

## A crise (adiada) do neoliberalismo

O ACTUAL COLAPSO FINANCEIRO é para o fundamentalismo de mercado o que a queda do muro de Berlim foi para o socialismo real – ou seja, transmite ao mundo a mensagem de que é uma forma de organização económica insustentável. Este foi o modo encontrado pelo prémio Nobel da Economia Joseph Stiglitz para exprimir o que era na altura uma visão largamente consensual sobre crise financeira que teve início nos EUA em 2007 e se transformou na maior crise económica mundial desde a década de 1930. Tudo indicava que se estava então perante um momento de viragem histórica, que conduziria necessariamente a um novo modelo de desenvolvimento económico e social. Mais de dois anos volvidos, a leitura dificilmente pode ser idêntica.

### Neoliberalismo como modelo de desenvolvimento

O fundamentalismo de mercado constitui a doutrina central do modelo de desenvolvimento económico e social que dominou o mundo ocidental (e não só) nas últimas três décadas e que dá pelo nome de neoliberalismo. A crença de que o funcionamento dos mercados com o mínimo de interferência dos Estados constitui a melhor forma de resolver os problemas económicos e sociais ganhou peso na sequência das crises da década de 1970. A privatização de empresas e serviços públicos, a desregulação dos mercados de trabalho e das actividades produtivas em geral, e a liberalização dos movimentos internacionais de mercadorias e capitais constituíram desde então a pedra-chave dos programas de reforma dos governos em grande parte do mundo.

Um equívoco recorrente consiste em confundir neoliberalismo com a redução do peso do Estado na economia. Como nos revelam os dados sobre a evolução da despesa pública primária em percentagem do PIB nos EUA – um dos países onde se levou mais longe a lógica de privatização, desregulação e liberalização – o peso do Estado manteve-se essencialmente constante ao longo das últimas décadas. Na verdade, na era neoliberal o peso do Estado aumentou temporariamente em alguns períodos, reflectindo os esforços dirigidos à indústria de armamento (no período da chamada «Guerra das Estrelas» na primeira metade da década de 1980 e durante a invasão do Iraque no início do novo século) ou a desaceleração cíclica do crescimento económico.

No regime neoliberal, o peso do Estado na economia não diminuiu. No entanto, o papel do Estado alterou-se de forma substancial: de accionista de empresas produtivas, passou a regulador de sectores tipicamente caracterizados por um número limitado de concorrentes privados de grandes dimensões (banca e seguros, telecomunicações, transportes, energia, água); de fornecedor de serviços colectivos (educação, saúde, segurança social) passou a financiador desses mesmos serviços, crescentemente assegurados por empresas privadas; de proprietário de equipamentos e infraestruturas de interesse geral (redes viárias, portos e aeroportos, redes de telecomunicações, equipamentos de saúde e de assistência social, etc.), passou a locatário, pagando uma renda pela utilização pública dos mesmos. Até hoje os benefícios desta reconfiguração do papel do Estado estão por demonstrar.

Não obstante, foi vingando a ideia de que o sector privado oferecia maiores garantias de eficiência produtiva e qualidade dos serviços prestados. Com os mesmos recursos, defendia-se, seria possível fazer mais e melhor pelo bem-estar social e pelo desenvolvimento económico. Esta ideia foi activamente promovida pelos grupos económicos melhor posicionados para explorar as oportunidades de lucro proporcionadas pelas privatizações e pelo recurso crescente a parcerias público-privadas em actividades económicas com um mercado garantido e essencialmente protegidas da concorrência internacional.

A atractividade dos negócios nestes sectores protegidos é directamente proporcional à liberalização dos movimentos internacionais de mercadorias e capitais, a qual pôs em causa a lucratividade dos investimentos em actividades mais expostas à concorrência internacional.

Paradoxalmente, a liberalização das trocas comerciais e a abertura de novos países ao investimento estrangeiro, conjugadas com os desenvolvimentos tecnológicos nos domínios dos transportes e telecomunicações, constituiu uma oportunidade para relançar a lucratividade dos investimentos, por via da deslocalização da produção e da redução acentuada dos custos de trabalho. No entanto, este modelo de globalização económica apresenta alguns factores limitativos do crescimento económico. Por um lado, aumentou o grau de exposição dos produtores de bens e serviços transaccionáveis à concorrência internacional, pressionando as margens de lucro. Por outro lado, embora a capacidade produtiva instalada aumentasse de forma substancial, o crescimento da procura mundial fica comprometido por uma pressão crescente sobre os salários, reflectindo a di-

minuição do poder negocial de um factor de produção essencialmente imóvel (o trabalho) face à crescente facilidade de movimentação dos capitais a nível global.

