

O ESPECTRO DE WALL STREET

O CRASH FINANCEIRO E A CRISE DE SOBREPDUÇÃO



CONFERÊNCIA PROFERIDA POR
FRANCISCO LOUÇÃ
LISBOA, 3 DE OUTUBRO DE 2008



O ESPECTRO DE WALL STREET

O CRASH FINANCEIRO E A CRISE DE SOBREPRODUÇÃO

Nota: o que segue é a transcrição, editada, de uma sessão pública sobre a crise financeira realizada em Lisboa a 3 de Outubro, cuja gravação áudio está disponível em (mms://62.193.240.114/esquerda/grandeplano/fl_crise_finan.wma). O objectivo desta sessão era apresentar de uma forma simples uma interpretação dos principais factores da crise financeira. Foram acrescentadas algumas notas sobre acontecimentos anteriores, para efeitos desta publicação.

1. INTRODUÇÃO

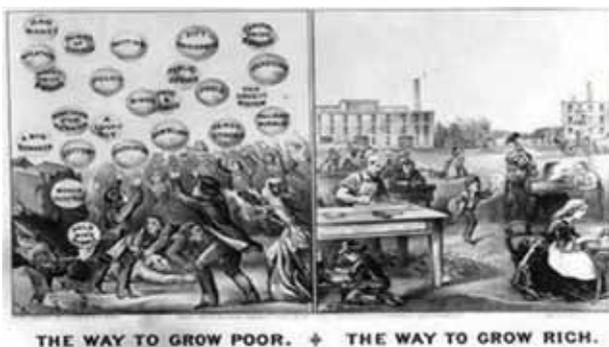
Nesta exposição vou discutir três questões. A primeira é o impacto da crise financeira na economia portuguesa. A segunda é a comparação desta crise com a de 1929, a maior crise económica do século XX, para verificarmos as semelhanças e diferenças, que são esclarecedoras. A terceira é a natureza e as características desta crise, as suas origens, a sua duração possível e os seus impactos.

O dossier que o portal www.esquerda.net tem vindo a publicar apresenta muitos textos interessantes e muita informação, e quem está interessado em conhecer esta crise deve lê-los com atenção para formar a sua opinião. É nos momentos de crise que se verifica como é importante que todos os militantes, os activistas sociais, as pessoas interessadas estudem, pensem e conheçam as contradições do capitalismo. São essas contradições que estão agora em evidência.

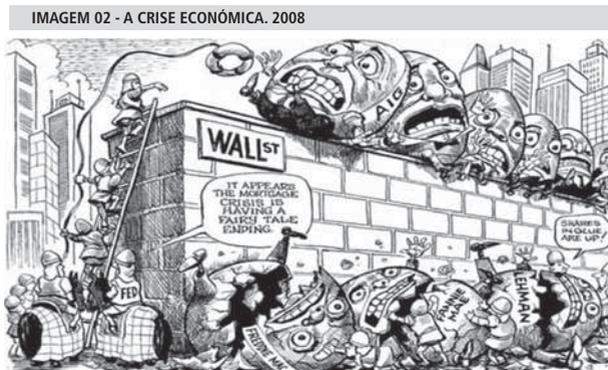
Começo pelos factos e pelas suas interpretações, antes de mais.

O que vêem na Imagem 01 é um desenho de 1875, muito curioso, porque nos mostra “como é que se pode ser pobre” e “como é que se pode ser rico”. Para se ser rico é preciso o trabalho organizado, a indústria, as fábricas a deitarem fumo, os operários a baterem com o seu martelo, todos compenetrados, diz o desenho. Para se ser pobre, basta aceitar a especulação, com uma multidão de gente confusa e perturbada atrás de balões: os balões são acções, como as do canal de Suez, a grande especulação das empresas dos caminhos-de-ferro, que foram algumas das grandes empresas por acções que começavam a surgir no final do séc. XIX.

IMAGEM 01 - AS CRISES ECONÓMICAS. DESENHO DE 1875.



A imagem 02 é um cartoon de há pouco dias, da revista *Economist*. É bastante mais sofisticado, mas a ideia é mais ou menos a mesma: as empresas são retratadas como o Humpty-Dumpty, uma figura de uma fábula, Alice no País das Maravilhas, sempre em cima do muro, tem-te-que-não-caias. Aparecem então os heróis da Reserva Federal, o banco central norte-americano, que vão intervir deitando bóias de salvação. Cada uma dessas bóias deita um Humpty-Dumpty abaixo: é o caso da AIG, a grande empresa de seguros nacionalizada há pouco tempo, e lá estão os cacos de algumas dessas empresas, a Fannie Mae, a Lehman Brothers, a Freddie Mac, que já foram nacionalizadas ou que faliram. Entre 1875 e 2008 vão mais de 130 anos, mas os caricaturistas têm mais ou menos a mesma ideia da especulação. Mais adiante vou voltar a esta questão: até que ponto é que a especulação é fundamental para o sistema capitalista moderno?



Antes disso, duas observações sobre o que está agora a ser discutido. A primeira é sobre o pacote Bush-Paulson, que pode ser aprovado enquanto esta sessão decorre : esse plano propõe o uso de 700 mil milhões de dólares para salvar o sistema financeiro atingido pelos prejuízos da especulação [a aprovação aconteceu dias depois, no valor de 850 mil milhões]. Diz o *Financial Times* de 19 Setembro: “as loucuras de uma geração de financeiros irresponsáveis terão que ser pagas pelos contribuintes”. Assim será: na imagem 03 mostra-se a comparação deste valor com os grandes investimentos públicos norte-americanos ao longo da história, em preços reais e actuais. Assim, durante os quatro anos da sua acção militar na Segunda Guerra mundial, os Estados Unidos gastaram seis vezes o que Bush agora propõe gastar de um momento para o outro. Durante os cinco anos da Guerra do Iraque, um desastre militar e político que custou

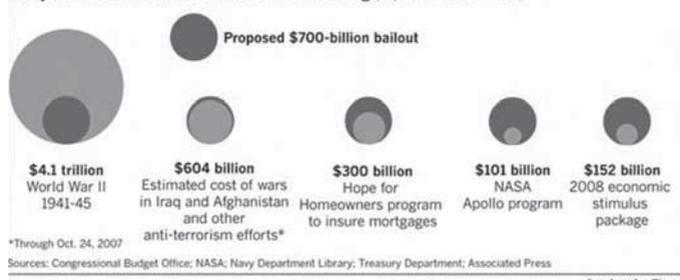
exorbitantemente mais do que o previsto, a conta total é aproximadamente igual à do Plano Bush-Paulson. O programa de exploração espacial Apollo, da NASA, foi sete vezes menor do que o pode ser espatifado em pouco tempo em acções sem qualquer valor, para proteger as empresas norte-americanas. Isto dá uma ideia da dimensão da salvação financeira que está agora em causa.

