.

## A maturação da crise atual

É a deterioração do excesso de capacidade fabril que preparou o terreno para a cadeia de eventos que resultou na crise atual.

Durante a maior parte dos anos 90, os Estados Unidos foram virtualmente os únicos que prosperaram entre as principais economias capitalistas, conseguindo uma grande recuperação da lucratividade, se bem que incompleta, notadamente no seu setor fabril, em depressão há muito tempo. Porém, a recuperação dos Estados Unidos se deu, principalmente, às custas da economia internacional. Isso porque foi conseguida em grande medida por um crescimento acentuado das exportações, possibilitadas por um forte aumento da competitividade. Os ganhos dos produtores dos Estados Unidos, tendo em vista o lento crescimento da demanda internacional e, em particular, o excesso de

oferta nos mercados industriais, foram obtidos em grande parte às expensas de seus principais rivais naquilo que se transformou, em larga medida, numa luta de soma zero por mercados. Em particular, o setor fabril dos Estados Unidos garantiu sua revitalização em grande parte com a desvalorização do dólar em 40-60% contra o marco e o yen, no decorrer de uma década. Assim, enquanto a economia dos Estados Unidos recuperou-se durante a primeira metade dos anos 90, os fabricantes alemães e especialmente os japoneses encontraram dificuldades de exportação e viveram suas piores crises da época do pós-guerra. Em 1995, de fato, com o yen cotado a 80 por dólar, quando alcançara 240 por dólar dez anos antes, a economia japonesa estava à beira do colapso. Somente o acordo dos governos dos Estados Unidos, Alemanha e Japão na primavera de 1995 para revalorizar o dólar e desvalorizar fortemente o yen salvou o Japão. Não obstante, o socorro ao Japão teve conseqüências imprevistas — mais particularmente a crise asiática. Isso porque os ganhos de produtores de uma economia — especialmente uma tão grande e poderosa quanto a do Japão — só poderiam acontecer com perdas de outros. As economias do leste asiático haviam sido capazes de crescer tão espetacularmente durante toda a primeira metade dos anos 90 conjugadas à dos Estados Unidos — e às expensas de produtores com base no Japão — somente porque suas moedas haviam sido atreladas ao dólar e, por isso, haviam caído juntamente com o dólar em relação ao yen. A Coreia, em particular, havia melhorado constantemente sua competitividade porque o dólar e, portanto, a moeda coreana, o won, caíra, e o investimento na Coreia disparara, como se não houvesse limite ao mercado. Não obstante, quando o yen finalmente começou a despencar contra o won e outras moedas do leste asiático a partir de 1995, constatou-se que a economia coreana e, por seu turno, as demais economias do sudeste asiático haviam investido em demasia. Viram-se às voltas com capacidade extremamente excessiva e, por causa do aumento dos seus custos decorrente das suas moedas revalorizadas, com grande dificuldade de vender com lucro. Quando, durante a primeira metade de 1997, os credores internacionais começaram a notar que a lucratividade dos produtores do leste asiático desabava e o crescimento de suas exportações declinava em relação às importações, passaram a correr para a porta de saída. Em conseqüência, as moedas do leste asiático rapidamente perderam seu valor, um fato particularmente desastroso em vista do seu forte endividamento com financiadores internacionais.

A essa altura, o FMI tornou tudo muito pior. Ao impor um acentuado aumento das taxas de juros, assegurou a exacerbação dos problemas que as firmas já tinham em pagar suas dívidas, abrindo caminho para uma espiral descendente de incapacidade para honrar dívidas, ocasionando falências e dispensas de empregados, o que acentuou a incapacidade de pagar dívidas, etc. Dessa forma, a crise do leste asiático transformou-se em depressão.

O resto da história é razoavelmente bem conhecido. Em 1996, a região do leste asiático como um todo havia investido o mesmo que os Estados Unidos, que são muito maiores. Assim, quando entrou em depressão, os resultados só poderiam ser cruciais. Os seus mercados entraram em colapso e suas exportações aceleraram. A economia japonesa, que procurara sair da crise, durante os anos 90, reorientando-se para o leste asiático, viu-se num impasse, em face da contração dos mercados do leste asiático, e só podia ter esperança de se recuperar pelo aumento de suas exportações para outros lugares. A Alemanha e, de modo geral, a Europa também tentavam sair da recessão pela via das exportações.

