

## A crise econômica e o governo Obama

### *The economic crisis and the government Obama*

HEITOR FIGUEIREDO SOBRAL TORRES\*

Meridiano 47 n. 105, abr. 2009 [p. 12 a 16]

O encontro dos líderes do G-20 no início de abril, em Londres, reforçou a percepção de que os assuntos relacionados à atual crise econômica tendem a dominar a agenda internacional durante o ano de 2009. O estabelecimento de uma recessão quase que generalizada entre os países desenvolvidos e a desaceleração aguda dos índices de crescimento entre os emergentes tendem a fazer com que as políticas de combate à crise e de adaptação a ela se tornem prioritárias. Assim como na recorrente comparação com o período de depressão que se seguiu a 1929, reformulações profundas nos sistemas econômicos nacionais são aventadas e um papel central nessa transição é destinado aos Estados Unidos.

O presidente Barack Obama tomou consciência dessa função ainda na transição de governo, ao reunir uma equipe que se certificasse das restrições conjunturais e orçamentárias que se imporiam ao mandato seguinte. O novo governo não tardou a deixar clara a sua posição de forte ingerência na administração da crise. Os *bailouts* continuariam a ser realizados enquanto se verificasse fragilidade e insolvência em instituições bancárias. Um plano fiscal de estímulo à economia teria que se concretizar face ao aumento da taxa de desemprego no país. E, de maneira mais ampla, o setor financeiro como um todo teria que passar por uma reformulação que aumentasse a sua regulamentação, para que episódios como a bolha dos empréstimos *subprime* não se repetisse.

Passados três meses do início da administração Obama, é possível afirmar que suas principais diretrizes econômicas já estão traçadas. Assim, a presente análise se concentrará em duas esferas, não

por acaso contempladas no novo governo por dois planos de estímulo: a financeira – englobando aquilo que pode ser visto como a raiz da atual crise, ou seja, a falta de regulação no setor – e a fiscal – incluindo os efeitos da crise financeira na economia real e as ações estatais para conter ou reverter tais efeitos.

Aquilo que pode ser considerado como o marco inicial para o desencadeamento da crise econômica, a declaração de falência do conglomerado financeiro Lehman Brothers em setembro do ano passado, permanece como um dos pontos fulcrais do evento. De modo geral, o aspecto mais preocupante e potencialmente problemático do contexto econômico americano é a saúde das suas instituições financeiras. Pode-se considerar preocupante porque as principais organizações de Wall Street, como a Merrill Lynch, a Morgan Stanley, a Goldman Sachs, o Bank of America e o Citigroup, passam por uma fase de perdas e de adaptação fortemente contrastante com a franca prosperidade anterior. Tal situação é potencialmente problemática por envolver um dos eixos das economias de mercado, já que um setor financeiro débil torna a disponibilidade de investimentos e a sustentabilidade do crescimento inviáveis.

Começando pela estatização das empresas de hipoteca Fannie Mae e Freddie Mac, passando pela assistência ao Citigroup e culminando com o plano de estímulo financeiro idealizado pelo secretário do Tesouro Tim Geithner, as administrações de George W. Bush e de Barack Obama compartilham a concepção de que as principais entidades financeiras do país são muito importantes para deixar que fracassem. O modo como o amparo governamental deve se processar é que é objeto de discordância entre

\* Membro do Programa de Educação Tutorial em Relações Internacionais da Universidade de Brasília – PET-REL e do Laboratório de Análise em Relações Internacionais – LARI (heitorfstorres@yahoo.com.br).

os partidos Republicano e Democrata e entre os economistas de modo geral.

O acúmulo de títulos com valor extremamente defasado em relação aos oferecidos no mercado – os chamados “títulos tóxicos”, relacionados ao setor imobiliário em especial – pode ser considerado um dos cânceres do sistema bancário norte-americano. Os bancos não conseguem extrair uma remuneração justa desses títulos e isso acaba obstruindo a sua capacidade de (e a sua confiança em) oferecer empréstimos às firmas e ao grande público. Desse modo, o plano da Secretaria de Tesouro propõe uma parceria público-privada visando a saldar ou ao menos abrandar o efeito dos títulos tóxicos. O governo se apresenta como responsável pelo provimento dos recursos para tanto – os anunciados oitocentos bilhões de dólares –, enquanto elementos privados tomariam para si a propriedade desses títulos, a um valor baixo e com riscos amortizados.