IMAGEM 03 - O CUSTO DO PLANO BUSH - PAULSON

Cost of bailout would rival major federal spending

The White House is proposing \$700 billion managed by the U.S. Treasury to prop up mortgage-related assets, rivaling the budgets for the wars and 2009 outlays for Social Security.

Comparison of bailout with other federal funding (adjusted to 2008 dollars)



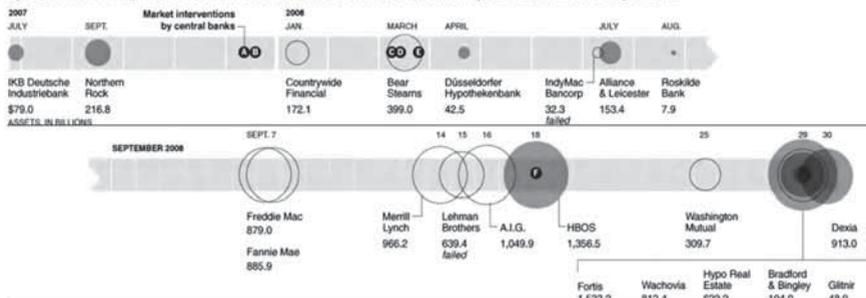
Finalmente, a Imagem 04, demonstra que não se trata de uma “crise americana”. O gráfico compara a dimensão e o tempo das principais operações de nacionalização ou de falência nos EUA e na Europa, e demonstra que, até agora, já foi gasto mais dinheiro na Europa, já houve mais nacionalizações na Europa [e depois desta conferência, já houve mais nacionalizações e intervenções em bancos europeus, nomeadamente na Islândia e nos dez principais bancos britânicos]. De Julho a Setembro deste ano, a dimensão dos círculos indica a dimensão do montante investido, a branco são as operações nos Estados Unidos, a cinzento na Europa. Há sucessivas nacionalizações e falências, tanto na Europa (Northern Rock, agora Fortis, Dexia, etc) como nos Estados Unidos (AIG, Lehmann Brothers, Merrill Lynch, Washington Mutual), grandes operações de compra e de venda. O total das operações na Europa é até agora maior, o Banco Central Europeu gastou mais, o Banco de Inglaterra gastou mais, e outros Bancos Centrais, no conjunto, já gastaram mais do que os Estados Unidos [em meados de Outubro, a garantia de avales dos governos europeus às operações dos bancos nacionais ultrapassou um milhão de milhões de euros, mais do que o Plano Bush-Paulson].

IMAGEM 04 - EUROPA E EUA: MAIS NACIONALIZAÇÕES NA EUROPA

Casualties of the Financial Crisis

A timeline of bailouts, buyouts and takeovers of financial services companies in the U.S. ○ and Europe ● since the subprime mortgage crisis began.

Figures are assets as last reported and do not include the value of securities that some companies, notably Fannie Mae and Freddie Mac, guaranteed.



Market interventions by the Federal Reserve or the European central banks

DEC. 12 Central banks of the United States, the European Union, Canada and Switzerland announce a plan to provide at least \$300 billion in short-term financing to banks.

DEC. 18 The European Central Bank injects \$500 billion into the financial system. The Bank of England auctions off \$20 billion in three-month loans.

MARCH 7 The Federal Reserve offers up to \$200 billion in 28-day loans to banks and big financial institutions.

MARCH 11 The Federal Reserve offers investment banks up to \$200 billion in Treasury securities in exchange for mortgage-backed securities.

MARCH 21 The European Central Bank offers up to \$24 billion in loans to help banks shore up balance sheets. The Bank of England offers up to \$10 billion in loans.

SEPT. 18 The Federal Reserve, the European Central Bank, the Bank of England, the Bank of Japan and the central banks in Switzerland and Canada make \$180 billion available in currency swaps.

Há portanto duas ideias falsas: a de que em Portugal não há responsáveis pela crise, e, em segundo lugar, que não é uma questão europeia. Pelo contrário, esta crise está no centro da economia europeia, como está no centro da economia norte-americana, por razões que vão ser muito evidentes.

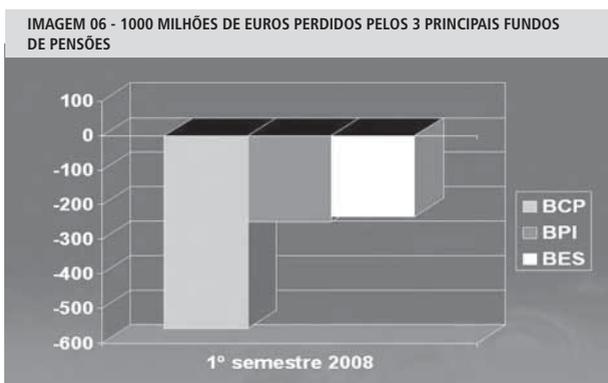
2. OS EFEITOS DA CRISE EM PORTUGAL

O primeiro-ministro tenta convencer a opinião pública de que a crise é de “lá de fora”, que o que nos atinge é um cometa estratosférico de que ninguém em Portugal tem culpa e, sobretudo, que não há nenhum risco para a nossa economia. É tudo falso.

A crise não é externa, é interna ao sistema económico globalizado que tem governado o mundo. Mais: a financiarização e a economia especulativa é tão portuguesa como europeia e como mundial. Mais ainda: a vulnerabilidade da economia portuguesa é muito grande, precisamente porque tem as desvantagens da periferia e não tem as vantagens de ser dominante.

Por isso mesmo, a queda do principal índice da Bolsa portuguesa, o PSI20, foi a

maior das economias europeias na semana de quedas mais intensas (entre 6 e 10 de Outubro), porque as acções tinham valores especulativos que não correspondiam a valores potenciais, como se vê na imagem 05. Outros países sofreram a desvalorização da bolsa, mas nenhum como Portugal. Nos primeiros seis meses deste ano, Portugal tem a bolsa mais desvalorizada do que qualquer outro país europeu, por razões óbvias: o processo especulativo numa bolsa relativamente pequena era mais acentuado e com menos base real do que noutros países.

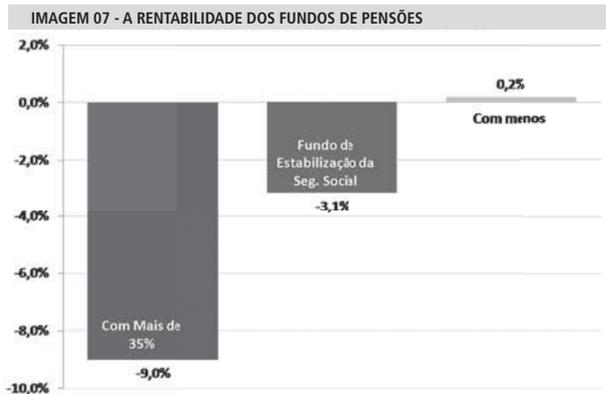


Mas o mais grave é que a exposição do sistema bancário português, do sistema de créditos e em particular das poupanças que protegem pensões futuras no sistema privado (PPRs), é muito grande.

