

**UNIVERSIDADE FEDERAL FLUMINENSE  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

**O OUTONO DO PODER AMERICANO**

**Alexandre Jerônimo de Freitas**

**Niterói  
2006**

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

**ALEXANDRE JERONIMO DE FREITAS**

**O OUTONO DO PODER AMERICANO**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense, sob a orientação do Prof. André Guimarães Augusto, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Economia.

**Banca Examinadora:**

---

**Prof. Dr. André Guimarães Augusto (Orientador)**

Faculdade de Economia – UFF

---

**Prof. Dr. Theotônio dos Santos**

Faculdade de Economia – UFF

---

**Prof. Dr. Alúcio Teixeira**

Instituto de Economia - UFRJ

**Niterói  
2006**

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	5
1. OS CICLOS SISTÊMICOS.....	8
1.1 Os Ciclos Sistêmicos de Acumulação.....	11
1.2 Os Ciclos Sistêmicos de Hegemonia.....	22
2. HEGEMONIA NORTE-AMERICANA.....	29
2.1 Auge da Hegemonia: A Expansão do Comércio e da Produção.....	32
2.2 Crise da Hegemonia: A tumultuada Década de 1970.....	47
3. A BELLE ÉPOQUE AMERICANA.....	55
3.1 O Renascimento da Hegemonia: A Contra Revolução Monetarista.....	57
3.2 O Outono da Hegemonia: Os anos 1990.....	72
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	101
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	105

## **Resumo**

Esta dissertação tem como objetivo maior identificar os fundamentos da hegemonia norte-americana, tanto econômicos como político-militares, enfatizando seus aspectos financeiros. Para isso, utilizaremos a teoria dos Ciclos Sistêmicos de Giovanni Arrighi. Ao longo do trabalho, procuramos mostrar de que forma os aspectos econômico-financeiros influenciaram o poder estadunidense. Analisamos como no auge deste poder as finanças encontravam-se condicionadas a certas regras instituídas pelos Acordos de Bretton Woods. Com o fim deste e a crise pela qual a hegemonia norte-americana passou nos anos 1970, as finanças começaram a ter maior liberdade de ação. Com a contra revolução monetarista, esta liberdade das finanças torna-se um projeto do governo norte-americano no sentido de superar a crise de sua hegemonia. O renascimento do poder e da riqueza dos Estados Unidos nas décadas de 1980 e 1990 transforma este período numa verdadeira “*belle époque*” estadunidense. Mas este renascimento pode ter cobrado um preço maior que os Estados Unidos podem pagar.

## **Abstract**

The main aim of this dissertation is to identify the foundations of the American hegemony, in the economic and political-military fields, highlighting its financial aspects. In order to fulfill this task the Systemic Cycles of Giovanni Arrighi were used. Throughout this analysis, the influence of the economic and financial aspects on the American power are pointed out. First of all, there is a study of the how the finance was conditioned to certain rules established by the Bretton Woods

## Introdução

Atualmente muito tem se debatido sobre o poderio dos Estados Unidos. Embora por muito tempo esquecida, é hoje praxe utilizar a palavra “imperialismo” para defini-lo. Observa-se na atitude e nas declarações do governo norte-americano uma busca pelo comando do sistema interestatal como nunca se viu antes. Muitos tomam como início deste comportamento a subida ao poder de George W. Bush aliada aos atentados de 11 de setembro de 2001. A partir deste ponto, estava lançada a campanha estadunidense para recriar a ordem mundial sob seu comando.

Mas como todos os processos históricos, além de raramente ser possível datá-los tão precisamente, eles possuem raízes mais antigas do que o presente ou até mesmo o passado recente. Atualmente os analistas, principalmente econômicos, se furtam de fazer uma análise que abranja um período de tempo mais longo. É deste tipo de análise que precisamos para entender o atual momento norte-americano e é será deste tipo a análise que tentaremos fazer ao longo deste trabalho.

Na busca por compreender o alcance, limites e contradições do poder estadunidense atual, vamos estudar de que forma ele se formou e se expandiu. Para isso entendemos ser necessário voltar pelo menos até o final da 2ª. Guerra mundial, momento no qual os Estados Unidos tornam-se a nação mais poderosa do planeta ao mesmo tempo em que moldaram a construção da nova ordem mundial o pós-guerra. Da mesma forma que delimitamos nosso ponto inicial, devemos delimitar o final. Iremos dessa maneira, analisar os fundamentos da hegemonia norte-americana até 2001.

A partir deste ponto a hegemonia norte-americana sofrerá mudanças que influenciaram bastante seus aspectos econômicos e político-militares. É a partir da reação estadunidense aos ataques de 11 de Setembro de 2001, que Arrighi afirma: “a ‘*belle époque*’ norte-americana parece ter chegado ao fim, e a hegemonia mundial norte-americana provavelmente experimenta sua crise terminal” (ARRIGHI, 2003a, p36).

Tendo como objetivo principal de análise o desenvolvimento da expansão financeira durante a hegemonia dos Estados Unidos, analisando seu impacto na mesma, ou seja, o período da “*belle époque*”, as mudanças ocorridas em 2001 irão suscitar mais análises e apreciações do que este estudo se propõe.

Assim sendo, este trabalho se dividirá em três partes principais mais uma última, destinada a conclusão.

Na primeira apresentaremos os fundamentos teóricos de nossa análise. Estes serão baseados na teoria dos ciclos sistêmicos de Giovanni Arrighi. Teoria que nasce de estudos históricos de Arrighi, tendo como fonte de inspiração as análises do historiador francês Fernand Braudel sobre o desenvolvimento dos Estados e do capitalismo ao longo dos séculos.

O capítulo dedicará uma breve introdução a alguns aspectos do pensamento de Braudel antes de analisar mais detidamente os Ciclos Sistêmicos. Estes ciclos, oriundos da síntese histórica de Arrighi, se dividem em dois: os Ciclos Sistêmicos de Acumulação, onde são abordados principalmente os aspectos econômicos, e os Ciclos Sistêmicos de Hegemonia, nos quais os aspectos geopolíticos são a preocupação principal.

No segundo capítulo vamos nos utilizar dos conceitos examinados no primeiro, aplicando-os ao caso norte-americano, enfatizando os aspectos econômico-financeiros da hegemonia norte-americana. Iremos dividir este capítulo em duas partes.

A primeira será ocupada com os eventos que marcam o início deste período hegemônico norte-americano, indo do fim da 2ª. Guerra mundial até o começo dos anos 1970. Aqui iremos destacar o florescimento do poder estadunidense e seu auge, durante as décadas de 1950, 1960 e início dos 1970, período conhecido pelos franceses como os “Trinta Anos Gloriosos” e pelos ingleses por “Era de Ouro”. A segunda metade deste capítulo se deterá nos danos sofridos por esta hegemonia durante quase toda a década de 1970. Ela examina como os mesmos fatores responsáveis pela ascensão da hegemonia norte-americana, também serão os responsáveis por sua crise.

No terceiro capítulo, nos voltaremos à análise da “*belle époque*” da hegemonia norte-americana. Novamente dividido em duas partes, na primeira veremos como a chamada contra-revolução monetarista, que se inicia em fins dos anos 1970 e segue ao longo de toda a década de 1980, vai dar início a este período de recuperação de parte da riqueza e do poder que os Estados Unidos haviam perdido nos anos de crise.

Na segunda parte veremos como este renascimento intensificou-se ainda mais para os Estados Unidos na década de 1990. Neste período os Estados Unidos não encontraram rivais, seja no aspecto econômico, seja no político-militar. Mesmo que de natureza diferente da época áurea de sua hegemonia, o poder norte-americano sobre o resto do sistema interestatal era incontestável.

No entanto, na medida em que analisamos os fundamentos deste poder, veremos que este renascimento iniciado nos 1980 pode ter custado mais do que os Estados Unidos teriam condições de “bancar”.

E por fim, na conclusão, após a análise sobre este período da história norte-americana, tentaremos identificar tendências que possam nos ajudar a compreender o alcance e abrangência do poder e da riqueza dos Estados Unidos, seus limites e contradições, além de tentar identificar algumas questões sobre a situação da hegemonia norte-americana ao final do século XX e começo do XXI.



## 1. Os Ciclos Sistêmicos

Neste capítulo temos com objetivo principal analisar os aspectos principais da teoria dos Ciclos Sistêmicos de Arrighi. Estes se dividem em dois: os Ciclos Sistêmicos de Acumulação e os Ciclos Sistêmicos de Hegemonia. Porém, antes de entrarmos detalhadamente nestes na análise destes ciclos, vamos estudar alguns conceitos de Fernand Braudel que foram muito utilizados na construção analítica dos ciclos sistêmicos. Logo após, voltaremos atenção para a análise dos ciclos sistêmicos.

Arrighi, como muitos outros observadores, teve como ponto de partida as mudanças sofridas pela economia capitalista em meados dos anos 1960 e início de 1970. O modo como elas afetaram as estruturas do capitalismo norte-americano e no que este se transformou, foi o objetivo inicial de seus estudos. No caminhar destas análises tenta compreender os processos que fizeram o capitalismo se transformar no regime de acumulação dos dias atuais.

Ele acredita que para conseguir entender o que se passa com o sistema capitalista mundial, não é possível nos limitarmos somente ao estudo das características e contradições da atual crise norte-americana. Deve-se ter em mente todo o desenvolvimento histórico do sistema capitalista desde seus primórdios na época medieval até os dias atuais. Desta maneira, conseguiríamos absorver todos os aspectos do capitalismo, pois entenderíamos o modo como ele se desenvolveu e em que estágio ele se encontra deste desenvolvimento.

Esta investigação sobre as origens, o desenvolvimento e a expansão do capitalismo histórico, se apoiará no que Braudel chamou de “*longue durée*”. Ele acredita que para se avaliar corretamente os impactos e conseqüências de tendências seculares e o que ele denominou de *estrutura* (organizações ou hábitos que resistem durante várias gerações, que se transformam lentamente e que acabam por influenciar o comportamento dos indivíduos da sociedade em que estão presentes), não é possível ater-se somente a análises conjunturais e/ou sobre fenômenos que atingem as esferas econômicas e sociais quase que constantemente. Necessita-se de um panorama mais amplo. É por isso que Braude(a)1.96388798 Tf 0.915(a)-8.3173(r)4.0432( )-78.642496262(m)]TJ 261.

crises financeiras. Este raciocínio traz consigo a idéia braudeliana de ver algumas das grandes expansões financeiras como fases finais de longos desenvolvimentos capitalistas. Estas análises comparativas de sucessivos estágios do desenvolvimento capitalista têm a finalidade de:

[I]dentificar os padrões de recorrência e evolução, que se reproduzem na atual fase de expansão financeira e reestruturação sistêmica, e as anomalias da atual fase de expansão financeira, que podem levar a um rompimento com padrões de recorrência e evolução (ARRIGHI, 1996, 6).

O instrumento utilizado por Arrighi para fazer este tipo de comparação foi analisar estes estágios através de ciclos. Os ciclos podem ser divididos em seus dois aspectos principais. Os ciclos sistêmicos de acumulação, cuja sua característica principal é a preocupação em analisar o modo como o capital se reproduz, enquanto que os ciclos sistêmicos de hegemonia focam em como se dá à relação do líder de um destes ciclos de acumulação com as outras nações, ou seja, em que base se encontra a divisão de poder entre as nações. Esta divisão possui apenas um caráter expositivo já que não é possível separar os processos de reprodução do capital das relações de poder existentes na sociedade. Ambos têm como finalidade principal, “descrever e elucidar a formação, consolidação e desintegração dos sucessivos regimes pelos quais a economia capitalista se expandiu” (ARRIGHI, 1996, p10).

A construção destes ciclos não se deu de modo simplesmente analítico, seu nascimento tem como fonte uma profunda pesquisa histórica, pesquisa esta amplamente sedimentada em dados e diretrizes do estudo histórico de Braudel. Embora tenha sido construída sob a forma de ciclos, estes não ambicionam exaurir todos os possíveis resultados ou antecipar o futuro. São instrumentos de comparação de circunstâncias históricas que não tencionam obter resultados definitivos.

Dito isto, esclarece-se grande parte de críticas feitas à teoria de Arrighi. A título de exemplo podemos citar Hardt e Negri, segundo eles nestes ciclos sistêmicos “é impossível reconhecer uma ruptura do sistema, uma mudança de paradigma, um evento. Em vez disso, tudo sempre retorna, e a história do capitalismo se transforma num eterno retorno do mesmo” (Hardt; Negri apud ARRIGHI, 2002, P6). Assim, acabam por confundir uma teoria na forma de ciclos, com uma teoria cíclica. Nas palavras de Arrighi, os ciclos sistêmicos mostram que:

[H]istoricamente rupturas sistêmicas e mudanças de paradigmas ocorrem precisamente quando o ‘mesmo’ ameaça retornar [...] e por comparar sucessivos períodos de retorno/ruptura, [os ciclos] demonstram como o motor das crises e suas reestruturações vêm se alterando com o passar do tempo, fazendo com que a atual crise apresente novidades em aspectos chaves (ARRIGHI, 2002, p7-8).

Utilizando este prisma de observação, Arrighi acredita na importância muito propalada do momento em que o capitalismo se encontra, mas não enxerga este momento, que se configura como uma grande expansão financeira, como sendo único. Seria apenas mais uma expansão financeira, que poderá determinar o fim de mais um longo ciclo de desenvolvimento do capitalismo histórico.

Os ciclos carregam em seu cerne uma dimensão sistêmica. Isto se dá por que a análise feita em cada estágio do capitalismo histórico tem como abrangência todo o sistema econômico capitalista mundial. Para Arrighi se quisermos levar em conta a dinâmica do desenvolvimento capitalista mundial devemos ter em mente que ele é algo maior e diferente do que o “somatório” de dinâmicas nacionais. “É algo que só pode ser percebido apenas se levamos em conta como unidade de análise, não os estados individualmente, mas o *sistema* de estados no qual o capitalismo mundial esteja envolvido” (ARRIGHI e SILVER, 2001b, 258, grifo do autor). Os aspectos analisados se referem a todo o conjunto de nação que compreende o sistema capitalista da época.

Devido ao fato de estarmos lidando com ciclos sistêmicos, a nação líder de um destes ciclos fatalmente será a que se encontra no topo da hierarquia de poder no sistema interestatal. Aqui entra uma questão essencial que é como Arrighi entende e trabalha o conceito de hegemonia dentro de um conjunto de nações independentes.

É baseado nas idéias gramscianas que Arrighi vê a questão da hegemonia. Para ele o conceito de hegemonia mundial “refere-se especificamente a capacidade de um Estado exercer funções de liderança e governo sobre um sistema de nações soberanas”. (ARRIGHI, 1996, p27). Esta liderança significaria uma situação na qual “uma nação dominante conduz todo o sistema de nações em uma direção desejada e, ao fazê-lo, é largamente percebida como buscando o interesse geral” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p36). Assim, esta direção é almejada tanto por parte dos

grupos dominantes que coordenam e administram o ciclo em questão, como também é vista como sendo favorável pelos grupos subalternos. É neste sentido que Arrighi trabalha as hegemonias mundiais.