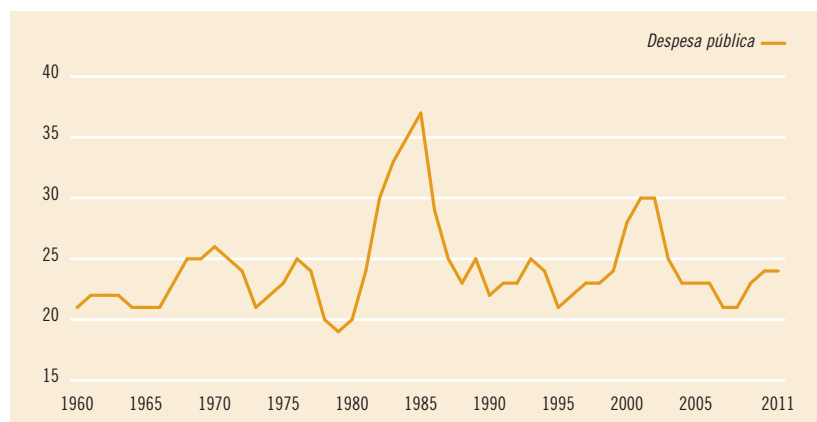
Por conseguinte, os investidores procuraram novas fontes de aplicação dos seus recursos, menos vulneráveis à pressão concorrencial enfrentada pelos bens e serviços transaccionados nos mercados globais.

### O crescente domínio do sector financeiro

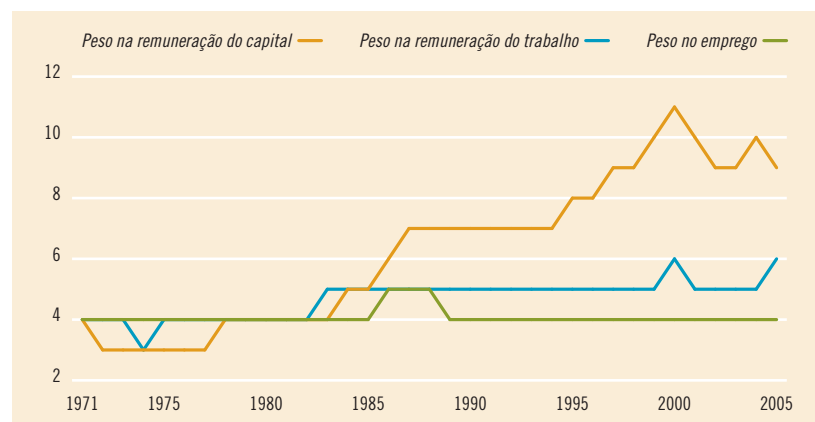
Para além dos serviços e infraestruturas com procura garantida pelo Estado, agora privatizados, os investidores globais foram canalizando os seus investimentos de forma crescente para activos financeiros (acções, obrigações, produtos derivados, etc.) e não financeiros (matérias-primas, obras de arte, imobiliário, etc.), beneficiando da liberalização dos fluxos de capitais, da desregulação dos sistemas financeiros, bem como das possibilidades oferecidas pelas tecnologias de informação e comunicação.

O regime de acumulação da era neoliberal surge assim indissociável de um aumento substancial do peso do sector financeiro nas economias desenvolvidas. Em três décadas o peso do sector financeiro na remuneração do capital na economia americana mais do que duplicou, passando de 4% para perto de 10%.

O peso crescente do sector financeiro nas economias e a liberdade de circulação de capitais revelaram-se fontes de instabilidade económica e social recorrente. Aos primeiros sinais de evolução positiva dos valores dos activos num determinado mercado (e.g., acções de um sector específico, obrigações de um dado país, petróleo ou outras matéria-primas, bens imobiliários numa



Despesa pública primária em % do PIB nos EUA. Fonte: AMECO.