Os fundos dos PPRs já perderam mil milhões de euros só em três bancos: no BCP mais de 500 milhões de euros, no BPI 250 milhões de euros, no BES 234 milhões de

euros. Foram perdas do valor efectivo das carteiras que protegem os planos de poupança em que as pessoas depositaram parte dos seus salários. Portanto, das duas uma, ou o banco recompõe estas carteiras substituindo este lixo por valores efectivos, ou as pessoas perdem uma parte do dinheiro das suas pensões. Em qualquer caso, já agora, os PPRs em Portugal há muitos anos que não dão qualquer valor às pessoas, são o pior investimento possível porque têm sempre rentabilidades abaixo da inflação. É portanto extraordinário que os sucessivos governos promovam estes PPRs, através de um pequeno incentivo fiscal, levando as pessoas a porem o dinheiro nos bancos para financiarem as suas operações. O único objectivo dos vários governos tem sido alimentar a capacidade de acumulação dos bancos, em depósitos consignados a reformas futuras mas com rentabilidade medíocre, financiando assim a liquidez e as operações especulativas.

Já agora, como vemos na imagem 07, há PPRs diferentes: ao longo do último ano temos aqui dois tipos de PPRs, os que tinham investimentos em mais de 35% em acções, que eram os que prometiam mais às pessoas, e que já desvalorizaram 9%, e os PPRs que têm menos de 35% em acções (ou seja, aplicam o dinheiro sobretudo em títulos da dívida pública), porque o Estado garante a protecção destes títulos, que ganharam a esfuziante marca de 0,2%: não ganharam nada, mas também não perderam - essa é a diferença.



Diz o governo que isto não é problema porque é uma questão de privados. Atenção: não é só uma questão de privados, porque a publicidade dos bancos e o apoio do governo levaram as pessoas a acreditar que, como as pensões se vão reduzir no futuro - por acção do governo Sócrates - seria necessário que cada um constituísse um comple-

mento de pensão, o PPR. E, levando as pessoas a fazerem este complemento de pensão, convenceram-nas de que iam ter garantias no futuro e as pessoas tem o direito de ter essas garantias, porque usaram uma parte do seu salário, a sua pequena poupança, para fazer este complemento de pensão. Ora, se PPRs privados estão nesta situação e os bancos estão exos a esta desvalorização porque perderam na especulação financeira, a situação é perigosa.

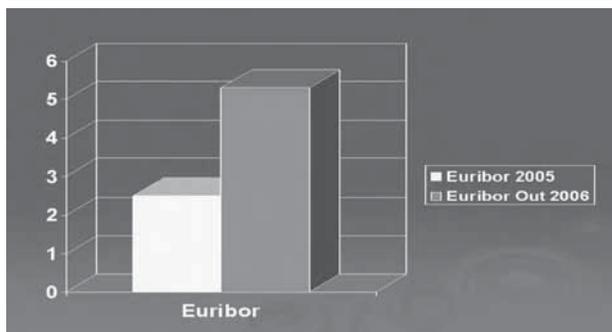
Mas é perigosa por ainda outro motivo. É que Sócrates diz-nos que o sistema de Segurança Social está protegido, quando na realidade também há riscos no sistema público.



Na imagem 08, vemos o total do fundo de capitalização da Segurança Social, ou seja, aquilo que nós descontamos obrigatoriamente: cerca de 7.500 milhões euros. Ora, desse dinheiro, 20% está aplicado em acções, cerca de mil e quinhentos milhões de euros, uma parte dos quais em acções nos Estados Unidos, e ninguém sabe o que é que elas valem, e uma parte também, além disso, no imobiliário, que é precisamente o sector que mais está desvalorizado. [Sabe-se agora que o fundo público perdeu este ano 200 milhões de euros, cerca de 3%]. De facto, não eram só as bolsas que estavam sobrevalorizadas, era também o mercado imobiliário, ou seja, vendiam-se casas por muito mais do que elas valem, e era assim nos Estados Unidos, é assim em Inglaterra e é assim em Portugal. O problema dos fundos públicos, portanto, é que também podem ser contaminados pela crise financeira e pela desvalorização das Bolsas.

E portanto uma das medidas importantes que tem que estar no debate político é a garantia da publicação, da apresentação das listagens das operações do fundo público da Segurança Social para sabermos da sua sustentabilidade.

IMAGEM 09 - DUPLICAÇÃO DA TAXA DE JURO



Finalmente, na imagem 09, outro dado que todos conhecem bem, e que descreve a evolução da taxa de juro Euribor, que era de 2,5% na altura em que José Sócrates toma posse e que agora é de 5,3%, um recorde histórico [depois disto, a Euribor continuou a subir para 5,5% e depois desceu um pouco, ficando ainda na primeira metade de Outubro muito acima dos 5%]. É claro que não é o governo que fixa a taxa de juro: o Banco Central Europeu fixa a taxa de juro de referência, que é de 4,25% [baixou logo depois para 3,75%], sobre a qual há uma taxa de risco que determina a Euribor, fixada pelos próprios bancos em sua vantagem. Quanto mais confuso está o mercado (os tais balões do desenho de 1875), maior é a taxa de risco e maior a diferença entre a taxa de juro garantida pelo Banco Central e a taxa de juro paga pelas pessoas. Essa diferença está a crescer no momento actual. Mesmo que depois venha a descer um pouco, a tendência é que as pessoas endividadas paguem agora muito mais do que há um ano atrás.

Mas o grande problema é que os governos europeus dizem: “não se baixa a taxa de juro, bem gostávamos, mas o BCE é independente”. Uma treta! O Banco Central Europeu é independente porque os governos que dizem que ele é independente aprovaram um tratado que determina a sua independência. Sempre foi uma escolha política determinar uma política monetária imune às pressões da realidade social e das opiniões públicas, para favorecer o poder do capital. Isso é um erro catastrófico, que só serve para criar uma espécie de álibi para todas as circunstâncias. (Diga-se de passagem: amanhã vai haver uma cimeira que reúne o Directório europeu e para qual José Sócrates não foi convidado - só foram convidados os mais poderosos. Junto de Sarkozy estarão Brown,

Berlusconi e Merkel. Mas Trichet, o governador do tal BCE que é independente, vai estar nesta cimeira que apesar de toda a evidência não vai decidir uma redução das taxas de juro).

Há em tudo isto uma hipocrisia impressionante. Os governantes dizem que bem queriam que o BCE respondesse às dificuldades da economia, mas o certo é que foram eles que tomaram a decisão de constituir esta “independência”, para ser o Banco Central a ficar sempre com o ónus da decisão. De facto, o BCE é dependente dos mercados e é assim que os governos europeus o querem.