Embora a idéia de ciclos sistêmicos abranja toda a formação do capitalismo histórico, em nossa análise dos mesmos iremos nos ater somente ao atual estágio analisando alguns aspectos da emergência, desenvolvimento, estabelecimento e transição do atual ciclo sistêmico norte-americano. Com relação a este objetivo, Arrighi faz questão de deixar em claro, não ser possível definir claramente como terminará o atual ciclo hegemônico norte-americano. Apesar de sublinhar a existência de alguns fatores comuns em todos os ciclos passados, existem diferenças de grau como também existem certas anomalias entre os ciclos, que podem fazer com que os resultados das transformações atuais divergirem dos resultados dos ciclos hegemônicos passados.

## **1.2 Os Ciclos Sistêmicos de Acumulação**

Os ciclos sistêmicos de acumulação são a forma pela qual Arrighi estudou a maneira como se deu a reprodução do capital na história do desenvolvimento capitalista. No longo caminho que percorreu até chegar aos dias atuais, embora tenha mantido algumas de suas características mais profundas, o capitalismo não teve um comportamento monótono. Em sua “*longue durée*”, ele sofreu várias transformações que o afetaram de várias formas. Os ciclos sistêmicos de acumulação referem-se primordialmente aos grandes períodos de desenvolvimento do capitalismo histórico. Estes períodos foram separados de um para outro, por expansões financeiras sistêmicas, idéia de Braudel aproveitada por Arrighi.

Nestes ciclos privilegiam-se os processos que ocorrem no topo de uma hierarquia do mundo dos negócios centrada nos estudos de Braudel, em que ele coloca o capitalismo acima dos outros estratos das relações econômicas. Estudando como se deu a emergência do capitalismo histórico Braudel identificou, no que diz respeito aos processos de natureza econômica, três esferas presentes nas sociedades que se interagem constantemente, mas de formas distintas.

Ele enxerga que antes do mercado se desenvolver, as relações se davam dentro do que denominou de vida material. Esta seria uma economia essencialmente elementar e basicamente auto-suficiente.

Acima desta ergueu-se o mercado, que para Braudel não passa do lugar social onde se encontram o consumo e a produção, onde se daria o que ele chamou de “jogo das trocas”. Neste jogo, ocorrem “as trocas sem surpresas, ‘transparentes’, com pressupostos e conseqüências antecipadamente conhecidos por todos e de cujos lucros, sempre modestos, se pode fazer um cálculo aproximado” (BRAUDEL, 1987, p56).

Com o desenvolvimento deste “jogo” através do comércio de longa distância, outras formas de trocas florescem em processos bem mais sofisticados. A estas não se encaixam as características das pequenas trocas, aqui os grandes negociantes começam a se destacar dos pequenos, fazendo com que seus negócios de larga escala influenciem o comportamento normal do mercado. Seriam as trocas que a transparência e a fiscalização não conseguem alcançar.

Braudel chama o lugar onde este segundo tipo de processo, o dos grandes negociantes, que predomina quando analisamos as trocas realmente importantes, ou seja, as maiores, as que dão maior lucro, de *zona do contramercado*. Pois ele acredita que esta estaria sempre que possível, tentando libertar-se das regras que regem o funcionamento do mercado tradicional.

Nesta zona do contramercado, se dariam trocas mais assimétricas. “É evidente que se trata de trocas desiguais, em que a concorrência – que é uma lei essencial da chamada economia de mercado – tem um reduzido lugar” (BRAUDEL 1987, p59).

Quanto mais estas cadeias de comércio se desenvolveram, mais conseguiram impor suas estratégias de negócios, escapando de regras e da fiscalização presentes nos mercados tradicionais. Destes tipos de negócios é que surgem os chamados grandes lucros, provenientes de acumulações consideráveis de capital. Para Braudel é aqui, na zona do *contramercado*, que nasce e se desenvolve o capitalismo.

Assim, partindo desta estratificação das relações econômicas de uma sociedade, os ciclos sistêmicos de acumulação estão focados nos mecanismos inerentes aos grandes negócios enxergando e descrevendo o capitalismo como pertencente à esfera superior do “jogo das trocas”.

Antes de analisarmos diretamente as expansões sistêmicas que caracterizam um ciclo sistêmico de acumulação, devemos nos voltar para um dos aspectos principais desta teoria: o processo de auto-expansão do capital.

É essencial notarmos que, como estes ciclos descrevem processos exclusivamente capitalistas, o modo como um agente capitalista se comporta frente aos modos de reprodução de seu capital será decisivo para se entender a reprodução do sistema como um todo.

O agente capitalista tem sempre como objetivo final de qualquer processo econômico que participe aumentar seu estoque de capital. Deste modo, a maneira como este estoque se reproduzirá variará dependendo do contexto em que o capitalista estiver, mas a finalidade será sempre a mesma. Este processo encontra-se estilizado na fórmula D-M-D', de Marx.

Esta fórmula expressa a noção de que não é como um fim em si que os agentes capitalistas passam a investir seu capital em processos de acumulação mais específicos, levando-se em conta a perda concomitante de sua liberdade e flexibilidade de escolha que sofreram durante o processo. Ao contrário, eles o fazem como “meio” para conseguir assegurar uma flexibilidade e liberdade ainda maior no futuro. “O resultado final de todo o processo é a troca de dinheiro por dinheiro” (MARX, 2004, p178). No caso deste aumento de liberdade e flexibilidade estar comprometido, o capital tende a retornar a formas mais flexíveis de investimento, primordialmente, sua forma monetária.

Neste contexto, como o agente capitalista interessa-se primordialmente pela expansão de seu estoque monetário, ele necessariamente irá sempre comparar os lucros que pode esperar do reinvestimento de seu capital no comércio e na produção (DMD'), com os lucros que pode esperar se mantiver líquido seus excedentes monetários, deixando-os livres para serem investidos em alguma transação financeira (DD').

Os ciclos sistêmicos de acumulação orbitam nesta lógica, tendo a contradição entre a expansão material da economia mundial e a auto-expansão do capital impacto decisivo sobre a formação, desenvolvimento e fim de cada ciclo.

Na fase de expansão material da economia encontramos-nos num período onde a o investimento em mercadorias é o caminho mais utilizado pelo agente capitalista para a valorização de seu capital. Nela a:

emergência de um bloco particular de agentes governamentais e empresariais capazes de liderar o sistema na direção de uma divisão do trabalho mais profunda e abrangente cria condições de aumentar os retornos do capital investidos no comércio e na produção (ARRIGHI, 2001b, p262).

No que poderíamos denominar de uma primeira fase da expansão material, esta expansão vai ocorrer num ritmo acelerado, tendo como combustível uma taxa de lucros em ascensão. Neste contexto de lucros ascendentes, a divisão do trabalho entre as organizações capitalista cria um ambiente cooperativo. Todas trabalharão para a manutenção da expansão material em que todos os seus participantes estão lucrando.

Nesta primeira fase, a lógica maximizadora do lucro da acumulação de capital e a lógica maximizadora da renda das expansões materiais são capazes de coincidir e de se sustentarem mutuamente. A expansão material pode contar com o investimento do capital monetário e a auto-expansão do capital encontra um terreno muito fértil através da crescente lucratividade desta primeira fase.

A presença de um comércio e/ou produção lucrativos são um estímulo constante para o reinvestimento do excedente de capital em um aumento do ritmo da acumulação efetuada através da expansão. Este reinvestimento não leva, inicialmente, a uma pressão sobre as margens de lucro. Os agentes capitalistas se utilizarão de mecanismos como a diversificação de mercados e de produtos (através de inovações) para compensar o aumento no excedente de capital. Desta maneira “levando cada vez mais longe as fronteiras espaciais do sistema comercial, os agentes da expansão criam condições para descobrir as oportunidades mais lucrativas” (ARRIGHI, 1996, p228). Isso faz com que os excedentes de capital da expansão possam ser reinvestidos nela própria sem diminuição de margem de lucros para os agentes da expansão.

Existem também outros efeitos que o impacto do reinvestimento do excedente provoca nas bases da expansão que permitem a manutenção da lucratividade. Uma maior aceleração e intensificação dos processos de comércio e produção criam novas e mais eficientes formas de divisão do trabalho dentro da própria via de desenvolvimento existente, fazendo com que tanto os custos como os riscos, relacionados aos mecanismos de acumulação, possam diminuir. As margens são poupadas de pressões depressivas, pois uma queda nos custos de produção e comercialização, tem efeito benéfico sobre os lucros, ao mesmo tempo em que uma diminuição nos riscos aumenta a confiança dos agentes, gerando um ambiente muito favorável para a manutenção da expansão.

No entanto, ambos os fenômenos, a diversificação de mercados e inovação de produtos e a maior eficiência dos processos, não serão suficientes para proteger a lucratividade e, por

consequente, as margens de lucro indefinidamente. O sucesso desta fase inicial é causa primária da crise da segunda fase e do eventual fim da expansão material.

O potencial de gerar rendimentos crescentes dentro da estrutura organizacional de uma determinada expansão acaba por se esgotar. Após o período de taxas de lucro crescentes o reinvestimento alcança níveis elevados demais para que estas taxas consigam permanecer crescendo. Logo, começa uma fase de taxas de lucro decrescentes. Isto não irá afetar ainda o ritmo da expansão, pois apesar de estarem em uma trajetória declinante, estas taxas ainda permitem que os lucros dos agentes continuem altos. É ainda possível encontrar nichos de mercado que possam garantir uma rentabilidade ainda satisfatória para o excedente de capital.

Mas o reinvestimento constante de uma parte cada vez maior dos lucros sobre um espaço econômico limitado pela divisão do trabalho e pela capacidade de acumulação dos agentes responsáveis pela expansão acaba esgotando as oportunidades mais lucrativas, levando a uma pressão crescente para diminuição das margens de lucro.

Neste ponto a sintonia inicial entre a expansão material e a auto-expansão do capital começa a se desfazer, a lógica de uma começa a divergir da lógica da outra. A expansão material deve ser entendida apenas como um veículo para sustentar aumentos sucessivos no valor do estoque de capital dos agentes capitalistas. E quando isso não ocorre de modo a satisfazer as expectativas destes agentes, a contradição entre as ambas as lógicas torna a expansão do comércio e da produção cada vez mais instável.

Esta queda na lucratividade tem impacto direto sobre o ambiente cooperativo que reinava sobre os agentes interestatais e interempresariais durante a fase de lucros ascendentes. Num ambiente de taxa de lucros declinante, dá-se uma disputa acirrada por cada parte do espaço econômico que ainda permite um rendimento razoável. Neste processo, as empresas irão invadir os mercados umas das outras, contribuindo para uma queda ainda maior da lucratividade. Este acirramento da concorrência será o responsável direto pela maneira como a expansão do comércio e da produção afetará a taxa de lucros dali em diante.

No caso destas organizações obterem sucesso em criar barreiras à entrada em seus ramos de atuação, deixando mercados subabastecidos e fazendo com que a concorrência se dê de maneira mais amena, elas levariam os lucros a serem maiores que um nível qualquer tido como “tolerável” por todos os agentes participantes. Neste caso prevalece a intenção de manter os lucros no nível mais alto possível e a expansão é interrompida, criando-se uma situação de



estagnação material contribuindo para a preservação do atual nível de lucratividade. No caso das organizações capitalistas não serem capazes de criar barreiras a entrada, a concorrência prosseguirá de maneira mais incisiva fazendo com que os lucros diminuam a níveis tão baixos quanto se considera “tolerável”. Aqui a expansão material não se interrompe, acabando por se esgotar devido a taxa de lucros muito baixa.

Para Arrighi (1996, p237) “nenhum grupo capitalista jamais teve o poder de impedir que as organizações capitalistas [...] que operam em outras jurisdições políticas elevassem seus preços de compra [...] ou reduzissem os preços de venda”. Logo, a segunda opção é a que termina predominando, levando ao início da predominância da esfera financeira sobre a acumulação de capital.

As alterações entre as fases de expansão material e de expansão financeira, como quase tudo que se refere aos processos de cunho econômico e social, não possuem fronteiras bem definidas. Em ambas as fases predominam ou a tendência de lucrar com investimentos no comércio e/ou na produção ou a tendência de lucrar com investimentos em negócios financeiros. Mas ambas as tendências atuam sobre o ambiente econômico ao mesmo tempo. Logo, quando uma predomina, não significa que a outra deixe de existir. Visto isso, torna-se um pouco mais claro, que a transição de um período para outro se dá de maneira mais volátil.

Desta maneira, nas circunstâncias em que se encontra a expansão material, de queda de lucratividade, as empresas passam enxergar na liquidez de seus ativos uma forma mais eficiente de enfrentar a luta concorrencial fratricida que enfrentam em seus mercados. Este fenômeno se inicia na estratégia defensiva que, através de inovações e de novos produtos, envolve uma realocação de “nichos de mercado que se tornaram muito concorridos (e por isso menos lucrativos) para aqueles menos concorridos (e por isso mais lucrativos)”. Mas na medida em que a escalada da competição vai extinguindo nichos relativamente vazios e lucrativos, “as organizações capitalistas possuem um último refúgio, para o qual podem se retrair e colocar as pressões competitivas sobre os outros. Este refúgio final é o mercado monetário” (ARRIGHI, 2003b, p50).

Esta passagem da predominância dos negócios comerciais e produtivos para a dos negócios baseados na especulação e intermediação financeiras reflete diretamente a contradição subjacente entre a auto-expansão do capital e a expansão material da economia mundial. Quando esta não sustenta mais a reprodução do estoque de capital como em seu início, ela afasta a

acumulação de capital pra longe da expansão do comércio e da produção. Esta acumulação irá se realizar na sua forma mais simples e direta, através dos mercados monetários.

As realocações de recursos que por fim seguem em direção a esfera financeira refletem a percepção negativa que os agentes líderes da acumulação possuem de continuarem lucrando com a expansão material. Trata-se de uma situação onde o investimento do excedente de capital na expansão do comércio e da produção, passa a não mais possuir eficiência equivalente a que as negociações predominantemente financeiras possuem no que diz respeito a aumentar a capacidade reprodutiva do estoque monetário dos agentes capitalistas. Mas também faz parte de uma estratégia de defender o que resta da lucratividade nestes mercados.

Os agentes capitalistas principais que comandam a expansão material da economia serão os primeiros a enxergarem a perda de vitalidade do comércio e produção. Isso graças ao conhecimento que possuem do mercado mundial e, dada sua posição dentro da divisão do trabalho existente, do controle que possuem sobre o excedente de capital. Deste modo suas organizações, que por serem capitalistas se interessam essencialmente pela reprodução de seu excedente de capital não importando a maneira como isso ocorre, acabam por se especializarem na intermediação financeira, facilitando a transição dos capitais das demais organizações capitalistas para os mercados monetários.

Na medida em que a expansão financeira predomina sobre a acumulação de capital, os lucros dos capitalistas irão se elevar como um todo. Isto leva a que uma parcela dos agentes capitalistas já especializados na intermediação financeira obtenha lucros maiores que os outros que ainda estejam fortemente envolvidos no comércio e na produção, fortalecendo a tendência destes últimos a seguir o exemplo dos primeiros, aumentando a preferência pela liquidez dos agentes capitalistas em geral e enfraquecendo ainda mais a expansão material.

Este redirecionamento do excedente de capital para os mercados monetários resultará numa massa de liquidez excessivamente abundante, que é condição necessária para a gestação de uma expansão financeira. Mas esta só possuirá um caráter sistêmico, se aliado a hiperacumulação de capital, uma aguda competição interestatal pelo capital circulante se formar.

As expansões financeiras sistêmicas, historicamente, sempre ocorreram em conjunto com uma intensificação da competição interestatal pelo capital circulante. A isto não se credita uma simples coincidência histórica. A presença de uma superabundância de capital monetário em

todas as fases de expansão financeira teve sempre como contrapartida uma expansão da demanda pelo mesmo, por parte das chamadas organizações territorialistas.