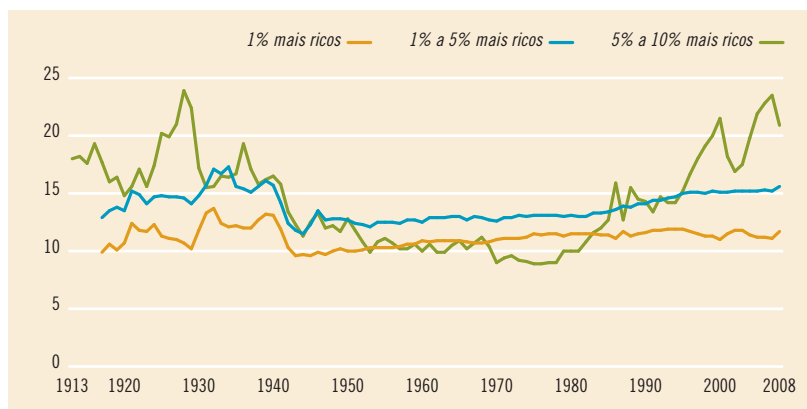
Evolução do peso do sector financeiro na economia dos EUA (em %). Fonte: EU KLEMS.

certa região, etc.), os capitais internacionais afluem em massa, acentuando a trajetória ascendente no valor desses activos. Geram-se então dinâmicas especulativas que só terminam quando começam a surgir suspeitas de que os preços dos activos atingiram níveis que já pouco têm a ver com o seu valor real. Verifica-se então o processo inverso, com uma saída em massa de capitais que, antecipando a desvalorização, buscam novas oportunidades de investimento noutras paragens. Atrás de si deixam frequentemente economias descapitalizadas e endividadas, sujeitas a ajustamentos por vezes socialmente dolorosos. Segundo o Banco Mundial, entre 1970 e 2003 ter-se-ão registado cerca de 122 crises financeiras em todo o mundo. Por contraste, este tipo de crise esteve praticamente ausente nas duas décadas anteriores, marcadas por um regime de grande controlo dos movimentos internacionais de capitais.

### Desigualdade e crises

Outro aspecto característico da era neoliberal consiste no aumento das desigualdades sociais. Por um lado, como se viu atrás, a liberalização das transacções financeiras internacionais reduziram o poder negocial dos trabalhadores (nomeadamente dos menos qualificados), traduzindo-se na redução da parcela dos salários nos rendimentos nacionais. Por outro lado, reduziu também o poder negocial dos Estados face às empresas multinacionais (ou com capacidade de internacionalização), favorecendo a diminuição do peso dos impostos sobre os lucros face aos impostos sobre o trabalho e sobre o consumo. Esta recomposição dos sistemas fiscais resultou na redução dos serviços sociais fornecidos ou financiados pelos Estados, uma maior penalização fiscal dos assalariados, ou ambas. Em qualquer caso, assistiu-se a um agravamento da desigualdade de distribuição dos rendimentos, que beneficiou fundamentalmente um pequeno grupo de indivíduos. Tomando novamente os EUA como referência, o rendimento dos 1% de indivíduos mais ricos da população subiu de menos de 10% em meados da década de 1970 para mais de 20%.

Num contexto em que as oportunidades de investimento no sector real da economia estão condicionadas pela pressão sobre os salários, grande parte da poupança das classes mais abastadas acaba por ser aplicada nos mercados de activos financeiros e não finan-



Percentagem de cada grupo de rendimentos no rendimento total dos EUA (1913-2008).

Fonte: Emmanuel Saenz, <http://elsa.berkeley.edu/~saez>.

ceiros, reforçando as dinâmicas especulativas atrás descritas.

Parte das poupanças dos mais ricos é reciclada sob a forma de crédito ao consumo e à habitação para as classes menos favorecidas. A estagnação dos salários reais dos grupos de rendimentos mais pobres implica que o crescimento do consumo só pode ser obtido através do recurso ao crédito, originando um novo mercado atractivo para os investidores financeiros. No mercado da habitação, como noutros mercados, o afluxo em massa de capitais (desta feita sob a forma de crédito) favorece o crescimento dos preços dos activos, convidando as famílias a endividar-se na expectativa de que os preços das casas continuarão a subir no futuro. Mas não sendo o aumento do preço da habitação acompanhado pelo crescimento dos rendimentos reais, mais cedo ou mais tarde o valor dos activos imobiliários revela-se insustentável. Aos primeiros sinais de incumprimento nas prestações aos bancos, antecipando uma possível queda dos preços, alguns proprietários começam a desfazer-se das suas casas, contribuindo assim para despoletar o colapso da bolha especulativa imobiliária.