O efeito desta política de juros altos é evidente e todos conhecem as contas: só este ano a variação das taxas de juros significou mais uns 50 euros para um empréstimo médio de uma família portuguesa. Há um milhão de famílias endividadas e, só com isso, os bancos embolsaram cerca de 600 milhões de euros ao longo deste ano. Por isso, o Bloco de Esquerda tem insistido ao longo do tempo sobre quatro questões fundamentais:

(I) Protecção dos mais vulneráveis, redução da taxa de juros e sua fixação administrativa contra o abuso do Euribor;

(II) Combate ao fingimento da regulação independente, porque não há nenhuma regulação independente: há hoje institutos de regulação que dependem do mercado. Assim, o governo é aliviado da responsabilidade de responder pelos aumentos dos preços da gasolina, ou pelo aumento das taxas de juro, ou pelo facto de haver conivência e monopólio ou oligopólio entre as principais empresas em alguns sectores que determinam os preços. É bom frisar a nossa posição: a regulação é uma função do Estado, porque é no Estado que estão os representantes que foram eleitos e que podem ser responsabilizados. O presidente da Autoridade da Concorrência não é escolhido por nenhum português, não tem que responder a ninguém, foge de toda a gente, e é por isso aliás que protege os preços dos combustíveis como eles estão.

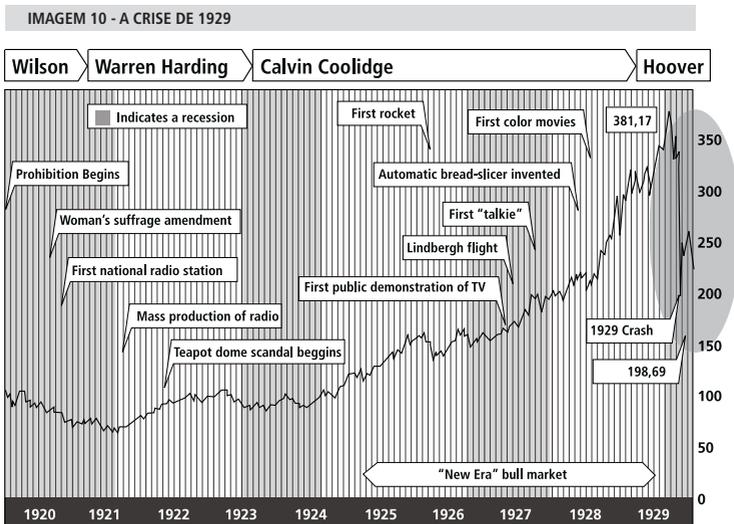
(III) É indispensável insistir noutra proa, o fim dos *offshores*.

(IV) Finalmente, esta crise reintroduz a questão das nacionalizações, que é talvez a mais interessante de todo este debate. Percebe-se que quando se privatiza a GALP, o Estado está a perder uma segurança, está a perder uma garantia, é um mau negócio orçamental que protege os interesses privados em desfavor do interesse público. Os prejuízos criados pela privatização da GALP ou da EDP, ou por uma futura privatização das Águas de Portugal, têm que ser compensados um dia por imos. Vamos também pagar o seu custo nos preços, porque são preços de monopólio (mais altos) que deixam de estar

submetidos ao princípio do serviço público. Estes sectores devem ser nacionalizados, porque devem ser públicos, são empresas rentáveis e estratégicas, e são seguranças contra o jogo de mercado.

3. 1929: UMA CRISE TÍPICA QUE SE REPETE?

O segundo ponto desta sessão é sobre 1929. A imagem 10 resume uma história técnica e política da Bolsa; o que nos interessa é o período assinalado. A evolução é surpreendente: o índice da Bolsa vai sempre crescendo, por muitos factores de confiança e de entusiasmo. Vemos no gráfico o momento do princípio da produção massiva de rádios, a primeira demonstração de televisão, o voo de Lindberg, a criação da máquina automática de cortar pão e a introdução de muitas outras tecnologias que deslumbravam a população (sobretudo electrodomésticos que mudaram os padrões de consumo). Acreditava-se que este capitalismo tinha a força para acumular invenções, para criar novos mercados, para desenvolver as suas economias. Em consequência, as acções valiam mais, as empresas valorizavam, até que de repente, numa terça-feira (a “black tuesday”), as acções caem para cerca de metade do seu valor. Depois do crash, a crise tem um momento culminante em 1933, e somente em 1954 – 25 anos depois – é que o índice da Bolsa voltou aos níveis anteriores a 1929. Durante todos estes anos mantém-se uma depressão profunda.



Instalou-se o pânico: a imagem 11 reproduz um jornal do dia seguinte, anunciando a “terça-feira negra” e o pânico em Wall Street. Todos os jornais falam de “pânico”. O *New York Times*, mais circunspeto, diz que se perderam 14 milhões de dólares num ápice. Acrescenta este jornal, e isto vem mesmo a propósito: “Espera-se que os banqueiros apoiem os mercados hoje”. É exactamente o que acontece hoje, nos dias do crash quase 80 anos depois.

IMAGEM 11 - OS JORNAIS DE 1929



Para o caso português, aqui está uma capa do *Público*. Na terça-feira desta semana, escreve que o “combate à crise recua nos Estados Unidos”, quando é recusada a primeira versão do plano Paulson e as Bolsas se aprofundam. Mas depois tem uma listagem. Bradford & Bingley, nacionalizado. Fortis, nacionalizado. Hypo, intervencionado. E continua pelo mundo fora, pela Tailândia, pelo Déxia na Bélgica, etc.

IMAGEM 12 - CAPA JORNAL PÚBLICO



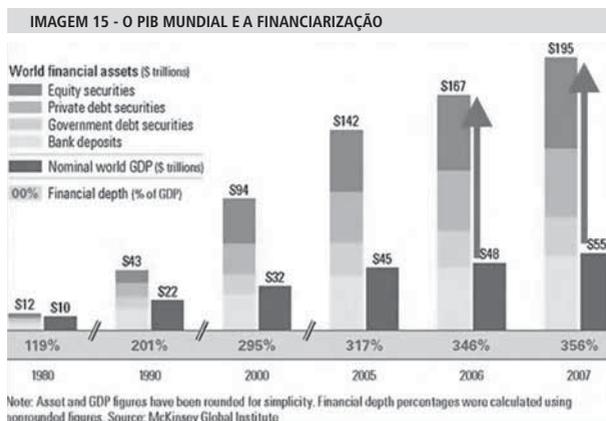
Recapitulemos o gráfico da crise de 1929, na imagem 13, uma versão mais longa, que regista os anos seguintes. Aqui têm o que aconteceu na crise de Nova York, com a subida das cotações até à catástrofe da “black tuesday”, e reparem no que acontece depois. Durante os quatro anos seguintes, a Bolsa mal recupera e continua sempre a perder. É o que pode acontecer com o voto do Plano Bush-Paulson, com perdas nas bolsas durante anos.