Arrighi crê que estas organizações vêm no aumento do “poder e do *status* (...) o princípio de ação norteador”. Para ele essa coincidência entre o nascimento das condições de oferta e as de procura das expansões financeiras sistêmicas “reflete a tendência simultânea de queda dos rendimentos do capital investidos na expansão material e a intensificação das pressões competitivas” (ARRIGHI, 1996, p238). Estas pressões geram maiores restrições orçamentárias, levando vários Estados a se alienarem ao capital financeiro.

As organizações territorialistas reagem a estas restrições mais acentuadas e ao aumento da concorrência, decorrentes da estagnação da expansão material, competindo intensamente entre si pelo capital que se acumula nos mercados financeiros. Estas organizações continuam investindo na produção e no comércio, a despeito da queda na lucratividade e da concorrência selvagem que enfrentam, e continuarão a fazê-lo enquanto os rendimentos em seus mercados ainda foram positivos. É esta predisposição das organizações territorialistas a romper as limitações impostas a sua busca de status e poder que provoca o aumento na procura pela massa de capital de empréstimo.

Arrighi acredita que foi a divisão da economia mundial em múltiplas jurisdições políticas competindo entre si pelo capital circulante, que deu aos agentes capitalistas as maiores oportunidades de continuar a expandir o valor de seu capital nos períodos de estagnação material generalizada da economia mundial. Ou seja, se não fosse a busca pelo poder, que alimentou a competição interestatal pelo capital circulante, a passagem da acumulação de capital que se abastecia nas esferas comercial e produtiva, para uma alimentada essencialmente nos mercados financeiros, não ocorreria. A oferta superabundante de capital monetário, nascida da queda da lucratividade comercial e produtiva, necessariamente pressionaria para baixo também os rendimentos dos mercados financeiros, drenando todo e qualquer incentivo para deslocamentos contínuos do excedente entre essas esferas. Logo, é a partir da intensificação das rivalidades interestatais e do aumento da luta pelo poder entre as grandes potências que se compreende como uma hiperacumulação de capital transforma-se em uma expansão financeira sistêmica.

Deste modo não é a toda expansão financeira que se credita um impacto sistêmico, proporcionando o fim de um ciclo sistêmico de acumulação. Pode vir a ocorrer momentos de crise entre a auto-expansão do capital e a expansão material, onde a esfera financeira poderia vir

a se tornar uma saída. A tensão entre as duas gera uma turbulência nos processos de acumulação. No entanto, a esfera financeira só predomina sobre a comercial e produtiva, caso a luta pelo poder e, por conseguinte, a disputa pelo capital circulante, esteja forte o suficiente para alimentar a demanda pelos negócios financeiros. Caso isso não ocorra, as turbulências geradas pela tensão entre ambas as esferas não alcança um nível sistêmico, não gerando sérios abalos na divisão do trabalho em vigor. O que resta do espaço econômico ainda é capaz de alimentar a lucratividade num patamar que satisfaça a ânsia reprodutiva do capital, impulsionando a expansão material.

Esta passagem para as altas finanças pode “transformar o fim da expansão material [...] num momento de renovada riqueza e poder” (ARRIGHI, 1996, p220). O Estado que esteja representando o papel de agente principal nos processos de acumulação passaria a viver um período de *belle époque*<sup>1</sup>.

As redistribuições de renda e riqueza em prol dos ó

acabam se associando a “emergência de novas configurações de poder, diminuindo a capacidade do Estado hegemônico em transformar em vantagem a intensificação sistêmica da competição”. E por fim, pelo lado social, a expressiva redistribuição dos ganhos “efetuada pela expansão financeira tende a provocar movimentos de resistência e rebeldia entre os grupos subordinados” (ARRIGHI, 2003b, p68).

O desenvolvimento da expansão financeira está associado a um período de transição hegemônica e eventual emergência de novos centros de poder. O mecanismo principal pelo qual se dá a transição de um regime de acumulação para outro, num contexto onde a crise já se transformou em colapso hegemônico, está baseado na concentração do capital alimentada pela expansão financeira sistêmica.

Historicamente nas “fases de expansão financeira da economia capitalista, dois tipos diferentes de concentração de capital ocorreram simultaneamente”. Um interage com as estruturas organizacionais do regime que se encontra desenvolvido e já decadente. Não representou uma capacidade deste regime de abrigar um novo ciclo sistêmico de acumulação, “foi a expressão de uma escalada na luta competitiva e de poder que estava prestes a precipitar a crise terminal do regime” (ARRIGHI, 1996, p244).

O outro tipo de concentração abriu caminho para que novas estruturas regionais empresariais e governamentais aprofundassem a crise do sistema desestabilizando ainda mais o antigo regime e antecipando um novo complexo hegemônico. Assim, para Arrighi, este segundo tipo de concentração de capital foi mais significativo na impulsão da economia capitalista das crises sistêmicas, analisadas mais adiante, para uma nova rodada de expansão material da economia mundial capitalista criando um novo ciclo sistêmico de acumulação.

Após esta análise das etapas relacionada aos ciclos sistêmicos de acumulação, existem ainda alguns aspectos que devem ser abordados para que se possa ter uma maior compreensão dos processos pelos quais se desenvolve o sistema capitalista mundial.

Embora estejamos tratando dos ciclos como um mecanismo de repetição, onde uma via de desenvolvimento emerge num período de expansão financeira e declínio de um regime de acumulação anterior, se desenvolve e estabelece sua liderança sobre a economia capitalista mundial no período de expansão comercial e produtiva e por fim, começa a perder esta posição até ser suplantada no seu período de expansão financeira, um ciclo sistêmico de acumulação varia

em relação a outro em certas características vitais, com relação ao grau e a densidade dos processos de acumulação. Senão vejamos.

Ao longo de seu desenvolvimento histórico, o capitalismo como sistema mundial estruturou-se sob diferentes formações de organismos governamentais e empresariais. O modo como eles estruturavam os mecanismos de acumulação foi sempre evoluindo de ciclo em ciclo, sempre em direção a um maior alcance do sistema capitalista sobre todo o mundo. Cada alteração na via de desenvolvimento, característica comum a todos os ciclos, esteve associada a uma renovação das estratégias e estruturas do agente preponderante da expansão capitalista em bases totalmente novas em relação ao ciclo anterior.

A esta maior amplitude e dinâmica que os regimes de acumulação vão alcançando com o passar do tempo conecta-se um outro aspecto do desenvolvimento histórico do capitalismo. À medida que este foi se encaminhando dos estágios iniciais para os estágios mais recentes de seu desenvolvimento, as organizações as quais os regimes de acumulação preponderantes em cada ciclo se estruturam levam cada vez menos tempo para que sejam superados. Existe uma relação entre capacidade de acumulação do regime e sua duração: quanto maior a primeira menor a última.

As duas características acima mencionadas possuem as mesmas raízes, a contradição entre a expansão material e a auto-expansão do capital. Pois quanto maior e mais dinâmicos forem os organismos de certo ciclo sistêmico de acumulação, maior também será a tensão entre a expansão material e a auto-expansão do capital. E, por conseguinte, quanto menos tempo levar para que ambas as lógicas, da expansão material e da auto-expansão, passem a trilhar um caminho diferente, mais efêmero será o regime de acumulação a que pertençam.

Mas esta escalada no poderio dos regimes de acumulação não pode ser infinita. Para Arrighi (1996, p19) “o poder capitalista no sistema mundial não pode expandir-se indefinidamente sem minar a concorrência interestatal pelo capital circulante em que se apóia tal expansão”. A aliança entre os poderes do Estado e do capital pode torna-se, no limite, grande o suficiente que eliminaria esta competição e fecharia as portas pelas quais novas potências capitalistas de ordem superior poderiam surgir.

Deste modo, enquanto o mundo estiver dividido entre múltiplas jurisdições políticas, o capitalismo terá suprimento para sobreviver. Caso um regime consiga suplantar a competição

pelo capital circulante, esta perderá sua razão de ser, minando o sistema baseado no modo de produção capitalista.

### **1.3 Os Ciclos Sistêmicos de Hegemonia**

Ao analisarmos os Ciclos Sistêmicos de Acumulação, é possível entender alguns aspectos fundamentais que manejaram o desenvolvimento do capitalismo como sistema dominante na economia mundial nos últimos séculos. Entretanto, devemos complementar esta análise nos focando em outras questões também fundamentais para entender o capitalismo histórico, mas que não foram fonte de preocupação primária nos Ciclos Sistêmicos de Acumulação.

Nestes ciclos, é uma determinada classe dominante ou grupo de agentes principais pertencentes a uma nação soberana, quem comanda tanto a fase de expansão material como a de expansão financeira. A posição de liderança e a amplitude sistêmica destas expansões fazem necessitar aos comandantes destes ciclos uma capacidade de organizar todo o sistema econômico mundial de modo a lidar com os processos de acumulação de capital. Esta capacidade só poderá ser exercida pela nação que possua alcance suficiente para coordenar as várias nações que compõe o sistema interestatal, fazendo com que estas a reconheçam como hegemônica.

Por este motivo, uma análise do desenvolvimento do capitalismo histórico deve abarcar tanto os aspectos de acumulação do capital, demonstrados nos Ciclos Sistêmicos de Acumulação, como também os aspectos geopolíticos que estão envolvidos nesta acumulação, que se encontram analisados por Arrighi no que ele denominou de Ciclos Sistêmicos de Hegemonia. É importante notar que ambos ocorrem simultaneamente, apoiando-se mutuamente, pois a classe ou nação líder de uma expansão material ou financeira é, concomitantemente, a classe ou nação considerada hegemônica no sistema mundo.

Para que se possa formar uma nova era hegemônica, deve existir o que Arrighi chamou de condições de oferta e de demanda por gestão sistêmica. As condições de oferta devem ser fornecidas pelos grupos dominantes do Estado que se dispõe a hegemônico. Estes grupos devem se responsabilizar por novas maneiras de cooperação e divisão do trabalho entre as unidades que compõe o sistema, diminuindo ou eliminando a disposição das nações em buscarem objetivos individuais sem se importarem em como isso afeta o sistema como um todo.

É necessário a estas novas formas de cooperação um direcionamento voltado especificamente a problemas que tenham realmente um caráter sistêmico, que exijam uma capacidade de governabilidade que possa solucionar problemas em nível global. É isto que configuraria um cenário de demanda por gestão sistêmica.

Os ciclos sistêmicos de hegemonia foram à maneira pela qual Arrighi utilizou-se para estudar os fatores que considerou fundamentais para que uma nação reúna ambas as condições mencionadas acima.

Um ciclo de hegemonia se inicia com uma reorganização do sistema efetuada pela nação que acaba de se tornar hegemônica, promovendo e administrando uma nova expansão do comércio e da produção em todo o sistema mundo capitalista. Esta expansão nasce e se desenvolve quando a reorganização efetuada consegue estabelecer uma nova divisão do trabalho e uma especialização de funções mais amplas entre as nações soberanas do sistema que a nação hegemônica anterior. Com o sucesso desta nova divisão do trabalho, as outras nações são atraídas para a via de desenvolvimento da nação hegemônica tendo-a como modelo a ser seguido.

Este comportamento de aproximação para a via de desenvolvimento mais bem sucedida foi entendido por Arrighi como um processo de “emulação”, onde as demais nações do sistema passam a copiar os mecanismos de acumulação de capital do Estado dominante. Para ele esta reorganização já nasce com uma contradição embutida que irá afetar toda a estrutura organizacional constituída, já que uma se baseia em preceitos cooperativos (divisão do trabalho e especialização de funções) e a outra fomenta a competição (emulação).

Nos períodos iniciais da expansão material, onde o lucro ainda se mantém crescente, esta tensão é praticamente inexistente, pois não só a nova divisão do trabalho como também a emulação, funcionam em um ambiente cooperativo. No entanto, esta nova estrutura organizacional se desenvolve, envolvendo novos sujeitos, tornando-os relevantemente mais importantes e fazendo dos processos que regem a expansão, fenômenos mais velozes e mais robustos. Quanto os lucros começam a se deprimir, os sujeitos relevantes para o sistema tornar-se-ão mais competitivos entre si, aumentando muito a concorrência entre eles. Isto leva a uma instabilidade da ordem hegemônica estabelecida e a uma concomitante perda de capacidade de regulação do Estado hegemônico.

Uma continuada diminuição do poder do Estado hegemônico acaba por levar a uma situação de crise hegemônica. Estas crises possuem três processos distintos, mas estreitamente



relacionados. São eles: a intensificação da concorrência interestatal e interempresarial, um aumento na escalada nos conflitos sociais e, por fim, o surgimento de novas configurações e novos centros de poder. Voltar-nos-emos a eles então.

Começaremos por analisar a intensificação da concorrência nos níveis estatal e empresarial. A substituição de um sistema dominante de empresas comerciais em outro não é feita através de um caminho previamente conhecido. Aqui, a intensificação das rivalidades entre as potências, acompanhada pelo aumento da concorrência interempresarial, possui importância central. Estes dois processos são simultâneos a queda dos lucros que se forma com o fim da expansão material.

Esta intensificação torna mais visível a tensão já identificada entre a divisão do trabalho estabelecida pela nação hegemônica e a emulação empreendida por outras nações relevantes. A monopolização que as empresas da nação hegemônica empreendem sob os processos mais lucrativos, necessita da divisão do trabalho estabelecida por esta nação em relação à economia capitalista mundial. No entanto, este sucesso atrai novos competidores para sua via de desenvolvimento, essencialmente através da imitação, fazendo com que esta monopolização acabe por tornar-se impossível. Como vimos anteriormente, as empresas pertencentes ao complexo hegemônico, historicamente, não foram bem sucedidas na criação de barreiras à entrada eficientes para manter seus privilégios monopólicos. Estes novos competidores encontram modos alternativos para seu desenvolvimento, nascidos em meio às inovações e a elevada concorrência entre as próprias empresas, modos estes que se tornam fonte de lucros maiores que a via de desenvolvimento em que as empresas da nação hegemônica estão engajadas. Estas começam a perder espaço para seus novos competidores gerando um aumento brutal da concorrência interempresarial fornecendo mais combustível para a desorganização das bases nas quais a nação hegemônica concentra sua capacidade de regulação do sistema.

Outro fator presente nos períodos de transição hegemônica que afeta diretamente os organismos empresariais e governamentais e, por conseguinte, a ordem hegemônica vigente é a mudança espacial do centro hegemônico e a emergência de novas configurações de poder. Estas são essenciais para que novos organismos com capacidade de regulação e controle mais amplos que os organismos da nação hegemônica em declínio surjam, dando fim a instabilidade típica de períodos destes períodos de transição.

A emergência de um novo centro de poder é decisiva para a definição de qual dos novos competidores, surgidos em meio ao aumento da concorrência interempresarial, se tornará preponderante conseguindo impor sua via de desenvolvimento e, por conseguinte, sua divisão de trabalho as demais nações. Este peso que o novo centro hegemônico possui, torna bem clara a relação existente entre os processos de acumulação de capital e o poder estatal.

Como analisado por Braudel, o grande capital sempre possuiu uma parcela de dependência com relação ao Estado para realizar suas operações. “O capitalismo só triunfa quando se identifica com o Estado, quando é Estado” (BRAUDEL, 1987, p70).