Na crise financeira que teve início nos EUA, com origem precisamente no mercado de crédito à habitação dirigido a famílias com menores posses, os efeitos do colapso da bolha especulativa fizeram-se sentir muito para lá do universo dos actores directamente envolvidos. Desta feita, não foram apenas as famílias que se viram a braços com dívidas que superavam em muito o valor de mercado dos activos correspondentes, ou os bancos que se tornaram proprietários de habitações difíceis de transformar em liquidez no imediato. A crença na auto-regulação dos mercados, que esteve na base da desregulação financeira e da

demissão das agências públicas responsáveis pelas actividades de supervisão, permitiu que os créditos concedidos pelos bancos fossem transformados em títulos transaccionados nos mercados financeiros e incorporados em produtos financeiros crescentemente opacos e complexos. A difusão destes produtos pelo sistema financeiro mundial conduziu a uma crise generalizada, que paralisou as actividades seguradoras e de crédito, provocando uma crise económica sem precedentes nas últimas décadas, cujos os efeitos ainda se farão sentir por alguns anos.

“  
O peso crescente do sector financeiro nas economias e a liberdade de circulação de capitais revelaram-se fontes de instabilidade económica e social recorrente.

### As reformas estruturais que estão por fazer

O colapso do sistema financeiro exigiu dos Estados a mobilização de recursos financeiros na ordem das centenas de milhares de milhões de dólares, visando evitar a paralização dos sistemas financeiros e as suas repercussões na actividade económica. Tal não evitou, ainda assim, que o PIB mundial decrescesse em termos reais pela primeira vez desde o pós-Guerra, conduzindo a uma ainda maior degradação das contas públicas – e à crise da dívida soberana que hoje assola vários países.

Entretanto, o sistema financeiro continuou sob assistência estatal, beneficiando de garantias para obtenção de crédito, bem como de empréstimos a baixo custo por parte dos

bancos centrais. Parte dos recursos assim obtidos foram utilizados para adquirir títulos da dívida pública de vários países, nomeadamente daqueles cuja fragilidade financeira justifica a aplicação de taxas de juro atractivas para os investidores. Tal terá contribuído para que a crise se tenha revelado menos severa para o sector financeiro do que para o resto da economia: depois de ter sofrido perdas na ordem dos 42,6 mil milhões de dólares em 2008, o sector financeiro dos EUA obteve lucros de cerca de 55 mil milhões de dólares em 2009, distribuindo bónus aos gestores superiores a 20 mil milhões de dólares.

A grande crise do neoliberalismo apresenta-se hoje como um contrasenso. Surgindo como o exemplo mais recente e mais grave das implicações de um modelo de desenvolvimento que conduz ao aumento das desigualdades sociais e à instabilidade financeira, o resultado da crise parece ser hoje o aprofundamento desse mesmo modelo. A crise financeira dos Estados conduz ao aumento da carga fiscal sobre os assalariados e à redução dos apoios sociais, num contexto em que o desemprego alastra, acentuando assim as dinâmicas de desigualdade. O apoio ao sector financeiro, justificado pela persistência de dúvidas acerca da sua fragilidade, fomenta o crescimento do seu peso na economia, preservando e até reforçando a sua influência política.

Tal influência ajuda a explicar o alcance modesto das reformas até agora introduzidas no funcionamento dos sistemas financeiros: a lógica de auto-regulação dos mercados não foi substancialmente alterada; a alavancagem dos bancos foi apenas modestamente restringida; os grandes aglomerados financeiros não foram desmantelados, tornando incontornável a necessidade de apoio dos Estados em futuros cenários de crise; e os fluxos internacionais de capitais seguem sem restrições em grande parte do mundo.

A crise financeira que teve início em 2007 terá ajudado, como sugeriu Stiglitz, a transmitir ao mundo a mensagem de que o actual modelo de desenvolvimento económico é insustentável. Mas por ora ficou adiada a sua reforma. ■

### Notas

<sup>1</sup> Entrevista concedida ao Huffington Post, a 16 de Setembro de 2008.