Qual foi a solução para esta crise? Voltarei depois às características desta crise, mas vocês sabem qual foi a solução: foi a segunda guerra mundial. Nem sempre a solução tem que ser uma guerra, mas tem que ser sempre um mecanismo de fortíssima desvalorização do capital. Neste caso, a solução estrutural para a crise de 1929-33 foi a precipitação dum conflito imperialista, ou inter-capitalista, que conduziu a uma desvalorização massiva de capitais por via da guerra. Ou seja, a guerra destruiu massivamente capital ao mesmo tempo que também destruiu massivamente a humanidade. E ao mesmo tempo abriu espaço à dominação dos Estados Unidos da América, que construíram a sua vantagem económica na base de um sistema monetário internacional ancorado no dólar e na base de um sistema de produção e de organização social, o fordismo, capaz de produzir bens de consumo relativamente baratos para um mercado muito alargado, e que depois ainda se ampliou com a reconstrução da Europa e do Japão.

A partir destes factos, interroguemo-nos sobre as razões desta crise e os seus mecanismos. Um humorista, que faz caricaturas para o *Economist*, apresentou uma vez uma curiosa versão do que é a especulação, que está na capa da revista, que aqui se repro-

de 10% de 1980, mas já é de 40% em 2007. Mas este gráfico só regista uma parte dos mercados, os depósitos, os títulos governamentais públicos, a dívida pública, os títulos de dívida privada e valores de acções. Não inclui outros mercados especulativos, onde se compram “futuros”, swaps, trocas de acções ou outros produtos em mercados fictícios, os valores depositados ou transaccionados em offshores. Em qualquer caso, esta financiarização gigantesca é uma diferença importante em relação a 1929.



A segunda diferença é a situação da economia capitalista dominante, a dos Estados Unidos. Em 1929 os Estados Unidos já eram a economia capitalista dominante, mas estava relativamente próxima dos principais concorrentes, a Inglaterra e a Alemanha. Depois disso, com a derrota da Alemanha, a destruição da Inglaterra na guerra e a reestruturação da economia mundial, a burguesia dos Estados Unidos assegurou uma hegemonia duradoura. Essa hegemonia assentava na capacidade tecnológica, exportadora, financeira e monetária. Manteve-se e reforçou-se durante os chamados “30 anos gloriosos” (do fim da guerra a 1973-1974). Tal como diversos economistas - Ernest Mandel e outros - defendi que esse período corresponde a uma onda longa expansiva, interrompida pela grave recessão de 1973-1974. A partir de então esgotaram-se os principais factores de acumulação de capital e de crescimento da rentabilidade e o mundo capitalista entrou numa onda longa depressiva, em que se sucedem crises mais profundas e a rentabilidade é medíocre. É no contexto deste longo período de rentabilidade diminuída que se deve analisar a presente crise [este foi o tema de um livro que escrevi com Chris Freeman, publicado em português com o título “Crises e Ciclos no Capitalismo Global”, Edições Afrontamento, 2007].

As razões da sobrevivência da hegemonia dos EUA, entretanto, devem ser cuidadosamente consideradas para se perceber a “exceção” histórica que representam.

4.1. AS RAÍZES E FRAGILIDADES DA HEGEMONIA ECONÓMICA DOS EUA

A primeira característica desta economia é que, nos Estados Unidos, não há poupança: de cada cem dólares do rendimento disponível, 99,8 são utilizados em consumo e 20 cêntimos são para poupança. A poupança nacional não financia o investimento.

A segunda característica é que, para manter o alto nível de consumo de produtos que suporta a hegemonia social, é preciso importá-los e importá-los baratos – da China. Mas isso provoca um gigantesco défice comercial. Os EUA pagam com dólares os produtos que compram.

A terceira característica que aqui nos importa é o défice orçamental que Bush elevou até aos céus, em particular com as concessões fiscais aos mais ricos e com o desastre militar da guerra do Iraque.

Por outras palavras, os Estados Unidos são o país mais endividado do mundo e precisam de grandes entradas de capital – dois mil milhões de dólares por dia – para compensar os seus défices de balança comercial, de balança de capitais e de gastos orçamentais.

Ora, a única forma de atrair esses capitais é garantir-lhes um benefício importante. E esse benefício é a especulação bolsista (o modelo Greenspan-Clinton de juros baixos visava proteger esse mercado bolsista). Como o diferencial de juros entre a Europa e os EUA é de 4,25% para 2% [o BCE reduziu entretanto o juro de referência na Europa para 3,75%, ainda muito superior ao dos EUA], os capitais iriam procurar os bancos europeus, a não ser que Wall Street oferecesse um diferencial de rentabilidade superior à diferença de juros para os seus depósitos.

Para que esta economia se sustente, a Bolsa americana tem que ser esfuziante, tem que atrair capitais para a Bolsa para compensar o défice comercial e pagar o défice orçamental. O mercado de acções tem que ter taxas de rentabilidade elevadíssimas, e

isso justifica todos esses truques que estamos a descobrir: é a financiarização global, com a titularização de todo o tipo de créditos, que são vendidos em pacotes de empresa em empresa.

Há no portal *Esquerda.net* um vídeo divertidíssimo e seriíssimo, sobre como se negociam estes fundos hipotecários de alto risco. Revela de forma simples como se cria este efeito dominó de rentabilidades elevadas até alguém verificar que correspondem a créditos incobráveis e portanto sem valor nem garantias.

Há um outro aspecto deste processo que deve ser esclarecido. Muitos falam hoje da “ganância” – ouvimos até Sócrates, que sempre me acusa de “moralista”, a clamar indignado contra esses “gananciosos” que faltaram aos seus “deveres morais”... – para esconderem que é o sistema especulativo que gera estas estratégias. Como os administradores dos fundos e dos bancos são pagos em percentagem dos resultados imediatos, são estimulados a criar balanços fictícios com valorizações artificiais de títulos que não valem nada. Assim, ganham fortunas.

Agora, vejam como funciona este sistema no dia-a-dia do banco: havia milhares de agentes que recebiam à percentagem dos contratos de crédito que estabeleciam, e foi assim que cresceu o *subprime*. O que é que lhes interessava se dentro de dez anos se verificasse que os créditos eram incobráveis? Já tinham recebido a sua percentagem e provavelmente mudado de emprego, e por isso prometeram empréstimos a todos os que podiam convencer a fazer uma dívida para habitação. Só no mês de Agosto, houve 300 mil famílias norte-americanas notificadas para abandonar as suas casas, que não conseguem pagar.