Nas origens do sucesso das empresas que lideraram a expansão do comércio e da produção da nação hegemônica, a relação que tiveram com o poder estatal foi sempre fundamental. Através dele conseguiram monopolizar os negócios mais lucrativos do período além de contarem com este poder para conquistar novos mercados. Não é de surpreender então, que a perda de capacidade desta nação em monitorar o sistema afete diretamente suas empresas.

Por fim, tratemos da importância para os ciclos de hegemonia que a questão social possui. Os movimentos de classe, tanto das inferiores como também, e principalmente, das classes médias e até, eventualmente, das elites, são causa e consequência dos abalos que as nações do sofrem nos períodos de transição e crise hegemônicos.

Na fase onde a hegemonia de uma nação é exercida de maneira plena, o ambiente cooperativo da expansão material está associado a uma relação pacífica e produtiva entre os grupos dominantes e subordinados.

O modo como se dá a expansão do capital neste período, permite uma abrangência maior, em termos de classe, dos ganhos oriundos das atividades comerciais e produtivas. Assim, as elites, as classes médias e as classes inferiores, enxergam na divisão do trabalho existente uma coalizão de forças que contribui para manter ou até melhorar o padrão de vida da maioria dos participantes desta expansão. As “expansões sistêmicas do comércio e da produção (...) basearam-se em pactos sociais entre grupos dominantes e subordinados” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p161).

No entanto, com a exaustão da expansão material e a eventual substituição desta fase por um período de transição hegemônica, vários aspectos daquele ambiente se deterioram. A intensificação da competição interestatal e interempresarial inerentes ao fim da expansão

material, associou-se o início da expansão financeira, resultando no fim dos arranjos sociais que contribuía para a manutenção da ordem inaugurada pela nação hegemônica.

O fim da expansão material e a transformação, através da crescente rivalidade entre as nações, da massa de capitais acumulada nesta fase na fonte de um período de financeirização dos processos de acumulação de capital, resulta numa diminuição da mão-de-obra necessária para a reprodução do capital que se dá agora de forma mais direta, como vimos anteriormente. A isso, adiciona-se o caráter concentrador desta riqueza financeira. Isso “solapou as condições necessárias para a reprodução dos pactos sociais vigentes” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p161).

Os conflitos se originam da tentativa das camadas que são alijadas da financeirização em manter seu padrão de vida no mesmo nível em que este se encontrava na fase de expansão material. Nota-se também que a paz não reina tranqüila entre os grupos dominantes favorecidos pela expansão financeira. Este estranhamento entre as elites é um reflexo da intensificação da rivalidade interestatal e interempresarial.

Estes movimentos de convulsão social são aspectos intrínsecos aos períodos de fim de hegemonia. Eles contribuirão num primeiro momento para a destruição total das instituições da nação hegemônica em declínio e, por conseguinte, da ordem proveniente destas instituições. Porém num segundo momento estes movimentos serão fundamentais para se moldar os novos arranjos sociais que a nação hegemônica em ascensão estabelecerá.

Após a análise destes fatores se faz necessário salientar que eles não são causas solitárias da crise hegemônica. A eles se junta a expansão financeira de caráter sistêmico que nasce com o fim da expansão material.

A junção de todos estes aspectos de maneira diferente em cada ciclo hegemônico contribuiu decisivamente para que as crises se transformassem em colapsos hegemônicos, através do que Arrighi denomina de caos sistêmico, “uma situação de severa e aparente desorganização sistêmica irremediável” (ARRIGHI e SILVER, 2001b, p271).

Neste caso específico, a expansão financeira cumprirá um papel dúbio no que diz respeito ao aumento da desorganização do sistema como um todo. Papel que é cumprido pela concentração do capital, intrínseca a estes períodos exacerbados por parte das finanças.

Primeiramente, esta concentração age como um fator de aglutinação das forças do poder hegemônico, na medida em que proporciona ao estado líder, um acesso privilegiado a liquidez

excessiva dos mercados financeiros. Isto permite uma prorrogação da primazia da nação hegemônica sobre seus pares. Trata-se do período da “*belle époque*” mencionado anteriormente.

Porém a expansão financeira não presta fidelidade a nenhuma nação, sua massa capitais se direcionará para onde houver as melhores oportunidades para expansão. Isto ampliará a competição interestatal e interempresarial pelas potências mundiais gerando novas configurações de poder que terminarão por afetar negativamente a ordem vigente.

No decorrer da crise financeira então, a nação hegemônica e as classes dominantes irão sofrer um aumento constante da desordem com perda da capacidade administrativa e reguladora que possuíam sobre o sistema. Este aumento da desorganização leva naturalmente a uma maior demanda por governabilidade pelos participantes do sistema. Maior governabilidade que a nação em declínio não consegue prover mais, suas instituições e organismos já não atingem mais um nível organizacional amplo o suficiente para conseguir contornar o caos sistêmico que surgiu.

Esta maior demanda por governabilidade vai requerer que alguma outra nação, com um “novo complexo de órgãos governamentais e empresariais dotados de maior capacidade organizacional (...) do que os do complexo hegemônico anterior” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p43), consiga administrar e gerir o descontrole final da ordem vigente.

Em sua análise histórica, Arrighi e Silver notam que “os mesmos processos que geraram o caos sistêmico geraram também maior concentração de aptidões sistêmicas” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p43), através de novos centros de poder, cuja capacidade de organizar e administrar o sistema era superior aos da nação hegemônica anterior. Estes novos centros e seus complexos governamentais e empresariais estavam mais bem preparados, para exercer uma oferta de gestão sistêmica mais adequada a maior demanda por governabilidade surgida com o advento do caos sistêmico.

Com o estabelecimento de uma nova nação como hegemônica, ela irá coordenar um novo tipo de cooperação e divisão do trabalho que possibilitará a superação do caos sistêmico, dando início a novos ciclos sistêmicos de acumulação e de hegemonia.

É através destes caminhos que os ciclos hegemônicos transitam. Mas, da mesma forma que foi salientado anteriormente na apresentação dos ciclos sistêmicos de acumulação, eles também variam de um para outro. A cada ciclo, uma maior centralização de capacidade organizacional foi necessária para uma nação tornar-se hegemônica. Além disso, esta maior

capacidade organizacional é consequência direta da tendência de aumento da intensidade dos processos em que se baseiam as expansões sistêmicas na medida em que os ciclos se sucedem.

Após esta análise, estamos mais aptos a utilizar o arcabouço teórico de Arrighi para tentar compreender os aspectos geopolíticos e econômicos das transformações hegemônicas no moderno sistema interestatal. Podemos analisar a formação, expansão e eventual fim de uma hegemonia. É isso que iremos tentar fazer ao analisarmos os eventos que tornaram possível a expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação e hegemonia dos Estados Unidos e, por conseguinte, seu período de “*belle époque*”. Voltar-nos-emos para esta análise então, iniciando, no próximo capítulo, o período de expansão material e seu fim, enfatizando as pré-condições da expansão financeira estadunidense.

## 2. A Hegemonia Norte-Americana

Este capítulo terá como foco principal como a gênese dos fatores da expansão financeira, encontravam-se na formação e expansão da hegemonia estadunidense. Na primeira parte veremos como esta hegemonia se consolidou após a 2ª. Guerra Mundial, de que forma foi o sistema capitalista reorganizado pelos Estados Unidos, enfatizando os aspectos financeiros. Após a denominada por muitos “Era de Ouro” do capitalismo, período que se refere as décadas de expansão material e auge da hegemonia norte-americana, vamos nos deter nos anos de crise desta hegemonia, mais especificamente a década de 1970.

O fim dos conflitos da segunda guerra mundial fez o mundo amanhecer com um novo centro de poder. Embora já viesse em franca ascensão sob o sistema capitalista mundial, é somente após os dois conflitos mundiais que os norte-americanos sobrepõem-se a Inglaterra como o poder central do sistema capitalista mundial.

Os Estados Unidos iniciam seu período de hegemonia num mundo ainda imerso no caos promovido pela destruição da guerra. Para manter e expandir seu poderio eles logo teriam que definir um modo de reorganizar o sistema interestatal de modo a que ele superasse aquela desordem em que se encontrava.

De um modo geral, os Estados Unidos preferiram estabelecer sua hegemonia e o controle do sistema capitalista através de órgãos que seriam teoricamente supranacionais, mas que na prática não fugissem a sua alçada. Assim, através dos Acordos de Bretton Woods, surgiram o FMI e o Banco Mundial para o controle do sistema monetário internacional, assim como surgiram também a ONU, órgão que se preocuparia com a resolução de conflitos políticos e um pouco depois a OTAN, que estabeleceria as bases da aliança militar entre os Estados Unidos e a Europa Ocidental.

Estabelecida estrutura em que se daria a reconstrução da nova ordem mundial, tornou-se claro logo após, que a “contenção do poder soviético [...] [se tornaria] o princípio organizador central da hegemonia norte-americana”. (ARRIGHI, 2003b, p58).

Com a URSS saindo fortalecida da 2ª. Guerra Mundial, a maior prioridade americana no pós-guerra era evitar que a zona de influência soviética crescesse amparada pela situação extremamente caótica que alguns países estavam sofrendo devido aos estragos sofridos com a guerra.

No fim da guerra os países beligerantes, com exceção dos EUA, haviam se tornado um campo de ruínas habitado pelo que pareciam aos norte-americanos povos famintos, desesperados e provavelmente propensos a radicalização, mais que dispostos a ouvir o apelo da revolução social e de políticas incompatíveis com o sistema internacional de livre-empresa, livre comércio e investimento pelo qual os EUA e o mundo iriam ser salvos (HOBSBAWM, 1995, p228).

Os Estados Unidos então agiram no sentido de combater a fraqueza destas economias como um modo de isolá-las da influência soviética e comunista. “Em arenas geopolíticas essenciais, tais como os Estados que se achavam na zona de influência imediata da União Soviética, os Estados Unidos usaram seu poder para construir economias fortes fundadas em princípios capitalistas” (HARVEY, 2004, p51).

Esta estratégia fez com que os Estados Unidos ligassem a segurança do sistema internacional a sua própria segurança, mostrando a alguns setores da sociedade norte-americana, tradicionalmente isolacionistas, que a estabilidade do sistema capitalista mundial, e em particular a dos próprios Estados Unidos, necessitava da estabilização destas “arenas essenciais”. A “posição americana com relação a estratégia do desenvolvimento dos países derrotados [...] se transformou na pedra angular da engenharia econômico-financeira do pós-2<sup>a</sup>. Guerra Mundial” (ARRIGHI, 2003b, p88).

Após o problema ter sido diagnosticado, faltava definir como ele seria remediado. Ciente disso, o governo norte-americano, sabendo da necessidade de redistribuir parte de sua riqueza, através da reciclagem dos capitais estacionados em sua economia, tentou inicialmente fazê-lo através de suas grandes empresas comerciais. Deste modo “ofereceu incentivos fiscais e planos de seguros as firmas americanas que operavam no exterior, além de proteção militar e política” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p108). Mas com o poder aquisitivo altamente concentrado nas fronteiras norte-americanas, suas empresas não viam motivos para sair deste mercado. A situação ainda era de incertezas no continente europeu enquanto que no mercado doméstico, a demanda foi mantida alta por ter sido reprimida durante os anos de guerra. Não seriam elas que dariam o primeiro passo.

Tornava-se assim claro que a reconstrução deveria ser um processo que teria no governo norte-americano seu ponto de partida. Mas embora Estados Unidos estivessem abandonando seu

isolacionismo, ainda havia muitas resistências em certos setores de sua sociedade quanto a se utilizar recursos norte-americanos para financiar a reconstrução de outros países. Diante deste impasse, a saída foi apelar para a questão da segurança nacional, utilizando o combate ao comunismo como meio para se atingir o objetivo final. Foi com a instauração da Guerra Fria que os norte-americanos em geral foram convencidos de que era politicamente urgente ajudar seus futuros competidores a se desenvolverem o quanto antes.

Assim sendo, em 1948 os Estados Unidos lançam mão do Plano Marshall, “criado para ajudar os países europeus a expandir a economia, restaurar suas capacidades de exportar e [...] preservar a estabilidade política” (BORDO, 1992, p23). Mas mesmo os recursos do Plano Marshall não foram suficientes. Para Arrighi a integração européia e a expansão da produção e do comércio mundial exigiam uma reciclagem muito mais abrangente da liquidez mundial ao que se propunha com o Plano Marshall. Essa reciclagem mais abrangente “acabou por se materializar no mais maciço esforço de rearmamento que o mundo já vira em tempos de paz”. Com a da guerra da Coreia em 1950 servindo de estopim, ficou mais fácil para que os formuladores de política de Washington conseguissem levar adiante esta estratégia. O “rearmamento maciço [...] resolveu de uma vez por todas, os problemas de liquidez da economia mundial no pós-guerra” (ARRIGHI, 1996, p306-307).

Foi através de uma série de arranjos políticos e econômicos que a hegemonia norte-americana se estabeleceu e prosperou. Arranjos estes que só se manteriam, como veremos adiante, na presença da imensa superioridade dos Estados Unidos tanto no campo político, mais precisamente militar, como no campo econômico. Ou seja, os arranjos monetários, representados pelo Acordo de Bretton Woods, só se manteriam funcionando como planejado, na presença da moeda norte-americana como epicentro do sistema monetário internacional. Do mesmo modo, os arranjos sobre comércio e produção, necessários para a expansão material sistêmica do pós-guerra, eram dependentes da manutenção da posição central das corporações norte-americanas na economia capitalista mundial. Na análise que faremos a seguir sobre a expansão material sob comando da hegemonia estadunidense, primeiro analisaremos os aspectos relacionados a produção e ao comércio e depois os mecanismos financeiros que financiaram esta expansão.



## 2.1 Auge da Hegemonia: A Expansão do Comércio e da Produção

É sob este ambiente geopolítico que se pode entender como se deu a expansão material do sistema capitalista no período do imediato pós-guerra. Neste período, conhecido *a posteriori* como “Era de Ouro” ou “Os Trinta Anos Gloriosos”, as economias capitalistas centrais experimentaram um período onde um crescimento econômico contínuo, a despeito de poucas e breves recessões, foi acompanhado de baixo desemprego e de taxas de crescimento de investimentos, produção, produtividade e salários sem precedentes históricos. Para que isto fosse possível, formou-se um arranjo econômico sustentado por uma série de acordos entre o trabalho, capital e estado.

*De facto*, o arranjo era triangular, com os governos, formal ou informalmente, presidindo as negociações institucionalizadas entre capital e trabalho (...). Os patrões, que pouco se incomodavam com altos salários num longo boom de altos lucros, apreciavam a previsibilidade que tornava mais fácil o planejamento. A mão de obra recebia salários que subiam regularmente e benefícios extras, e um Estado previdenciário sempre mais abrangente e generoso. (HOBBSAWM, 1995, p277)

Os gastos governamentais, em especial os militares, tiveram o efeito de garantir certa estabilidade na demanda agregada, contribuindo para a manutenção dos investimentos. Mas também os gastos com o chamado Estado de Bem-Estar Social foram essenciais para que os trabalhadores mantivessem sua postura cooperativa durante o período. Só na Europa a parte do PIB destinada a pagamentos de transferências e subsídios “cresceu de 8% em 1955 para mais ou menos 12% em fins dos anos 1960, chegando a 16% na metade da década de 1970”. (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p8).