O foco de toda essa exportação só poderia ser a economia que cresceria e expandira seu mercado doméstico, ou seja, a economia dos Estados Unidos, que, em 1997, finalmente principiara a desfrutar de crescimento doméstico acelerado, até mesmo com salários reais crescentes, porém só conseguira isso pela intensificação das exportações industriais. A continuação deste dinamismo foi, pois, imediatamente posta em dúvida, em consequência da ascensão recente do dólar, que inevitavelmente acompanhou o sucesso econômico dos Estados Unidos. Quando, no decorrer da primeira metade de 1998, ajudadas pelo dólar alto, as importações começaram a invadir os Estados Unidos e, no mesmo período, prejudicadas pelo dólar alto, as exportações dos Estados Unidos cessaram de crescer devido à contração dos mercados asiáticos, os lucros industriais dos Estados Unidos tinham de cair e o *boom* dos Estados Unidos tinha de acabar. Foi o fim do *boom* do setor fabril dos Estados Unidos — ele próprio resultante da intensificação da concorrência internacional por conta do permanente excesso de capacidade e de produção internacional — a causa imediata de a economia dos Estados Unidos deslizar para a recessão ou algo pior. Durante a primeira metade de 1998, após crescerem de modo impressionante por vários anos e impulsionarem o *boom* dos Estados Unidos, os lucros do setor industrial foram comprimidos, com implicações de largo alcance para a economia, sendo a explosão da bolha do mercado acionário a mais importante. A valorização das ações, fortemente amparada por crescentes lucros do setor industrial, juntamente com a rápida expansão das exportações, alimentara o crescimento dos Estados Unidos ao sustentar tanto o aumento dos gastos do consumo quanto a elevação dos investimentos. Com as ações tão valorizadas, os consumidores pensavam que sua riqueza aumentara e portanto não precisavam poupar e, ao reduzir profundamente sua taxa de poupança, haviam, nos últimos anos, elevado acentuadamente o índice de consumo. Com as ações tão altas, as empresas eram capazes de levantar recursos a uma taxa bem mais baixa pela venda de ações, o que levou à aceleração do investimento. Porém, com o mercado acionário em queda, os chamados “feitos da riqueza” sofreram uma reviravolta. O

Banco Central dos Estados Unidos estima que a perda líquida de riqueza em todos os produtos financeiros dos Estados Unidos desde o auge do mercado acionário em julho de 1998 corresponda a cerca de US\$ 1,5 trilhão de dólares. Como as pessoas percebem que dispõem de uma riqueza bem menor do que pensavam que tinham até muito recentemente, inevitavelmente estão poupando mais e consumindo menos. Com a queda das cotações das ações, as empresas estão tendo que pagar mais para levantar recursos, e seus investimentos vêm minguando. Para piorar a situação, o fim da bolha do mercado de ações trouxe uma tremenda perda de confiança empresarial, e os financiadores, duvidando da capacidade de os devedores<sup>3</sup> pagarem os empréstimos e, tomados de pânico, estão resgastando seus títulos no ímpeto de obter liquidez (ou seja, risco menor e moeda forte). Um crescente “arrocho do crédito” vem assim tornando difícil para as empresas ou indivíduos obter empréstimos, solapando fortemente tanto a produção nova quanto o consumo novo.

Tampouco há muita esperança de que a crise de exportação, e do setor fabril de modo mais geral, que tem sido a fonte última da desaceleração dos Estados Unidos, possa ser superada. Ao contrário. Na maioria das regiões do mundo, a produção continua a recuar, os mercados contraem, o crédito fica cada vez mais difícil, e os próprios produtores locais estão cada vez mais dependentes das exportações para sobreviver.

O fato é que a economia mundial por um bom tempo orientou-se para a economia dos Estados Unidos para impulsioná-la. Com a expansão dos Estados Unidos chegando ao fim, sob o impacto da invasão mundial de exportações industriais, fica difícil ver onde serão encontradas as forças para neutralizar a grave recessão.

<sup>3</sup> No original está “creditors”: Robert Brenner parece ter se equivocado, pois queria dizer “debtors” (N. do T.).