Uma das opções alternativas à parceria público-privada seria a simples nacionalização das instituições fortemente obstruídas pelos títulos, o que eliminaria a necessidade de transferir para outros entes privados algo que pode ser administrado pelo próprio governo. O Secretário Tim Geithner se esquivou dessa opção por considerar que transferir os títulos para as mãos do governo geraria um dispêndio adicional – relativo à administração dos títulos – para os cofres estatais, os quais já estariam onerados pelo gasto com o resgate dos bancos.

Nessa questão se inserem muitas das críticas ao plano governamental de estímulo e das avaliações da sua eficácia e pressupostos. São colocados em oposição dois pilares da teoria econômica: o de que uma economia de mercado necessita de um setor financeiro saudável para que os demais setores funcionem a pleno vapor e o de que os entes privados tomam decisões arriscadas tendo em vista ganhos adicionais e, por isso, estão sujeitos a cenários de erro e perdas adicionais – o risco de um investimento é diretamente proporcional à sua rentabilidade. Um plano de cunho macroeconômico naturalmente pende para o primeiro dos pilares, por sua abrangência populacional e seu escopo temporal mais amplos. No entanto, as perdas infligidas na tomada de

riscos pelos bancos devem ser ressarcidas de alguma forma. E o modo como o plano governamental opera coloca o ônus essencialmente sobre o contribuinte norte-americano, sem comprometer pessoal ou especificamente os banqueiros.

O custo do plano de estímulo teria que recair sobre alguma parte da sociedade; “punir”, por assim dizer, a classe dos banqueiros teria pouca eficácia a curto prazo, já que implicaria retirar, em represália, o oxigênio de uma entidade que, no fim, se planeja oxigenar. O fim de reerguer o setor financeiro seria, então, obstruído pelo compromisso de puni-lo por erros passados. Porém, o governo norte-americano pode criar outro compromisso com a sociedade, a longo prazo. Se, por um lado, pode ser necessário emitir um voto de confiança aos bancos e fornecer a recapitalização vital para o restante da sociedade, é possível, por outro, que haja simultaneamente um controle sobre a utilização desse gasto. É nesse sentido que a ideia de incrementar a regulamentação financeira pode ser justificada.

Parece óbvio que a condição “estratégica” do setor financeiro – lidando com o capital e a renda de toda a sociedade – já seria uma justificativa suficiente para aumentar o seu grau de regulamentação. Afinal, a administração dos capitais e das rendas envolvidos não estaria apenas ao dispor do interesse privado, mas também interessaria ao restante da sociedade. Numa situação de resgate, como a proposta no plano da secretaria do Tesouro, esse interesse estaria ainda mais aflorado, já que envolveria não só capitais e rendas, mas também o próprio custo do resgate.

Complementando essa lógica, argumenta-se que a própria desregulamentação tenha sido uma das causas da atual crise econômica. Deixados à “revelia” do livre mercado, os bancos teriam ampliado a sua provisão de liquidez excessivamente, permitindo que clientes *subprime* avolumassem sua carta de títulos mesmo sem demonstração de garantia do pagamento correspondente. O efeito dominó da desregulamentação ainda teria se processado pela concorrência intensiva entre os bancos de investimento e de hipotecas. O ingresso dos *subprime* pode ter surgido da iniciativa de um banco, o qual motivou o seu concorrente a seguir a iniciativa aparentemente

lucrativa, mesmo que o lastro desses lucros não fosse claro o suficiente para nenhuma das partes.

Entretanto, o argumento da regulamentação não é inteiramente convincente. Em primeiro lugar, a transferência de rendas e capitais do domínio dos indivíduos e empresas para a administração bancária sempre se dá por ações deliberadas, cujos benefícios são evidentes o bastante para que tal transferência sempre ocorra nas economias de mercado. A circulação dos ativos permite que a economia se mantenha dinâmica e que a oferta de poupança se mantenha em equilíbrio com a demanda por capital. Assim, a regulamentação privada – entre o contratante e a instituição financeira – já seria por si só um apoio para prevenção de abusos. No contexto da recapitalização dos bancos, o apelo à regulamentação é mais evidente, até porque não há contratação privada do plano de resgate, mas uma decisão centralizada. Portanto, a utilização desses recursos públicos pelos bancos deverá ser acompanhada de perto, argumentam os economistas.