A sustentação deste arranjo econômico tinha na taxa de lucro sua pedra fundamental. Havia uma relação estreita entre produtividade, salários reais, margem de lucro e investimentos. Um “rápido crescimento da produtividade e do estoque de capital por trabalhador e um crescimento paralelo dos salários reais e produtividade” proporcionavam “uma constante taxa de lucro e um crescimento no consumo e produção” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p4). Ou seja, o nível da taxa de lucros deveria ser alto para que se mantivesse o investimento num

patamar tal, que proporcionaria um “rápido crescimento da produtividade, permitindo por sua vez a acomodação de um rápido crescimento dos salários reais sem ameaçar os lucros” (BRENNER, 2003a, p47). Mas esta equação também possuía outra variável de extrema importância, o consumo.

O chamado consumo de massa teve um duplo papel a cumprir. Por um lado, ele mais do que consequência, foi condição para que se adequassem as relações trabalhistas dentro do que era necessário para manter estável o arranjo econômico do pós-guerra. No entanto, o significado do crescimento do consumo está “não somente no impacto nos padrões de vida, mas na segurança que deram as tomadas de decisão sob investimento num mercado em constante crescimento” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p5).

Este arranjo econômico dependeu em grande parte de como se deu a relação entre a nação hegemônica e as demais que compunham o sistema capitalista. Como já foi dito anteriormente, não é possível dissociar relações econômicas capitalistas do Estado, o capitalismo sempre funciona entrelaçado num emaranhado de ações estatais, e delas depende. É dentro dos limites e contradições destas relações que iremos entender como todo este complicado arranjo triangular conseguiu se manter durante quase trinta anos.

Como já vimos os Estados Unidos tinham interesse na recuperação de certos países do mundo, como modo de conter o poderio soviético, acabando por aumentar o seu próprio. Nisto havia espaço até para as ex-potências do Eixo, Alemanha e Japão, principalmente, mas também Itália, além dos aliados do resto da Europa Ocidental.

Esta reconstrução criaria condições para que os principais componentes do sistema capitalista pudessem se organizar sob a égide da via de desenvolvimento norte-americana, através da emergência de uma nova divisão internacional do trabalho que serviria de base para a expansão material experimentada pela economia capitalista mundial no pós-guerra.

Brenner enxerga este processo sob a forma do que denominou de desenvolvimento desigual. Para ele, isto significava um processo onde economias de desenvolvimento desigual (como Europa Ocidental e Japão) seguiam numa perseguição para alcançar a economia líder (os Estados Unidos). Tendo em vista o arcabouço geopolítico da época, este “desenvolvimento desigual sob hegemonia norte-americana foi um processo consciente e ativamente encorajado ‘de cima’ pelos Estados Unidos”. (ARRIGHI, 2003b, p59)

A economia líder deste processo de desenvolvimento desigual, a dos Estados Unidos, encontrava-se em ascensão sob o sistema capitalista internacional desde o final do século 19, a partir do momento no qual suas empresas “passaram por uma revolução organizacional que deu origem a um grande número de corporações verticalmente integradas e burocraticamente administradas” (ARRIGHI, 1996, p290).

Porém, as empresas norte-americanas não passaram incólumes por sobre a Grande Depressão dos anos 1930, quando a economia norte-americana inteira padece em grave crise de lucros. Ela somente se recupera deste baque em fins dos anos 1930 com o início da 2ª. Guerra Mundial. Esta recuperação passa pela “imensa redução dos custos de produção conquistada durante o curso da depressão [...], da forte pressão decrescente sobre os salários reais [...], bem como da contenção do dinâmico movimento operário”. Estes fatores tornaram possível para economia norte-americana num período onde a demanda recebia grande impulso vindo do esforço de guerra “garantir altas taxas de lucro sem precedentes, que proporcionaram uma poderosa expansão” (BRENNER, 2003a, p49).

Com o fim da 2ª. Guerra Mundial e o início de expansão do comércio e da produção sob a égide da hegemonia estadunidense, havia uma clara identificação entre os interesses do governo norte-americano e o interesse de suas empresas. Mesmo que não tenha sido delas a responsabilidade por iniciar a expansão material da economia mundial capitalista no pós-guerra, sua “expansão transnacional (...) foi ao mesmo tempo um meio crucial e um efeito extremamente importante na busca de poder mundial do governo americano” (ARRIGHI, 1996, p316).

Na medida em que as demais economias mundiais tentavam se recuperar do esforço de guerra “a empresa multidivisional e multinacional americana (...) [tornou-se] o modelo que as firmas do mundo inteiro procuravam imitar” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p149).

Processo semelhante ao que ocorreu em outros ciclos hegemônicos, a via de desenvolvimento seguida pela nação hegemônica é tida como modelo pelas demais. Foi nesta tentativa de se adotar o modelo norte-americano de corporações que os demais países do sistema capitalista internacional passaram a modernizar suas próprias empresas. É o que Arrighi chama de processo de “emulação”.

Neste processo de modernização, as empresas dos demais países contaram com um grande suporte de seus governos através de políticas que objetivavam proteger sua indústria doméstica. Isso só foi possível por que os Estados Unidos aceitaram “os altos níveis de

intervencionismo estatal de seus concorrentes, seu protecionismo comercial, as taxas cambiais desvalorizadas e o agrilhoamento das finanças” (BRENNER, 2003a, p55), devido ao seu próprio interesse no desenvolvimento econômico e na estabilização política destes países. Esta conjunção de fatores políticos e econômicos levou a uma identificação de interesses, ainda que esta fosse relativamente instável, entre as nações seguidoras e a nação líder.

Como em outras expansões materiais do sistema capitalista internacional, os mesmos fatores que tornaram possível sua realização, que aprofundaram a divisão do trabalho, criando um ambiente cooperativo entre as várias nações constituintes deste sistema, eventualmente seriam também responsáveis pelo seu declínio.

No caso específico da hegemonia norte-americana, o acirramento da competição intercapitalista estava relacionado às conseqüências do projeto da guerra fria. A política de reconstruir e fortalecer outras nações guardava em si uma grave contradição econômica, na verdade um “custo econômico não antecipado, mas inevitável de políticas cujos objetivos primários não eram econômicos, mas sociais – contenção do comunismo [...] - e políticos – a consolidação da hegemonia dos Estados Unidos” (ARRIGHI, 2003b, p60). Tratava-se de uma submissão dos objetivos econômicos aos políticos.

Este processo de equiparação entre a economia norte-americana e seus concorrentes, nasceu das limitações dos arranjos do pós-guerra. Inclusive de problemas vividos pela própria economia norte-americana.

Os Estados Unidos, mesmo sendo a economia líder durante a expansão material sistêmica do pós-guerra, não vivenciou neste período um dinamismo tão grande como o experimentado por outras economias capitalistas centrais. A “Era de Ouro” reluziu menos para os norte-americanos do que para alguns países da Europa Ocidental ou Japão.

A economia dos Estados Unidos “encontrou dificuldades em sustentar os altos níveis de crescimento do investimento”, levando a uma conseqüente “diminuição no crescimento da produtividade [...] [que] combinada a um aumento no crescimento dos salários reais, estreitou a lucratividade por volta do final da década de 1950” (BRENNER, 2003a, p50). Isto acabou contribuindo decisivamente para “uma aceleração mais modesta na produção e no estoque de capital que seus principais competidores industriais” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, 4).

Tendo sido a demanda fortemente reprimida durante os anos da 2ª Guerra Mundial, com o fim desta última, a primeira foi capaz de garantir que o crescimento e dinamismo da economia norte-americana se mantivessem ainda relativamente altos. Este crescimento e dinamismo foram favorecidos em seguida pela Guerra da Coreia através do chamado “keynesianismo militar” promovido pelos Estados Unidos. Porém, com a diminuição subsequente dos gastos a “taxa de acumulação de capital [...] [caiu] para 2,5% em meados dos anos 1950, até ser revivida pela expansão fiscal das administrações Kennedy-Johnson” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p6). Fica claro então que a economia dos Estados Unidos encontrava-se “desde o término da guerra da Coreia, de uma perda de impulso, manifesta em uma desaceleração da acumulação de capital” (BRENNER, 2003a, p49). Foi somente em fins da década de 1960, que a economia norte-americana experimentou “um breve período de acumulação excepcional (taxa de crescimento do estoque de capital de quase 5%)” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p6).

Outro fator que foi decisivo para este dinamismo relativamente baixo da economia norte-americana no pós-guerra veio da transnacionalização de suas empresas. De ponto positivo no início, transformou-se em mais um limite tanto para o crescimento econômico como para a extensão do poder dos Estados Unidos. Apesar dos objetivos iniciais comuns, o governo estadunidense e suas empresas transnacionais mantinham interesses conflituosos que acabariam vindo a tona.

O início deste processo de transnacionalização, na década de 1950, como dissemos anteriormente, foi positivo em ambos os aspectos, econômico e geopolítico. Com o início da recuperação européia e, principalmente, após a adoção da conversibilidade por quase todos os países da Europa Ocidental, as novas oportunidades de lucro provenientes do “boom na recém-desenvolvida Europa Ocidental incentivavam as empresas multinacionais norte-americanas a rapidamente aumentarem seus investimentos externos”, mas, simultaneamente, “os crescentes custos relativos em termos internacionais desencorajavam-nas a investir em casa” (BRENNER, 2003a, p50). Mas já na década de 1960, este processo logo ganha autonomia, independente de controles e objetivos do governo norte-americano.

Esse cenário não só criou sérias dificuldades fiscais para o governo norte-americano, que naquela altura já estava envolto na explosão dos gastos com a Guerra do Vietnã e com programas sociais domésticos, como também afetou negativamente a posição central de Washington na

regulação do dinheiro mundial, pois na medida “que o capital das corporações americanas movimentou-se para ocupar novas fronteiras abertas [...] o controle da liquidez mundial começou a passar de volta dos órgãos públicos para a iniciativa privada”. (ARRIGHI, 1996, p318)

Devido a todos estes problemas com a economia norte-americana, o sustentáculo do crescimento da economia mundial no pós-guerra foi “a capacidade, em particular das economias de desenvolvimento mais tardio [...] de continuarem atingindo índices sem paralelos de acumulação de capital por um extenso período” (BRENNER, 2003a, p50).

Neste momento em que estas nações, economicamente falando, se colocam num nível relativamente equivalente a da nação líder, o enorme reinvestimento num contínuo aumento da expansão do comércio e da produção, leva a uma queda na lucratividade destes negócios, somada a um acirramento dos aspectos competitivos entre os países capitalistas. “A intensificação da competição intercapitalista e a crise de lucratividade foram importantes como um sinal de que o longo boom do pós-guerra tinha atingido seus limites” (ARRIGHI, 2003b, p61).

As pressões negativas sobre as taxas de lucros tiveram dois componentes uma pressão vinda da intensificação da competição intercapitalista e de pressões verticais da influência da relação capital-trabalho. Veremos primeiro os efeitos da última para depois analisarmos as conseqüências da primeira.

A pressão dos salários reais sobre as margens de lucro tornou-se mais contundente depois de 1968. Antes os salários reais “havia subido mais devagar do que a produtividade da mão de obra (Europa Ocidental) ou *pari passu* com ela (EUA)”. O que não ocorreu após 1968, onde os salários reais “subiram muito mais depressa [...] contraindo de forma significativa os lucros do capital investido no comércio e na produção” (ARRIGHI, 1996, p315). Para que isto ocorresse os “mercados de trabalho mais ‘rígidos’, que levaram a uma melhora na posição de barganha dos trabalhadores” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p18), foram essenciais.

Concomitantemente, encontrava-se já neste período, uma queda na taxa de crescimento da produtividade. Esta conjuntura deixava o arranjo econômico da Era de Ouro em situação precária, “pois se o crescimento da produtividade cai (...) e não é suficientemente compensado por uma correspondente moderação do crescimento do salário real, (...) pressões sobre as margens de lucro (...) poderiam ameaçar a estrutura macroeconômica”. (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p18)

Mas não foi somente por pressões nos custos e pela queda na taxa de crescimento da produtividade que as taxas de lucro encontravam-se seriamente ameaçadas. Uma competição interempresarial e interestatal mais aguda não era nada favorável aos lucros, muito pelo contrário. A recuperação da “Europa Ocidental e do Japão tinha se completado, seus mercados internos estavam saturados e o impulso para criar mercados de exportação para seus produtos excedentes tinha que começar” (HARVEY, 1992, p135).

Com isto, os fabricantes norte-americanos encaram uma nova realidade, na qual os preços em seus mercados cresciam num ritmo mais lento. Além disso, estavam envoltos “em custos inflexíveis por se acharem atravancados por instalações e equipamentos (capital fixo) que incorporavam métodos de produção que se tornaram subitamente mais caros” (BRENNER, 2003a, p56).

Em resposta a esta situação, os fabricantes norte-americanos praticaram “preços abaixo do custo total, reprimiram o crescimento de custos salariais e atualizaram seu equipamento” (ARRIGHI, 2003b, p10). Logo, o “resultado inexorável foi uma taxa de lucro agregado em declínio no setor manufatureiro internacional” (BRENNER, 2003a, p57).

Os Estados Unidos adotaram então um novo enfoque sobre a competição interestatal e, por conseguinte, interempresarial no sistema capitalista.

O nível relativamente alto de cooperação econômica internacional alcançada, contra o pano de fundo da grande expansão econômica do pós-guerra cederia, cada vez mais, a um sempre intensificado conflito político econômico internacional frente a um mercado mundial de crescimento bem mais lento (BRENNER, 2003a, p69).

O estopim para estas mudanças se daria com o fim do Acordo de Bretton Woods.

O arranjo monetário que ficou conhecido como sistema de Bretton Woods nasceu de negociações entre Inglaterra e Estados Unidos, que mesmo antes do anúncio oficial do fim dos combates da Segunda Guerra Mundial, tinham como objetivo determinar em que base se estabeleceria o sistema monetário internacional após o término dos conflitos.

Nas negociações para a formalização deste novo sistema internacional a “percepção sobre os problemas do sistema monetário internacional no período entre guerras foi crucial” (BORDO, 1992, p14). No entre-guerras os arranjos monetários se resumiram a bancos privados buscando restabelecer a política monetária liberal pré-1914. Seria um retorno aos orçamentos equilibrados,

bancos centrais independentes, livre movimentação de capitais e a volta ao padrão ouro. Porém a crise da bolsa de Nova Iorque em 1929 leva a uma queda da confiança dos investidores, a depressão mundial, balanças de pagamento desequilibradas e por último, ao abandono pela Inglaterra do padrão ouro (HELLEINER, 1994, p26-27).

De modo geral, os pontos principais que estas negociações definiram foram que os países signatários do acordo adotariam um câmbio fixo, mas ajustável, teriam permissão para adotar controles sobre os movimentos de capital e por fim o sistema monetário internacional circularia na órbita de um novo padrão monetário: o padrão ouro-dólar.

A idéia por trás de um sistema de câmbio estável era que este era entendido como necessário para que o comércio internacional voltasse a crescer, o que por sua vez, era tido pelos formuladores de política norte-americanos como essencial para a recuperação da economia da Europa Ocidental. O ouro e o dólar, através de um valor fixo entre eles (US\$ 32 a onça), seriam os parâmetros para a formação das paridades entre as moedas. A opção de se poder ajustar as taxas de câmbio era uma tentativa de se corrigir possíveis desequilíbrios externos sem apelar para políticas deflacionárias semelhantes às adotadas no período entre guerras. Um outro ponto dos acordos que está intimamente relacionado a reconstrução de um sistema de comércio internacional era o estabelecimento de um sistema multilateral de pagamentos. Nele se definia que após um período de transição (este indefinido nos termos do acordo), os países deveriam criar condições para que as moedas de todos os países signatários se tornassem conversíveis entre si.