4.2. A DÍVIDA PÚBLICA DOS EUA E AS RAZÕES PARA A GUERRA INFINITA

Um outro aspecto importante é a dimensão da dívida acumulada nos Estados Unidos, que é agora de 48 milhões de milhões de dólares, se considerarmos a dívida pública e privada. Ou seja, quatro vezes maior do que o produto mundial.

Como disse atrás, as razões são várias, desde os benefícios fiscais até à guerra do Iraque. Neste contexto, o mercado dos títulos da dívida pública é o maior mercado do

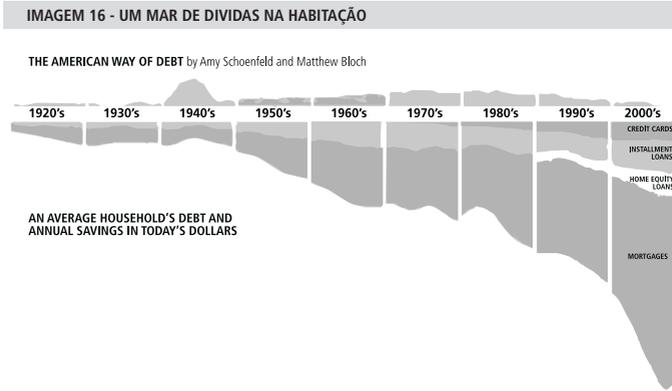
mundo. Para conseguir o financiamento deste déficit e para proteger o seu poder excepcional nesta situação de decadência, os Estados Unidos precisam de manter a força política e militar que lhes dá superioridade.

Essa é aliás uma das razões da guerra infinita para a dominação dos recursos estratégicos. A intervenção dos Estados Unidos no Iraque e a estratégia de, através de Israel, controlar uma parte do Médio Oriente e ameaçar toda a região são garantias sobre um recurso estratégico do século XXI, o petróleo. Garantias de valor, de acumulação de valor, uma segurança. Isso revela as duas formas de poder americano: o dólar, que ainda é a referência internacional, e o Pentágono, com as armas e a dominação militar e tecnológica que representa. Sem o dólar e o Pentágono, a decadência da hegemonia imperial seria muito mais rápida, tanto mais que os EUA chegaram a uma situação de superioridade militar que não tem disputa, a que, com outras pessoas, chamei de supra-imperialismo.

Portanto, a chave desta vantagem é o militarismo associado à política imperial, no sentido exacto em que é preciso tropas para proteger o dólar e o fluxo de capitais. A guerra tem ainda um outro efeito, pois também permite dominar os aliados. O estímulo do governo Bush à Geórgia para ameaçar a Rússia, a independência do Kosovo ou a criação de um cinto de mísseis na fronteira russa são instrumentos para dividir a Europa, subordinar a sua política a Washington, e para ter, face ao poder regional emergente da Rússia, maior capacidade de controlo.

4.3. OS POBRES CADA VEZ MAIS POBRES

Toda a economia é portanto suportada pelo crédito. E assim se cria um mar de dívidas, como demonstra a imagem 16. Em 1920 as dívidas eram reduzidas, agora são enormes. E o crédito hipotecário é o mais importante: existe uma massa enorme de pessoas que deve imenso dinheiro nos Estados Unidos e que não o pode pagar. Estes pacotes de dívidas foram transaccionados entre empresas e os problemas surgem quando os pagamentos cessam e as hipotecas são cobradas.



Isto é tanto mais grave quanto a evolução da distribuição da riqueza se fez de forma cada vez mais distorcida. A imagem 17 compara o tempo que vai da segunda guerra a 1979, e o tempo presente. Descreve quanto ganhou, em cada período, cada sector da população. No primeiro período, quase todos ganham e quase o mesmo, em proporção. Mas no período mais recente esta equação muda radicalmente, a partir de 1979, quando é eleito Reagan. A partir daí, desenvolve-se a liberalização, os offshores, os mercados financeiros, a financiarização e a globalização da economia. A consequência é evidente: (imagem 18) a partir de 1979 até agora, os de baixo, os mais pobres, perdem, os mais ricos ganham muito mais. É portanto este desequilíbrio na estrutura social norte-americana que é uma das consequências directas desta política de liberalização. Nos EUA, há 52 milhões de pobres e 47 milhões de pessoas sem seguro de saúde.

IMAGEM 17 - EVOLUÇÃO DISTRIBUIÇÃO RENDIMENTO 1947 - 1979

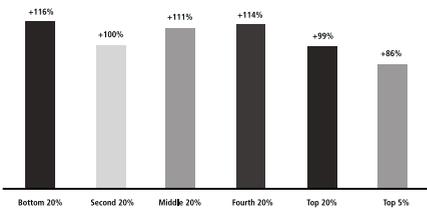
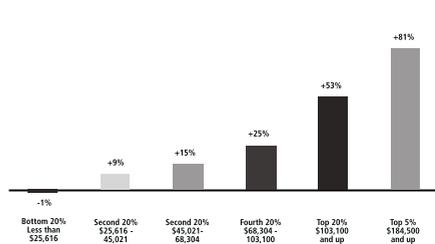


IMAGEM 18 - EVOLUÇÃO DISTRIBUIÇÃO RENDIMENTO 1979 - 2005



4.4. O CAPITAL FICTÍCIO E O VALOR PRODUZIDO E DISTRIBUÍDO

Para concluir, depois desta descrição factual, quero introduzir os temas mais difíceis, que interrogam as teorias críticas do capitalismo e, em particular, a análise marxista.

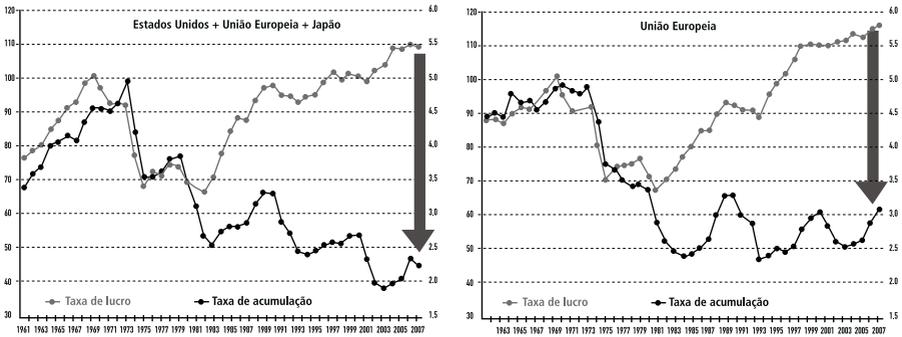
A primeira diz respeito ao mecanismo de distribuição do valor produzido e à explicação desta onda longa depressiva. Na imagem 19 mostra-se como cresce o valor acrescentado, ou seja, o que toda a actividade económica produz, de 1980 até agora. Cresce pouco. No entanto, os lucros crescem mais depressa: flutuam, mas predominantemente sobem. O importante é que, nos últimos dez anos, é cada vez maior a diferença entre os lucros e o valor acrescentado realmente produzido. O que é que se passa aqui?