Segundo, a tese de que a desregulamentação financeira causou a presente crise oculta benefícios dessa desregulamentação. Pode-se dizer que a própria natureza do setor financeiro invoca maior liberdade de ação. O sustento à inovação se dá pelo provimento de capitais a elementos inovadores; mas a identificação de elementos inovadores nas economias nunca ocorre com certeza total – ou com informação perfeita. Assim, certo grau de risco nos investimentos sempre permanecerá. A regulamentação normalmente empurrará os bancos para as alternativas menos arriscadas e, com isso, corre-se o risco de sacrificar as inovações genuínas e arriscadas. Em suma, certo grau de risco e erro deve ser mantido para que o grau de inovação não se reduza.

A regulação prévia poderia ter evitado uma crise, mas é razoável supor que muitos outros benefícios da livre circulação de capitais não teriam sido propiciados, como o financiamento das empresas de internet dos anos 1990 e o investimento em economias emergentes. E até mesmo economias bem regulamentadas, como as escandinavas do início da década de 1990, passaram por crises financeiras.

O plano do governo norte-americano confia

na redução da probabilidade de crises que a regulamentação pode oferecer. As linhas básicas estão traçadas: contenção de riscos sistêmicos, atenção à criação de “bolhas”, proteção de consumidores e investidores e coordenação com os demais atores internacionais. A difícil tarefa de codificar essas diretrizes em regras formais deverá ocorrer nos próximos meses.

Antes mesmo de divulgar detalhadamente o seu plano de estímulo financeiro, o presidente Obama apresentara à população norte-americana e às casas legislativas um pacote que previa cerca de oitocentos bilhões de dólares para serem despendidos pelo governo nos mais diversos setores da economia, com o intuito de reaquecê-la, no início de fevereiro. A ambição do plano é evidente: além da soma considerável, o documento que descreve o destino e a intenção de cada parte dos recursos reúne cerca de mil e quatrocentas páginas. Isso não evitou críticas, sobretudo Republicanas, quanto ao teor dos estímulos, condenando a tendência a intervir em campos e lugares específicos, em vez de canalizar os recursos de modo a permitir que a iniciativa privada os aloque da forma que mais pareça adequada e eficiente.

O aumento consistente da taxa de desemprego é uma das principais preocupações subjacentes ao plano. De fato, especialistas apontam que, desconsiderando os efeitos do plano, a taxa percentual de desemprego do país poderia chegar aos dois dígitos, enquanto que o estímulo ajudaria a controlá-la abaixo dos nove por cento. Isso significaria, em termos brutos, quase cem mil empregos salvos por mês devido à ação direta ou indireta do governo.

Ainda no âmbito de preocupações de raiz keynesiana, o pacote também auxiliaria a elevar os níveis de confiança da população. A interface com a esfera financeira é evidente, já que a falta de liquidez é uma das principais causas para quedas no nível de confiança e para a estagnação empreendedora. Destinando recursos a indústrias e localidades específicas, o governo pretende evitar a formação de ilhas de recessão, como as que poderiam se instalar em torno das indústrias automobilísticas, por exemplo.

O principal revés desse inchaço na participação governamental na economia é um correspondente inchaço nas contas públicas, mais especificamente na dívida federal dos Estados Unidos. O governo Bush fora criticado por sua leniência ao permitir a escalada da dívida, que atingiu cerca de 450 bilhões de dólares durante o ano fiscal de 2008. Para o primeiro semestre de 2009, o governo Obama projeta que a cifra atinja quase um trilhão de dólares, uma soma assustadora em termos absolutos e percentualmente histórica, aproximando-se da proporção acumulada nos anos da Segunda Guerra Mundial, em comparação ao tamanho do PIB.

A mensagem parece ser clara, de que a magnitude da atual crise exige ações drásticas que provavelmente trarão consequências incômodas para o futuro. O governo teme que o processo recessivo se avolume e ganhe proporções de depressão. Na década de 1930, antes da implementação do New Deal, a carência de ações substantivas pelo governo americano supostamente causou efeitos sérios, como o ato protecionista Smoot-Hawley e o colapso de muitas economias europeias. A atual administração espera que suas políticas sejam capazes de impedir essa escalada de acontecimentos, mesmo confiando no dito keynesiano de que “no futuro todos nós estaremos mortos”. O volume da dívida pública, portanto, esperará outro ciclo de prosperidade para ser raciocinado e racionado.