Já a questão dos controles de capital, embora tão importante quanto a do sistema cambial, era mais controversa. Seguindo as diretrizes já mencionadas da política externa norte-americana, os objetivos econômicos haviam se voltado prioritariamente para aspectos relacionados ao crescimento econômico e ao pleno emprego, já que “uma acomodação com os partidos trabalhistas era vital para que a Europa impedisse que crises e greves se colocassem como obstáculos no caminho para sua recuperação” (EICHENGREEN, 2000, p151).

O ambiente político-econômico do pós-guerra não permitira mais que a manutenção de um equilíbrio nas contas externas fosse a preocupação primária dos formuladores de políticas. O mecanismo de ajuste automático, em voga durante o padrão-ouro, onde um déficit externo era logo seguido por um aumento na taxa de juros que acabava restabelecendo o equilíbrio externo. Mas “sacrificar o crescimento e o nível de emprego através da elevação nas taxas de juros com o



objetivo de restabelecer o equilíbrio externo teria colocado em risco a acomodação entre capital e trabalho” (EICHENGREEN, 2000, p151).

Com a ênfase da economia voltada para o crescimento e pleno emprego e a ausência do mecanismo de ajuste automático, adotou-se os controles sobre a movimentação internacional de capital como o instrumento principal para equilibrar a economia.

Apesar de tudo o que foi dito acima, os controles sobre os capitais nunca foram unanimidade e continuaram gerando muita discussão. Eles eram fortemente combatidos pela comunidade financeira de Nova Iorque. Para esta os fluxos eram meros reflexos de políticas de juros inapropriadas. Se estes fossem apropriadas (objetivando a manutenção do equilíbrio externo ao invés de atingir objetivos macroeconômicos domésticos), fluxos equilibradores de capital seriam atraídos para cobrir desequilíbrios externos (HELLEINER, 1994, p39). Mas mesmo com a oposição dos banqueiros nova-iorquinos, nas cláusulas finais do Acordo de Bretton Woods, os controles sobre os capitais foram mantidos.

Esta perda de influência da comunidade financ43(m)7.004q1862(d)6.56388(p)6.56424(m)7.0047(u)

mundial. O que estava por trás destes problemas, era a ausência de liquidez do sistema monetário internacional que acabava por impedir qualquer atitude dos governos europeus no sentido de suspender os controles cambiais adotados.

Assim, o sistema financeiro internacional encontrava-se numa órbita completamente inconsistente com a implantação dos acordos de Bretton Woods. A enorme concentração da liquidez nas mãos norte-americanas impossibilitava a recuperação da economia mundial. As “instituições de Bretton Woods revelaram-se totalmente inaptas para a tarefa de reciclar a liquidez mundial numa nova expansão do comércio e da produção” (ARRIGHI, 1996, p289). Tornou-se evidente, naquele momento, para o governo norte-americano que ela teria de se dar por outros caminhos. Levando-se em conta o “crônico superávit comercial norte-americano, o único modo de isso acontecer era através da exportação de capitais” (GUTTMANN, 1994, p103).

Como vimos anteriormente, esta reciclagem, que primeiro foi tentada mas não atingida com o Plano Marshall, é efetuada através de enormes gastos militares estadunidenses ao redor do mundo junto com enormes investimentos externos diretos efetuados pelas empresas transnacionais norte-americanas. Com isso, as reservas norte-americanas que representavam em “dois terços das reservas monetárias mundiais”, depois de ocorridos dez anos, viram que “sua participação havia caído para 50%” (EICHENGREEN, 2000, p157). Dado este aumento na liquidez mundial, os europeus conseguem fortalecer sua posição externa e em 1958 restabelecem a conversibilidade de suas contas correntes. Foi através da “redistribuição das reservas norte-americanas para o resto do mundo [que se] estabeleceu a base para a conversibilidade das contas correntes” (EICHENGREEN, 2000, p157).

Com os problemas de liquidez e da conversibilidade estabilizados, a economia mundial tornou-se mais livre para poder dar seqüência à expansão do comércio e da produção que já vinha acontecendo desde os primeiros anos após o fim da Segunda Guerra Mundial. No entanto, o sistema de Bretton Woods seria atingido tanto por problemas intrínsecos aos arranjos negociados para o estabelecimento do acordo, como por outros de natureza externa a este.

O problema cuja fonte encontrava-se na própria estrutura dos Acordos de Bretton Woods se resumia as conseqüências de se ter no dólar, a moeda base do sistema monetário internacional. Este problema ficou conhecido como “Dilema de Triffin”. Este consiste na identificação da inconsistência entre uma dupla função do dólar: a de meio de troca e a de reserva de valor.

O sistema monetário após o restabelecimento da conversibilidade tinha no dólar, com paridade fixada em ouro, o meio de troca internacional, sua moeda chave. Mas a grande concentração das reservas monetárias de ouro norte-americanas levava a uma conseqüente concentração da liquidez do sistema monetário internacional nos Estados Unidos. Logo, para que houvesse liquidez suficiente para financiar a expansão do comércio e da produção no resto do mundo, os norte-americanos teriam que redistribuir suas reservas. Levando-se em conta o já citado constante superávit em conta corrente dos Estados Unidos, que drenava mais liquidez ainda, o único caminho que restou para a redistribuição de suas reservas foi uma maciça exportação de capitais através de sucessivos déficits externos. No entanto, estes déficits acabariam por enfraquecer a função de reserva de valor do dólar já que esta função era garantida pelas reservas monetárias em ouro norte-americanas. Quanto menor o nível de reservas de monetárias estadunidenses de ouro menor a confiança dos países estrangeiros que possuíssem direitos em dólar, no comprometimento norte-americano de converter qualquer quantidade de dólares em ouro, através da paridade fixada. Assim enquanto que alimentava a liquidez do sistema monetário internacional, simultaneamente o dólar iria enfraquecendo como moeda de reserva, já que a redistribuição das reservas levou a um crescimento das obrigações em dólar no exterior relativamente maior que o nível de reservas norte-americanas, gerando um temor de não ser possível para os Estados Unidos manter a conversibilidade em ouro de sua moeda.

Os problemas potenciais já estavam presentes em meados dos anos 1950. As fontes existentes de liquidez não eram capazes de oferecer um financiamento adequado para a grande expansão experimentada pelo comércio e produção do pós-guerra. A produção mundial de ouro “falhou em acompanhar o rápido crescimento do comércio internacional. Sua parte no total de moeda no mundo cai de 68.6% em 1951 para [...] 41.3% em 1970”. A paridade fixa com o dólar faria com que este tivesse sua oferta limitada pela quantidade de ouro das reservas norte-americanas. As reservas de ouro norte-americanas “declinam de US\$ 22.7 bilhões em 1951 (68.3% do mundo não comunista) para US\$ 11.8 bilhões em 1970 (29.9% do mundo não comunista)” (GUTTMANN, 1994, p138).

Embora tenham sido propostas outras fontes, a oferta de liquidez mundial provinha quase que exclusivamente dos déficits externos norte-americanos. Os EUA tiveram um “déficit no balanço de pagamentos em 1958 que persistiu, com exceções de 1968-69, até o fim de Bretton Woods”, porém “obtiveram um superávit em conta corrente até 1970” (BORDO, 1992, p37). Ou

seja, a redistribuição seu deu através de sucessivos déficits no balanço de pagamentos norte-americano, sendo necessária uma exportação de capitais grande o suficiente para compensar o constante superávit em conta corrente norte-americano.

Com o tempo, o problema foi se tornando cada vez mais explícito e perigoso. Em 1960 pela primeira vez “o passivo monetário dos Estados Unidos no exterior ultrapassou as reservas norte-americanas de ouro” (EICHENGREEN, 2000, p160). Neste momento estava claro para os Estados Unidos que medidas deveriam ser tomadas para tentar de alguma maneira sanar a situação. Os formuladores de política então, tomaram várias providências como controlar a “exportação de capitais, instituir medidas para melhorar o balanço comercial, alterar a dosagem das políticas fiscal e monetária e adotar medidas para estancar a conversão de dólares em ouro” (BORDO, 1992, p38). No entanto, o problema principal não estava sendo sanado com estas medidas, que era garantir um mecanismo de ajuste para lidar com a questão do dólar. Sendo assim, a situação foi piorando até que em 1964 “as obrigações oficiais em dólar mantidas por autoridades monetárias estrangeiras excediam o estoque de ouro dos EUA” (BORDO, 1992, p37).

Neste período o governo norte-americano iniciou uma série de acordos internacionais que visavam evitar que autoridades monetárias estrangeiras convertessem seus dólares em ouro. Se Bretton Woods sobreviveu até 1971, “grande parte da explicação reside na cooperação internacional entre os Governos e os bancos centrais” (EICHENGREEN, 2000, p168). A idéia era ajudar na manutenção do sistema monetário mundial que mesmo com seus problemas, era à base da grande expansão comercial e produtiva experimentada pelos países centrais. Um dos exemplos deste tipo de cooperação foi o *London Gold Pool*. “Estabelecido em um acordo pelo qual eles [os países membros] se comprometeram a não converter seus dólares e a vender ouro de suas reservas em um esforço para aliviar as pressões sobre os EUA” (EICHENGREEN, 2000, p169).

Mesmo com este ambiente cooperativo as coisas não melhoraram. Os Estados Unidos passam a experimentar um crescimento monetário expressivo a partir de seu maior envolvimento com a guerra do Vietnã e com aumento nos programas sociais domésticos. Deste modo, a inflação começa a se acelerar passando de 1,28% em 1964 para 5,46% em 1969 (BEA, 2006). Este período também é marcado por “um aumento nas importações levando a uma queda no

superávit comercial de US\$ 4.9 bilhões em 1965 para US\$ 600 milhões em 1968” (GUTTMANN, 1994, p141).

Houve uma maior descrença por parte da comunidade internacional com relação a economia norte-americana gerando, uma corrosão daquele ambiente cooperativo anterior. A negativa do governo estadunidense em centrar suas políticas essencialmente na defesa do dólar deixou os outros países menos dispostos em defendê-lo. Isto pode ser visto pelo abandono do London Gold Pool em 1967.

Já estava bastante claro para os países signatários de Bretton Woods que os ajustes deveriam vir dos Estados Unidos, eles não estavam dispostos a revalorizar suas moedas como modo de diminuir o déficit externo norte-americano. A grande expansão monetária norte-americana iniciada em 1965 gerou uma enorme enxurrada de dólares que superava a capacidade dos bancos centrais estrangeiros de estereliza-la, levando a uma aceleração também de suas taxas de inflação, ameaçando gravemente as paridades cambiais. Logo, a opção que lhes restava a “importação da inflação norte-americana era a flutuação [do câmbio], caminho seguido por todos os países em 1973” (BORDO, 1992, p53). É, neste instante, que o papel do mercado de eurodólares torna-se fundamental.

O mercado de eurodólares tornou-se o fator externo aos arranjos de Bretton Woods que mais influenciou na *débâcle* do sistema monetário internacional do pós-guerra. Surgido de pequenos saldos comerciais em dólares de países comunistas que temiam depositá-los em bancos norte-americanos, sendo depositados em sua maioria em bancos londrinos (ARRIGHI, 1996, p311), o mercado de eurodólares foi crescendo na medida em que os déficits norte-americanos inundavam a Europa de dólares e os bancos centrais europeus encontravam grande dificuldade em estereliza-los.

Mas embora o mercado de eurodólares tenha surgido e se desenvolvido de modo a ser uma rede bancária privada fora do alcance dos bancos centrais, ele não poderia ter alcançado tamanha dimensão se não tivesse contado com apoio governamental para isso, principalmente com o suporte oriundo da Inglaterra e dos EUA.

Devido aos constrangimentos externos que a Inglaterra sofria, os desejos da comunidade financeira londrina de restauração de Londres como centro financeiro esbarrava no comprometimento do governo inglês para com os objetivos do Estado de Bem-Estar. Assim o mercado de eurodólares surgiu como uma saída para que fosse possível “reconciliar o objetivo de

restaurar a posição internacional de Londres com o Estado de Bem-Estar keynesiano e com a posição econômica deteriorada da Inglaterra” (HELLEINER, 1994, p84). O apoio britânico se deu primeiramente, através do estabelecimento de um local físico para seu funcionamento, que foi a própria *City* londrina. E depois, através do próprio Banco de Londres que “foi o proponente mais ativo do mercado de eurodólares” (HELLEINER,1994, p84).

O apoio norte-americano possuía duas frentes. Por um lado, teve haver com o estabelecimento de controle da capital por parte do governo norte-americano e por outro tinha relação com os déficits externos e o valor do dólar.

Com o déficit no balanço de pagamentos mantendo sua tendência de crescimento, os formuladores de política de Washington passaram a encarar os empréstimos externos de longo prazo dos mercados de Nova Iorque extremamente indesejados. Deste modo, estabeleceram controles sobre os movimentos de capitais. A partir daí os bancos norte-americanos aumentam seus negócios internacionais para fugir destes controles, encontrando no mercado de eurodólares o instrumento ideal para isso. Este movimento obteve apoio de “setores tradicionalmente simpáticos aos interesses dos banqueiros, como o FED e o Departamento do Tesouro, [que] encorajaram ativamente as atividades bancárias ‘*off-shore*’” (HELLEINER, 1994, p88).

Mas o apoio norte-americano ao euromercado não se resumiu aos seus banqueiros e setores ligados a eles. “Os EUA encontraram no euromercado uma importante ferramenta para encorajar estrangeiros a ajudar seus déficits externos” (HELLEINER, 1994, p100).

Sabendo da perda de atratividade que vinha acompanhando os ativos denominados em dólar, o mercado de eurodólares poderia torná-los mais atrativos. “A ausência de regulamentação sobre as taxas de juros [no euromercado] (...) significava que as aplicações em dólar poderiam receber taxas maiores que aquelas vigentes nos EUA e na Europa continental” (HELLEINER, 1994, p90).

Embora num primeiro momento os eurodólares tenham ajudado a situação externa norte-americana, eles acabaram por se transformar no caminho utilizado a para a fuga do dólar em 1971, dada a facilidade com que se convertiam moedas no euromercado. Logo, ele que havia cumprido um papel de fortalecimento do papel do dólar no sistema financeiro internacional, tornou-se o fio condutor para a especulação cambial na crise de 1971.

Através dos caminhos abertos pelo euromercado, os Estados Unidos sofreram saídas de dólares em resposta a juros externos maiores o que levou “a uma mudança de um fluxo positivo

de US\$5.8 bilhões em 1968-69 para uma saída de US\$ 6.5 bilhões em 1970 [...] criando uma grave crise no dólar em 1971” (GUTTMANN, 1994, p142). Em resposta a esta crise, ocorreram enormes fluxos para o marco alemão. “A Alemanha temendo inflação (...) permitiu que o marco flutuasse” (EICHENGREEN, 2000, p179).

Em agosto de 1971 o calvário de Bretton Woods tem seu final. Na presença de seu primeiro déficit comercial desde 1893 e com boatos de que França e a Inglaterra planejavam converter dólares em ouro o governo norte-americano interrompe a conversibilidade do dólar em ouro.

O fim do padrão ouro-dólar marcava a derrubada de um dos pilares principais da ordem monetária internacional do pós-guerra. Os outros dois, o sistema de taxas câmbio fixas e os controles sobre a movimentação de capitais, também estavam ameaçados e parecia apenas questão de tempo para que deixassem de fazer parte do sistema monetário internacional. O mais ameaçado, e por isso, o primeiro a sucumbir foi o sistema de taxas de câmbio fixas.