A imagem 20 explica este paradoxo. Compara-se a União Europeia, os EUA e o Japão, usando a medida da taxa de lucro e da taxa de acumulação. Nos primeiros anos aqui descritos, a taxa de acumulação segue a taxa de lucro: o lucro é usado para investir, para acumular, porque essa é a lógica do capitalismo, investir sempre, investir mais, concorrer mais. A lógica imanente do capital é investir mais, para concorrer, e para ganhar posições dominantes. Mas a partir de 1979, passa a haver uma divergência: a taxa de acumulação vai baixando e a taxa de lucro vai recuperando. Porque é que isto é assim? Porque a financiarização tem um custo, em primeiro lugar. É que, mesmo que a taxa de lucro seja elevada, vai sofrer uma punção e uma parte importante do lucro efectivo criado nas actividades económicas vai pagar os custos da intermediação financeira. A

acumulação reduz-se porque não há confiança: desde a crise de 1973, temos grandes oscilações da taxa de lucro e uma acumulação medíocre.

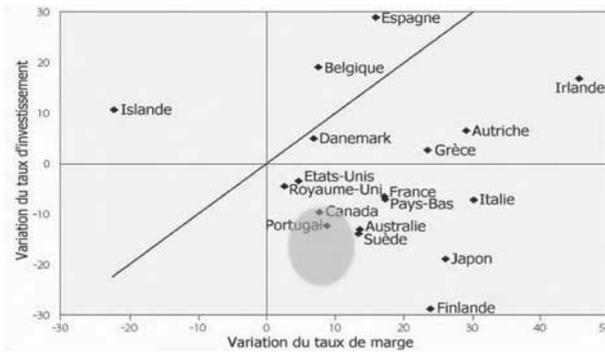
IMAGEM 20 - LUCRO E ACUMULAÇÃO NA UE, EUA E JAPÃO



A sociedade capitalista actual é apresentada como uma “nova economia” baseada nas tecnologias da informação e de comunicação, e é verdade que são tecnologias completamente novas, não se comparam com as de há vinte anos. Há quase trinta anos, comprei o meu primeiro computador, um Apple 2e, que tinha 126k de memória. Qualquer pen tem hoje em dia 4 gigas ou mais... É um facto que a tecnologia mudou muito, quer com a miniaturização quer com novos procedimentos de armazenamento e tratamento de dados. Mas, na estrutura produtiva, o resultado é ainda muito limitado e não permite um relançamento da acumulação, pela simples razão que exige uma modificação das relações sociais. É por isso que a liberalização, o fim dos contratos colectivos, o novo Código do Trabalho, são tão importantes para alterar as relações sociais. Essa dificuldade de reajustamento explica o ciclo depressivo de longo prazo.

Essas dificuldades tornam-se evidentes na imagem 21 que compara duas décadas sucessivas para vários países, usando duas variáveis, a taxa de investimento (em que se destacam a Islândia, Bélgica, Espanha, Irlanda) e a evolução da taxa de lucro. A economia portuguesa tem das mais pequenas taxas de investimento e uma variação pequena da taxa de lucro, embora com uma recuperação significativa em relação aos outros países. Mais uma vez, a explicação para a diferença entre acumulação e lucro é a absorção de valor pelo sistema financeiro.

IMAGEM 21 - LUCRO E INVESTIMENTO



Está na altura de perguntar: qual é então a realidade destes activos financeiros? O que é que eles significam? Há uma grande discussão entre muitos marxistas, e muitos economistas, sobre a natureza destes activos financeiros. Quando escreveu “O Capital”, Marx dizia que eram “sombras de investimentos”, expressão curiosa num momento em que quase não havia activos financeiros. É claro que hoje já não são só “sombras de investimentos”, são também meios de reserva de valor e mesmo meios de pagamento que permitem garantir direitos de investimento. Cumprem um papel de garantia – mesmo que fictícia – na circulação e distribuição de valor. É verdade que são activos fictícios, mas correspondem também a um poder real de movimentação de fundos, isto é, de capacidade de adquirir propriedade.

Vejam o que se passou com a AIG, que foi a maior seguradora mundial. A AIG valia 1,5 triliões, e de repente as acções desvalorizam 80%, portanto, o valor daquele capital reduziu-se a 1/5. Portanto, havia um valor que era um meio de pagamento potencial, alguém podia agarrar em 100 milhões de dólares de acções da AIG e trocá-los por 100 milhões de dólares em dinheiro, ou comprar acções sobre outra empresa: podia, assim, transformar o capital fictício em capital real, em investimento. Mas, quando o valor nominal se desvaloriza, deixa de o poder fazer.

Na economia actual, o capital inclui direitos de propriedade que representam valores produzidos e também garantias de valores, nomeadamente de mercadorias reais ou simbólicas, incluindo formas comercializáveis de conhecimento, como patentes, copyright ou outros direitos. Tudo o que consumimos, material e imaterial, é mercadoria. Se há um activo financeiro que tem direitos sobre essa produção, então é capital no sentido

clássico do termo.

Por outro lado, uma grande parte destes activos financeiros são fundos de pensões. Por outras palavras, são partes acumuladas do salário dos trabalhadores, são poupanças do valor que os trabalhadores produziram e que lhes foi pago como salário. Essa parte de valor serve como garantia, como âncora, para a valorização destes fundos: deste ponto de vista, não são capital fictício, porque são direitos reais conseguidos com valores reais. Quando esses valores são usados para operar nos mercados financeiros transformam-se em parte desse capital fictício: um dos dramas do capitalismo moderno é que o valor fictício que os mercados financeiros obtêm através das poupanças dos trabalhadores pode ser usado para especulação que provoca despedimentos de outros trabalhadores. Uma das maiores transformações estruturais da história do capitalismo foi poder apropriar-se dessa parte dos salários que constitui os fundos de pensões dos trabalhadores.

Em Portugal estamos no princípio do processo de desagregação do sistema público de pensões. A política de Sócrates não foi a privatização da segurança social, mas a redução da sua cobertura com a diminuição das pensões futuras. É um crime perfeito: quando é descoberto já não se sabe quem disparou, porque passaram trinta anos. O responsável desapareceu mas as pensões baixaram, já não se pode pedir responsabilidades a ninguém. Ora, com a redução das pensões está-se a pressionar para que haja um complemento privado.