As políticas até aqui descritas estão relacionadas ao contexto doméstico norteamericano, o qual ganha relevância especial tanto pelo seu impacto considerável nos demais países quanto pela sua fatia de responsabilidade no desencadeamento da recessão por que boa parte do mundo passa. No entanto, há um consenso em torno da necessidade de ações coordenadas contra a crise a nível internacional. Por isso, as medidas americanas nas esferas financeira e fiscal serão brevemente postas em contraste com outras medidas nacionais e sistêmicas nesses mesmos sentidos.

Durante o encontro dos líderes do G-20 no início de abril, o plano de estímulo financeiro do secretário Tim Geithner já havia sido proposto e os líderes poderiam discutir as consequências regulatórias que o

pacote traria ou sugeriria a seus países. O pressuposto básico de que a falta de liquidez na economia mundial poderia aprofundar a crise – especialmente no contexto de regiões altamente dependentes de investimentos externos, como o Leste Europeu – foi sinalizado pela ampliação dos recursos do FMI, incluindo também economias emergentes grandes como Brasil e China no provimento de divisas.

Porém, essa medida parece tímida se comparada com o espírito de criação de uma “nova ordem financeira internacional” que dominou as cúpulas e os encontros de organismos multilaterais que se seguiram ao desencadeamento da crise, no fim do ano passado. Essa nova ordem certamente envolveria medidas regulatórias mais rígidas e orquestradas internacionalmente. É possível que a parte “normativa” do plano de Geithner (a ser apresentada gradativamente nos próximos meses), que inclui medidas nacionais e sugestões de medidas internacionais, possa contemplar aspectos dessa nova ordem. Concretamente, o máximo que pode ser observado é a tendência chinesa em propor uma função mais importante ao seu país nos próximos anos, seja por maior participação no FMI ou na reformulação do Fundo para que o dólar deixe de ser a moeda-base única dos empréstimos, deixando às claras o peso já considerável da influência chinesa no sistema financeiro internacional.

Por outro lado, o presidente Obama declarou esperar que o seu pacote fiscal de estímulo à economia norteamericana servisse para estimular ações semelhantes ao redor do mundo. Os países da Europa Ocidental, por terem entrado em recessão antes mesmo dos EUA e por haverem experimentado baixas taxas de crescimento econômico antes da crise, seriam os principais “alvos” do conselho de Obama. O presidente francês Nicolas Sarkozy e a chanceler alemã Angela Merkel, no entanto, pronunciaram-se diametralmente contra qualquer ação nesse sentido em seus países, argumentando que o estímulo é necessário ao contexto norteamericano de “Estado mínimo” e inadequado à realidade europeia de seguridade social.

Não se sabe se a rejeição à proposta americana é resultante de um diagnóstico das economias

européias – as quais devem ter taxas de crescimento para este e para o próximo ano ainda mais baixas do que as americanas – ou se é resultante de uma conjuntura política interna desfavorável a ações nesse sentido. O presidente Sarkozy passa por sua fase de maior impopularidade desde que assumiu o governo francês, em grande parte devido ao desempenho pífio da economia local; a chanceler Merkel será testada em eleições no próximo outono alemão, carregando consigo a crítica de que o seu governo tem elevado excessivamente os gastos públicos.

Finalmente, uma área em que a coordenação internacional emerge como necessária é a promoção do livre-comércio mundial, em oposição à onda de protecionismo nacional decorrente do aguçamento da crise. O tema não foi formalmente levantado durante as discussões do G-20, mas os dados demonstram que há uma tendência clara, iniciada no ano passado e aprofundada durante este ano, à queda dos fluxos de comércio mundial. A Organização Mundial de Comércio espera que a queda seja de cerca de nove por cento para este ano, a maior desde a Segunda Guerra Mundial. Além disso, países fortemente exportadores como a Alemanha e o Japão tiveram

uma redução significativa da sua balança comercial, isto é, têm exportado e importado muito menos do que antes. Tal questão deverá vir à tona em breve, uma vez que a própria ideia de uma nova ordem financeira internacional não pode prescindir dos benefícios de integração propiciados pelo comércio mundial.

Recebido em 26/04/2009

Aprovado em 27/04/2009

**Resumo:** As ações do governo Obama no combate à crise financeira internacional, no âmbito doméstico e contextualizando a esfera internacional.

**Abstract:** Government Obama's actions toward the international financial crisis, taking into account the domestic sphere and contextualizing the international aspects.

**Palavras-chave:** crise financeira; Estados Unidos; Barack Obama.

**Key words:** financial crisis; United States; Barack Obama.