Logo que o fim do padrão ouro-dólar foi anunciado, a moeda norte-americana sofreu uma já esperada desvalorização, o que transtornou fortemente as relações cambiais entre as principais economias capitalistas. Diante disso a Europa Ocidental e Japão iniciaram conversas no sentido de tentar preservar o sistema de taxas de câmbio fixas, pois o tinham como fundamental para a manutenção das redes de comércio mundiais. Estas conversas se concretizaram no Acordo Smithsonian de 1971. Nele, os países europeus conseguiram convencer os Estados Unidos a limitar a desvalorização do dólar em 8%, através da valorização de várias moedas européias. Tentou-se manter o sistema de câmbio alargando as bandas de flutuação das moedas de 1% para 2,25% (EICHENGREEN, 2000, p179-180). Mas o acordo não conseguiu conter a pressão negativa que a administração Nixon colocava sobre a moeda norte-americana. Uma vez rompido o dique, ou seja, tendo sido a moeda norte-americana desvalorizada, não havia motivos para não esperar que isso acontecesse novamente, o que não demoraria muito. Em 1973 “as pressões tornaram-se insuportáveis, resultando numa grande desvalorização do dólar e o abandono formal do sistema de câmbio fixo em favor da flutuação” (ARRIGHI, 2003b, p11). Com isso, os controles sobre a movimentação de capitais eram o único resquício dos Acordos de Bretton Woods que ainda estava de pé.

O estabelecimento do câmbio flutuante fez com que, para muitas nações, os controles de capital se tornassem mais necessários do que nunca. Os “governos da Europa Ocidental e Japão

deixaram claras as suas preferências pelos controles de fluxo de capitais no intuito de preservar o sistema de taxas de câmbio estáveis” (HELLEINER, 1994, p101).

No entanto, com a liberalização do câmbio, os controles unilaterais utilizados em Bretton Woods perderam muito de sua eficácia. Iniciou-se assim uma série de encontros cujo objetivo era o de instaurar controles cooperativos de capital entre as principais economias capitalistas mundiais. Porém este intuito foi sumariamente barrado pelos Estados Unidos.

Os norte-americanos foram completamente contra os controles cooperativos. Eles, que aboliram os seus em 1974, argumentavam que a “liberdade de movimentação de capitais e a liberdade do comércio de bens e serviços deveriam ser tratadas como aspectos igualmente importantes de uma economia internacional liberal” (HELLEINER, 1994, p106). Esta posição norte-americana impossibilitava a adoção destes controles pelas outras nações devido a centralidade dos mercados financeiros de Nova Iorque, do dólar e dos bancos norte-americanos no sistema monetário internacional.

## **2.2 Crise da Hegemonia: A Tumultuada Década de 1970**

O fim de Bretton Woods somado a crise de lucros e ao aumento da competição intercapitalista, foram mudanças que tornaram a década de 1970 num momento de perda de poder hegemônico por parte dos Estados Unidos.

Estas mudanças se dão na administração Nixon onde políticas monetárias frouxas e políticas fiscais keynesianas objetivavam estimular o “crescimento doméstico, desvalorizar o dólar para ajudar na competitividade do setor manufatureiro e depreciar as reservas de dólares mantidos no exterior” (BRENNER, 2003a, p69).

Desta maneira, o fim do padrão ouro-dólar levou a uma “maciça desvalorização do dólar contra o marco (50% entre 1969-73) e o iene (28.2% entre 1971-73)”. Com a queda no valor da moeda norte-americana em relação a seus concorrentes “A lucratividade, o crescimento do investimento e a produtividade voltaram e o balanço comercial norte-americano voltou a ter superávit” (ARRIGHI, 2003b, p11). Efeito oposto ocorreu nas economias alemã e japonesa.

Com a conseqüente valorização de suas moedas frente ao dólar, os fabricantes japoneses e alemães foram os que mais sentiram o golpe, sobrecarregados com custos relativos de produção crescentes em comparação aqueles de seus concorrentes americanos, devido a mudança cambial.



Conseqüentemente, durante o período que vai de 1973-79, houve uma melhora do desempenho da economia americana comparada as economias da Europa Ocidental e Japão.

Mas mesmo com este suporte dado pela desvalorização, “os produtores americanos [...] foram ainda assim incapazes de chegar mesmo perto de restabelecer suas taxas de lucro da época do boom” (BRENNER, 2003a, p62). Na verdade “a crise de lucratividade não havia sido superada”, apenas “seu fardo agora era mais bem dividido entre os países capitalistas centrais” (ARRIGHI, 2003b, p11).

A restauração da taxa de lucro nos níveis da era de ouro já não era mais possível. As empresas tentaram superar o aumento nos seus custos primários através do aumento dos preços de seus produtos, mas as “pressões competitivas limitaram tentativas das firmas em recuperar as margens aumentando os preços mais freqüentemente. Os preços subiram mais não o suficiente para compensar os custos” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p27).

Uma diminuição das margens e uma redução no investimento seguiram “uma significativa diminuição no crescimento da produtividade ao curso dos anos 1970 de 5.2% entre 1960-73 para 3.8% entre 1973-79” (BRENNER, 2003a, p75). Isto levou as empresas a caminhar para a redução de custos diretos e indiretos de mão de obra. Assim, “os salários reais cresceram menos nos anos 1970 e se tornaram mais ou menos desconectados dos ganhos em produtividade” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p27). Outro fator a pressionar as margens de lucro foi o aumento dos custos associados aos insumos primários. O principal exemplo foi o petróleo.

Os governos do terceiro mundo se sentiram mais confortáveis em defender suas posições em negociações de suas matérias primas industriais, incluindo aí o petróleo dado a “perda de credibilidade dos Estados Unidos como polícia global e a maciça desvalorização da moeda americana no início dos anos 1970” (ARRIGHI, 2003b, p63). Os Países membros da OPEP aproveitaram este espaço para compensar a depreciação do dólar com um aumento substancial dos preços do petróleo. O chamado posteriormente de 1<sup>a</sup> Choque Petróleo alterou o custo da energia incrementando o aperto das margens de lucro. Isto tudo contribui para a aceleração do processo inflacionário nos anos 1970.

Depois de se manter estabilizada em patamares baixos durante toda a expansão material do pós-guerra, a inflação começa a se acelerar em meados dos anos 1960. “A escalada dos gastos públicos para sustentar o esforço militar no Vietnã e superar a oposição à guerra em casa [...]

fortaleceu as pressões inflacionárias nos Estados Unidos e na economia mundial” (ARRIGHI, 2003b, p61).

Esta escalada nos gastos públicos aumentou o déficit orçamentário norte-americano, que foi financiado por emissão monetária. O déficit externo norte-americano cuidou para que esta emissão gerasse um aumento na liquidez mundial, aumento que não encontrou nos bancos centrais estrangeiros uma capacidade de esterilização grande o suficiente. O resultado foi que a inflação norte-americana transbordou para o resto do sistema capitalista. Com o fim de Bretton Woods, a liberdade monetária que brotava do novo sistema monetário internacional apenas aumentou estas pressões inflacionárias.

A situação política e social instável nos Estados Unidos não permitia uma redução no déficit fiscal. Assim este processo inflacionário não encontrava obstáculos, pelo contrário, encontrava incentivos devido as políticas monetárias expansivas da administração Nixon.

Outro fator impulsionou a escalada inflacionária dos anos 1970 foi o 1º. Choque do petróleo. Os aumentos nos custos das empresas fizeram com que estas tentassem repassar todo ou parte daqueles aumentos para os preços de seus produtos. A recessão e o baixo crescimento econômico da segunda metade da década de 1970, somados a uma taxa de inflação alta e consistente, conspiraram para uma situação que ficou conhecida posteriormente como estagflação.

Todas estas dificuldades levaram a uma recessão nos países centrais em 1974. Os governos em geral então se utilizaram de déficits orçamentários acomodados por uma política de crédito fácil. Foi através desta política que se forneceu “subsídios à demanda que permitiram as economias capitalistas avançadas transcender a recessão [...] de 1974-75 e continuar a expandir-se durante o restante da década” (BRENNER, 2003a, p76). No entanto, apesar do crescimento econômico, estas políticas não foram capazes de “reverter o aumento do desemprego [...] e, mesmo o crescimento dos salários reais, não foi suficientemente menor que o crescimento da produtividade para permitir uma recuperação da lucratividade” (GLYN; HUGHES; LIPIETZ e SINGH, 1990, p28).

As empresas “tornavam-se incapacitadas e pouco dispostas, em consequência de suas reduzidas taxas de lucro, a gerar um aumento na oferta tão grande como no passado”. Ou seja, os “déficits públicos sempre crescentes da década de 1970 não trouxeram aumentos na *produção* e sim elevação nos *preços*” (BRENNER, 2003a, p77, grifos do autor).

As empresas que haviam tentado superar a crise da lucratividade de várias maneiras, já tinham claro, o que os governos, principalmente dos Estados Unidos, não haviam enxergado, que a expansão do comércio e da produção já não era mais sustentável.

A política monetária expansionista praticada pelo governo norte-americano estava tentando “incitar o capital a manter em andamento a expansão material da economia mundial capitalista [...] a despeito de ela se haver transformado na causa primária do aumento dos custos, riscos e incertezas para o capital das corporações em geral” (ARRIGHI, 1996, p325-326).

Com a expansão material dando seus últimos espasmos somente uma pequena parte da liquidez criada pelas autoridades monetárias americanas tiveram sua aplicação na expansão do comércio e produção. Uma “grande parte desses fundos [foram] parar em depósitos de curto prazo no euromercado” (GUTMANN, 1994, p148).

Vindo num crescimento constante desde a década de 1960, o euromercado tornou-se, nos anos 1970, a face mais visível do retorno das altas finanças privadas internacionais. A ausência de coordenação monetária entre as principais economias capitalistas alimentava estes negócios nos mercados extraterritoriais. As “políticas monetárias frouxas dos Estados Unidos durante a década de 1970 [...] reforçaram as tendências que impulsionavam o crescimento explosivo dos mercados monetários ‘*off-shore*’” (ARRIGHI, 1996, p324). Isso sem contar com a reciclagem dos petrodólares, originários do 1º choque do petróleo, que multiplicaram a quantidade de dólares que sobrevoavam o sistema monetário internacional nos anos 1970 sempre terminando por pousar nestes mercados monetários desterritorializados.

Todos estes fatores, o fim de Bretton Woods, a aceleração inflacionária e o crescimento explosivo dos mercados “*off-shore*” tiveram como consequência principal a “aceleração da tendência dos governos das nações capitalistas mais poderosas a perderem o controle sobre a produção e regulação do dinheiro mundial” (ARRIGHI, 1996, p323). Esta perda de controle era responsável pelo crescimento dos mercados desterritorializados.

Apesar de grande parte desta perda tenha sido inevitável, outra parte se deve ao renascimento do liberalismo financeiro em certos setores dos Estados Unidos. Para eles “uma ordem financeira internacional liberal, mais aberta, ajudaria a preservar a autonomia política norte-americana em face dos crescentes déficits externos e internos” (HELLEINER, 1994, p112). A idéia era de incentivar investidores estrangeiros a carregar parte do fardo que o déficit em conta corrente do país necessitaria.

Os norte-americanos perceberam que poderiam se utilizar das forças do mercado, renascidas com a volta das altas finanças privadas internacionais, a seu favor. Para eles a emergência de:

Um sistema desregulado, o tamanho relativo da economia norte-americana, a proeminência do dólar e das instituições financeiras norte-americanas, e a atratividade dos mercados financeiros norte-americanos dariam aos Estados Unidos um poder indireto através das pressões do mercado (HELLEINER, 1994, p114).

A emergência destes espaços monetários extragovernamentais teve, no entanto, um efeito deletério sobre o poder norte-americano em fins da década de 1970. Embora não tenha tido este efeito no início desta mesma década.

O abandono do lastro em ouro e, a ausência de alternativas viáveis, deixou o sistema monetário internacional as voltas com um “puro padrão dólar”. Apesar das incertezas que isto gerou, inicialmente, aumentou a importância tanto da moeda norte-americana como de sua economia em geral. Assim, entre 1973 e meados de 1978, este puro padrão dólar “pareceu dotar o governo norte-americano de uma liberdade de ação sem precedentes na produção do dinheiro mundial”. E isto fez com que “governo e as empresas norte-americanas [tivessem] grandes vantagens competitivas na escalada da luta intercapitalista pelos mercados e fontes de insumos primários do mundo” (ARRIGHI, 1996, p319).

No entanto, esta liberdade também foi frutífera para os mercados “*off-shore*”, que como mencionado anteriormente, foram o local preferido do capital transnacionalizado para depositar seus recursos excedentes. A tentativa dos Estados Unidos, através de sua política monetária expansiva, de manter a expansão do comércio e da produção mesmo que em contradição com os objetivos das empresas multinacionais norte-americanas alimentava mais ainda este processo. Uma enorme parte da liquidez criada pelas autoridades monetárias norte-americanas, cujo objetivo primário era a esfera produtiva, acabava sendo direcionada pelas empresas estadunidenses para os mercados “*off-shore*”, inchando mais ainda a oferta de liquidez no sistema monetário internacional.

Esta expansão da oferta monetária mundial não encontrava uma demanda compensatória o suficiente para absorver a enorme liquidez que inundava os mercados monetários mundiais na segunda metade da década de 1970. E isto estava tornando contraproducente, para não dizer

perigoso, tanto para os objetivos das empresas norte-americanas como para o poderio de seu governo.

No que tange aos anseios do governo dos Estados Unidos aquele aumento na oferta privada de dólares sobre o sistema monetário internacional “livrou um grupo cada vez maior de países das restrições no balanço de pagamento, minando assim os privilégios de seignoriage do governo norte-americano”. Já com relação as empresas norte-americanas o aumento da quantidade de moeda gerado pela política monetária do governo dos Estados Unidos “nutriu os mercados monetários ‘*off-shore*’ com uma liquidez maior do que era possível reciclar com segurança e lucro” (ARRIGHI, 1996, p325).

Assim, ambos estavam atuando de maneira que ia de encontro aos objetivos um do outro. Havia chegado o momento de estreitar os laços entre o capital privado e o governo norte-americano. A razão mais convincente de todas para esta aliança, para Arrighi (1996, p331) “foi que a busca do governo norte-americano para aumentar seu poder por outros meios estava gerando retornos rapidamente decrescentes”.

Os Estados Unidos vinham aplicando desde o início do pós-guerra sua política de contenção do poderio soviético. Esta política, simbolizada pela Guerra Fria, foi bem sucedida até meados dos anos 1960. Através dela, a hegemonia norte-americana sobre o resto do sistema capitalista permitiu o desenvolvimento econômico de várias nações, assim como evitou que conflitos entre países capitalistas centrais perturbassem a expansão material no pós-guerra.

Além das contradições que a própria estratégia de política externa norte-americana suscitava, como na esfera econômica com relação a novos concorrentes, ela também levou os Estados Unidos a uma guerra que se tornou se não o fator decisivo, foi o que deixaria mais visível naquele instante a perda de capacidade hegemônica dos Estados Unidos. O crescente envolvimento militar norte-americano no Vietnã e sua eventual derrota deixaram marcas em várias esferas do poder norte-americano.