No caso do Chile, tem-se uma ideia do impacto destas políticas porque é o único país do mundo que privatizou a segurança social. Quando os liberais americanos participaram no governo do Pinochet desde 1973, a primeira coisa que fizeram foi impor a privatização do sistema de pensões - sem nenhuma dificuldade porque era uma ditadura. Como já passaram 35 anos e quem tinha 30 anos nessa altura tem agora 65 anos, há uma geração que está a sentir os resultados. O que as pessoas descobriram foi que a pensão era metade daquilo que lhes tinha sido garantido, ou que teriam se estivessem num sistema público igual ao dos outros países da América Latina, já para não falar da Europa. Portanto, esta perda de valor das pensões provoca uma de duas: ou temos revolta social, ou o Estado vai trazer para as suas contas tudo o que foi perdido nas sucessivas especulações dos gestores dos fundos privados. É o que o governo chileno está a fazer, compensando uma parte dessas pensões, com um elevado custo de défice orçamental.

Os exemplos dos fundos privados norte-americanos são igualmente esclarecedores.

Na Enron, que faliu há poucos anos (o administrador foi condenado a 25 anos de prisão), o fundo de pensões tinha metade aplicada em acções da própria empresa: foi tudo perdido. No banco Lehmann Brothers, que faliu agora, metade dos salários era pago em acções próprias: tudo perdido.

A luta por um sistema de segurança social público e garantido é um dos grandes combates do Bloco de Esquerda, por esta razão.

4.5. AS NOVAS RELAÇÕES INTERNACIONAIS COM A DECADÊNCIA DA HEGEMONIA NORTE-AMERICANA

O que quer George Bush e o que quererá o seu sucessor? Quererá manter o dólar como referência internacional, porque permite aos Estados Unidos fazer pagar pelo mundo inteiro a sua inflação e os seus défices. Sempre que precisarem de pagar, imprimem dólares e, enquanto o dólar for a moeda de reserva internacional, os Estados Unidos não precisam de ter nenhuma reserva de valor. Este privilégio é excepcional, porque se um país tem um défice comercial como o dos Estados Unidos, tem que o pagar e se não o consegue pagar desvaloriza a sua moeda. Os Estados Unidos estão sempre protegidos por causa deste poder imenso. O dólar é ainda uma raiz do poder americano.

A segunda raiz é o complexo militar-industrial, que gera uma superioridade tecnológica acentuada. Os Estados Unidos ainda são dominantes na produção de bens de equipamento, mas é a China que domina a produção de bens de consumo. Por isso, a Administração norte-americana quer manter o controlo dos recursos essenciais. E quer negociar com a China. Essas negociações podem ser mais agressivas ou mais diplomáticas. Exemplo: parece que a nacionalização de dois bancos hipotecários nos Estados Unidos, do Freddie Mac e do Fannie Mae, há poucas semanas, decorreu da pressão da China. Com os dólares que acumulam, os chineses compram sucessivamente empresas e acções americanas. Assim, a China tinha 396 mil milhões dos activos dos dois bancos (o Japão tem 228, a Rússia 75, a Coreia do Sul 63, Taiwan 55). A falência significaria a perda de todos estes valores. Ora, sendo os dois bancos entidades protegidas pelo Estado, a diplomacia foi clara e obrigou Bush a nacionalizá-los... para proteger os interesses estrangeiros. Bush achou, pesando bem as coisas, que mais valia tirar dinheiro dos contribuintes americanos do que abrir esta guerra com a China. Isto aliás revela um novo facto político que é o peso crescente dos fundos soberanos. Fundos soberanos

já existem há muito tempo, com petrodólares dos países árabes. Mas agora há outros fundos soberanos: da China, da Rússia, da Noruega, ou outro que tem importância para nós, o fundo angolano da Sonangol. A Sonangol é um fundo soberano, é o dinheiro do Estado Angolano que é usado através da petrolífera, para comprar empresas em Portugal (tem partes da EDP e da Amorim Energia, ou seja, da GALP). O Estado chinês faz isso em grande dimensão: o caso talvez mais extraordinário é a compra por uma empresa chinesa do departamento de PCs da IBM e a sua transformação numa das maiores produções mundiais de computadores pessoais. Isso implica uma reorganização do sistema de distribuição do capital e do valor à escala mundial.

E é uma expressão da decadência da hegemonia económica norte-americana. Os dados são muito claros: em 1950, os EUA produziam 60% da produção industrial mundial; em 2000 já só produzem 25%. Uma parte desta produção é feita no estrangeiro por empresas americanas, mas também aí o seu poderio foi maior: em 1960, 47% do investimento directo no estrangeiro era de empresas norte-americanas; está hoje reduzido a 21%.

Finalmente, é importante termos uma visão nítida da natureza desta crise. Esta é uma crise de sobreprodução, que é agravada e multiplicada pelo colapso do sistema de financiarização, em que uma parte dos activos perde valor, o capital fictício.

O sistema capitalista respondeu a esta crise de sobreprodução com a liberalização das economias, que torna possível a financiarização, e com a globalização, que cria um exército mundial de reserva de trabalho e reduz a composição orgânica do capital (isto é, aumenta a taxa de lucro) com a incorporação da China no mercado mundial. Na China, os trabalhadores são duas vezes mais do que o total dos trabalhadores dos EUA, da União Europeia e do Japão juntos. Por isso, a sua incorporação na produção capitalista é uma condição para a expansão do mercado – a China, 1,3 biliões de pessoas, será dentro de poucos anos o principal mercado mundial. Só o crescimento da China em 2009 pode evitar a recessão mundial (em 2008 já foi responsável por um terço do crescimento total da economia mundial).

Qualquer que seja o efeito deste plano Bush-Paulson, as bolsas vão continuar a ter grandes oscilações e vai continuar a haver um processo de desvalorização do capital, com recurso a medidas extremas como nacionalizações. Estamos por tudo isso à beira

de uma recessão: não vejo como a Alemanha, França, Estados Unidos, escaparão à recessão agora. Haverá mais desemprego em 2009. Nos Estados Unidos, há mais 750 mil desempregados em 2008, e só em Setembro já são 160 mil.

O FMI previu hoje que o crescimento em Portugal será de 0.1% em 2009 e que voltaremos ao record de desemprego. Essa é a medida das políticas erradas que temos sofrido.

UM DICIONÁRIO DO LIXO TÓXICO

Se encontrares algum destes produtos no teu banco, foge deles:

ABCP, asset backed commercial papers: certificados negociáveis, emitidos por bancos, sem garantia real e por períodos inferiores a um ano.

CDO, collateralized debt obligations: obrigações emitidas sobre dívidas.

LBO, leveraged debts buy-outs: financiamento de aquisição de empresas por emissão de dívida.

CDS, credit default swaps: garantias contra o não pagamento de dívidas. Cresceram muito depressa e ditaram a morte do banco Bear Stearns.

ARS, auction rate securities: títulos apoiados nos créditos a cidades, universidades e hospitais. Os bancos tiveram que pagar elevadas multas quando este mercado colapsou em Junho-Julho de 2008.

CLO, commercial mortgage backed securities: títulos de penhoras comerciais.

RMBS, residential mortgage backed securities: títulos de penhoras de habitação.