Os aumentos nos gastos públicos com a guerra, além dos já mencionados gastos com programas sociais domésticos, fazem com que os Estados Unidos percam o controle sobre sua política monetária, contribuindo decisivamente para o fim de Bretton Woods. Além disso, a equiparação econômica, mesmo que não militar, dos países da Europa ocidental fez com estes estivessem menos dispostos a seguir certas políticas norte-americanas. A competição internacional se intensificou “na medida em que a Europa Ocidental e o Japão, seguidos por toda

uma gama de países recém industrializados, desafiaram a hegemonia americana” (HARVEY, 1992, p135).

No campo militar e ideológico, a derrota no Vietnã causou um enorme abalo não só no poderio militar, mas, principalmente, na hegemonia norte-americana como um todo. Com a derrota “o governo norte-americano perdeu temporariamente a maior parte, senão toda a sua credibilidade como vigilante do mundo livre” (ARRIGHI, 1996, p333).

Ela trouxe a tona também a questão de hegemonia. Como vimos a hegemonia é exercida quando uma nação dominante lidera um grupo de nações para um objetivo visto como de interesse de todos. Sua liderança é exercida através desta empatia que ela dissemina pelo resto das nações que compõe o sistema. Isto foi claramente afetado pela Guerra do Vietnã. Estava claro que naquela época os objetivos norte-americanos já não representavam o interesse geral do sistema capitalista mundial.

“A guerra do Vietnã desmoralizou e dividiu a nação, em meio a cenas televisionadas de motins e manifestações contra a guerra, destruiu um presidente americano, levou a uma derrota e retirada universalmente previstas após dez anos (1965-75) e, o que interessa mais, *demonstrou o isolamento dos Estados Unidos*” (HOBBSAWM, 1995, p241, grifos nossos).

Esta situação de isolamento dos Estados Unidos pode ser vista na Guerra do Vietnã quando “nenhum de seus aliados europeus mandou sequer contingentes nominais de tropas para lutar junto as suas forças” (HOBBSAWM, 1995, p241). A guerra do Yon Kipur em 1973 é outro exemplo deste comportamento. Pois quando Israel “apelou aos Estados Unidos para mandar suprimentos depressa, os aliados europeus [...] se recusaram até mesmo a permitir o uso das bases aéreas norte-americanas em seus territórios” (HOBBSAMW, 1995, p241).

Esta derrota também abala ideologicamente a liderança norte-americana, já que ao entrar numa “guerra fracassada, que não tinha uma clara influência sobre a segurança nacional dos Estados Unidos, precipitou uma grande crise de legitimidade na ideologia da guerra fria” (ARRIGHI, 1996, p331).

Esta fragilização da hegemonia dos Estados Unidos tem como resultado um vazio de poder que vai resultar, entre 1974-79 num efeito dominó, com vários conflitos em várias partes do globo. Estes conflitos pareciam que iam “mudar o equilíbrio das superpotências desfavoravelmente aos Estados Unidos, pois vários regimes na África, Ásia e mesmo no solo das

Américas eram atraídos para o lado soviético” (HOBSBAWM, 1995, p242). Além disso, para Hobsbawn (1995, p243) “o próprio fato de a URSS não mais aceitar seu confinamento regional pareceu aos adeptos da guerra-fria norte-americanos, uma prova clara de que a supremacia ocidental poderia acabar”.

Este processo de declínio do poder hegemônico dos Estados Unidos chega a seu auge no com episódio dos diplomatas americanos mantidos como reféns no Irã revolucionário e numa segunda crise internacional do petróleo.

A década de 1970 chega ao seu fim com os Estados Unidos enfrentando não somente uma grave crise de confiança em sua moeda, além da já dita perda de capacidade em controlar o sistema monetário internacional, mas também uma crise maior que é a questão da hegemonia. Mas antes de enxergarmos esta crise de hegemonia como um processo a parte, devemos vê-la como intrínseca ao fim da expansão material sistêmica do pós-guerra. A estratégia escolhida pelos Estados Unidos para guerra fria, gerou uma dupla compressão nos lucros – uma vinda da intensificação da competição intercapitalista, que eles promoveram por criar condições favoráveis para a modernização do aparato produtivo japonês e dos países da Europa Ocidental - e uma segunda compressão nos lucros derivada do aumento do poder social do trabalho, que eles promoveram através da perseguição as políticas de pleno emprego e do consumo de massa por todo o ocidente.

Vista assim de modo mais abrangente a situação delicadíssima pela qual passavam os Estados Unidos em fins dos anos 1970, é que podemos entender de modo mais completo a chamada contra-revolução monetarista que se inaugura em 1979 com as altas nos juros norte-americanos. Com ela se inicia uma expansão financeira sistêmica e o período da “*belle époque*” norte-americana, assuntos do próximo capítulo.

### **3. A Belle Époque Americana**

Este capítulo será dedicado ao exame de como as finanças influenciaram a construção da “*belle époque*” da hegemonia norte-americana. Veremos na primeira parte como esta se iniciou através da expansão financeira, e se desenvolveu durante os anos de Reagan-Bush, no decorrer da década de 1980. Logo depois, na segunda parte, veremos como esta financeirização da economia norte-americana se intensificou nos anos 1990.

Com os Estados Unidos abalados tanto pela crise econômica como pela crise hegemônica, o fim da década de 1970 tem seu desfecho num ato emblemático para a reviravolta pela qual não só a economia norte-americana como toda economia mundial passaria a partir dos anos 1980. A decisão de Paul Volcker, então presidente do FED, de elevar drasticamente as taxas de juros nos Estados Unidos teve um impacto tão violento que ela serve de parâmetro para praticamente todos os observadores que se interessam por política econômica e pelas alterações ocorridas no sistema capitalista nas últimas décadas.

Segundo a abordagem que estamos utilizando neste trabalho, ela marca o momento em que o ciclo sistêmico de acumulação norte-americano inicia seu período de expansão financeira. Como já dissemos anteriormente, a transição de uma expansão material para uma financeira não se dá de forma direta, é um processo que leva algum tempo e, no caso particular dos Estados Unidos, levou praticamente toda a década de 1970. Neste período de transição é que nascem as duas condições de oferta e demanda que Arrighi identifica como necessárias para o surgimento de uma expansão financeira sistêmica: uma superabundância de capital (oferta) e uma intensificação da competição pelo capital circulante (demanda).

Durante os anos de 1970 o sistema financeiro internacional ainda encontrava-se regulado e controlado, com o intuito de direcionar o financiamento para a esfera produtiva. Mas estes controles já não significavam barreiras intransponíveis. O primeiro vazamento desta liquidez controlada se deu ainda em meados dos anos 1960 com o nascimento do euromercado. A situação se intensifica mais ainda com a liberalização do câmbio após o fim de Bretton Woods, em 1973, onde toda a regulamentação do sistema financeiro começa a ser desconstruída. Este “foi um novo momento para a financeirização do capital, por aumentar os riscos e as incertezas das atividades produtoras e comerciais”. A instabilidade inerente ao sistema de câmbio flutuante fez com que ao se “protegerem contra essas variações, ou em tentarem lucrar com elas, as multinacionais



tenderam a elevar a massa de liquidez depositada na especulação financeira em mercados monetários extraterritoriais” (ARRIGHI, 2003b, p63).

Cria-se assim uma forte ligação entre o fim do sistema de câmbio fixo e a emergência da esfera financeira, que se manifesta no aumento de volume e de alcance dos mercados monetários “*off-shore*”. O peso que estes mercados desterritorializados, geograficamente e funcionalmente livres, passam a ter no sistema monetário internacional pode ser analisado pelo desempenho do maior dentre eles; o euromercado. Como visto, surgido já em meados dos anos 1960, na década de 1970 ele irá encontrar um terreno cada vez mais fértil para seu desenvolvimento. “O volume de eurodólares aumentou numa taxa de quase 25% ao ano nos anos 1970” o que levou o euromercado a ter um crescimento em sua movimentação financeira de US\$50 bilhões em 1973 para quase US\$ 2 trilhões em 1987 (HARVEY, 1992, p154-155).

Um aspecto necessário para o crescimento acelerado destes mercados monetários e para as condições de oferta da expansão financeira como um todo, foi o processo de desregulamentação financeira. Embora tenha tido mais ênfase na década de 1980, como veremos a seguir, ele tem seu início nos anos 1970. Esta tendência a desregulamentação foi transformando o sistema financeiro norte-americano, de altamente controlado e segmentado desde os anos 1930, na direção de um sistema cada vez mais livre para o capital financeiro. Esta tendência, mais do que do apoio das inovações financeiras e tecnológicas, teve apoio de um grande setor das autoridades norte-americanas que, segundo Helleiner, gostariam de utilizar uma “ordem financeira mais aberta para manter sua autonomia política em face dos crescentes constrangimentos internos e externos” (HELLEINER, 1994, p202).

Já as condições de demanda da expansão financeira, realizadas na intensificação da competição pelo capital circulante tiveram seu início com a elevação dos juros internos norte-americanos, marcando uma atitude mais agressiva dos Estados Unidos na busca de atrair o capital monetário internacional para os limites de seus mercados financeiros domésticos.

Este fenômeno foi facilitado pelas circunstâncias econômicas que afloraram nos anos 1970, onde “a interação entre a crise de lucratividade e a de hegemonia (...) resultou num aumento da desordem monetária mundial”, levando a uma “deterioração constante da capacidade do dólar em funcionar como meio de pagamento mundial, reserva de valor e unidade de conta” (ARRIGHI, 2003b, p65). Isso fez com que a atitude de Volcker fosse mais compreendida, já que

se dava num ambiente econômico profundamente conturbado para o sistema capitalista como um todo e, para os Estados Unidos, principalmente.

Os Estados Unidos então, em meados dos anos 1970, começam a competir agressivamente pelo capital do mundo todo “através de taxas de juros recordes, cortes nos impostos, crescente liberdade de ação para fabricantes e especuladores” (ARRIGHI, 2003b, p66).

Como veremos a seguir, no caso norte-americano, e como vimos anteriormente, historicamente falando, esta atitude agressiva dos Estados Unidos em relação a disputa pelos capitais internacionais é concomitante a uma intensificação das rivalidades interestatais e do aumento da luta pelo poder entre as grandes potências.

Além das características necessárias de oferta e demanda, a expansão financeira apresenta uma tendência a uma concentração de capital, que possui duas correntes simultâneas e antagônicas. A primeira corrente caracteriza a concentração de capitais que se dá dentro dos limites organizacionais do agente hegemônico do ciclo de acumulação que está chegando ao fim. Já a segunda representa a concentração em novos agentes que desenvolveram novos padrões de acumulação e que prenuncia um novo ciclo hegemônico. Embora não se tenha identificado nenhum novo agente ou centro capaz de rivalizar com os Estados Unidos durante o período analisado neste trabalho, para Arrighi (1996, p327) “a concentração do primeiro tipo foi, efetivamente, um dos traços mais destacados da era Reagan”.

É seguindo esta estrutura que iremos entender os fatos que marcaram passagem dos da década de 1970 para década de 1980. Mesmo que o início da mudança de rumos da economia norte-americana tenha começado ainda no governo Carter, é com a ascensão ao poder de Ronald Reagan em 1980 que ela toma a abrangência de um projeto unificado de governo, a contra-revolução monetarista.

### **3.1 O Renascimento da Hegemonia: A Contra-revolução Monetarista**

Este projeto nascia com um propósito bem claro de reverter a queda de prestígio e, por conseguinte, de poder pela qual passava os Estados Unidos em fins dos anos 1970. Ele abria caminho para a ascendência da esfera financeira sobre a economia norte-americana como um todo. A combinação de “pressões inflacionárias reduzidas, taxas de juros reais elevadas, maciça entrada de capitais e um dólar crescente estavam de acordo com o objetivo da administração

Reagan de fortalecer o capital financeiro norte-americano” (ARRIGHI, 2003b, p.16). Começaremos analisando os aspectos econômicos deste projeto, que foram mais tarde chamados de “Reaganomics”.

A contra-revolução monetarista trouxe de volta para as políticas econômicas governamentais, os dogmas do liberalismo econômico que se encontravam enterrados desde os anos 1930. Sua nova versão, chamada por muitos de neoliberalismo, trazia basicamente as mesmas crenças. Uma delas, se não a principal, é a estabilidade monetária. Esta estabilidade passa essencialmente pelo controle do processo inflacionário, uns dos primeiros e mais importantes objetivos da administração Reagan.

A principal arma que o FED se utilizou para derrubar a inflação, que se fez presença constante durante os anos 1970, foi a manipulação das taxas de juros domésticas norte-americanas. O presidente do FED assumiu uma postura onde se disporia “a deixar as taxas de juro subirem e o crescimento da base monetária cair até qualquer que fosse o nível necessário para puxar a inflação para menos de dois dígitos” (EICHENGREEN, 2000, p.195). Mas outras armas também foram usadas para o controle dos preços.

A partir de 1980, o governo norte-americano vai adotar uma “política de rigor salarial [...] [que possuiu] um papel central no processo de desinflação” (PLIHON, 1998, p.100). Ela passa por um ataque sistemático da Casa Branca aos direitos trabalhistas e ao poder dos sindicatos, fazendo com que a resistência à queda dos salários reais fosse extremamente debilitada nos Estados Unidos.

Outra das armas utilizadas pelo governo foi a recessão do início dos anos 1980, desencadeada pela política monetária extremamente contracionista do FED, que aliada a uma maior competição global, também contribuiu para a estratégia norte-americana de combate a inflação.

No geral esta estratégia foi bem sucedida, mantendo a inflação “abaixo de 5%, mesmo quando a economia norte-americana se aproximou do pleno emprego em meados dos anos 1980” (GUTMANN, 1994, p.176).

Além da estabilidade monetária, outro objetivo relacionado a mudança monetária drástica da economia norte-americana na virada da década de 1970 para 1980, foi fortalecer o papel do dólar como moeda mundial, posto em cheque no final dos anos 1970.

Como dito anteriormente, a hegemonia sobre o sistema capitalista tem no controle sobre o sistema monetário internacional uma de suas peças-chaves. Os Estados Unidos passaram a ter este controle em Bretton Woods, trazendo pra si a regulação e produção do dinheiro mundial. Isto passava pelo estabelecimento do dólar como meio de pagamento internacional. Porém, com a ascensão das finanças privadas, tudo isso foi posto a prova. Sua ascensão representou uma concomitante perda de poder das autoridades monetárias sob o sistema monetário internacional.

Em vista disso, o governo norte-americano passa a adotar políticas muito mais próximas das desejadas por estas finanças privadas. Isto por que, mesmo que não possuíssem mais o controle total sobre o sistema monetário internacional, as autoridades norte-americanas reteriam o dólar como moeda padrão deste mesmo sistema, mesmo com uma perda de coordenação estatal deste.

A elevação dos juros por Volcker esta dentro desta perspectiva. Ela transformou uma crise de confiança e um conseqüente movimento de corrida do dólar e saída dos mercados monetários norte-americanos para um movimento de entrada em massa de capitais monetários de todos os cantos do mundo em direção aos Estados Unidos. O efeito imediato disto foi uma forte valorização do dólar de 28% em termos reais entre 1980 e 1982 (EICHENGREEN, 2000, p.195).

Apesar de ter tido o efeito esperado de restabelecer a importância de sua moeda para o sistema monetário internacional, a estratégia norte-americana teve um contrapeso que acabou invertendo o rumo de sua política cambial, que foi a explosão do déficit comercial que acompanhou a valorização espetacular do dólar. Por isso logo após ter:

celebrado o dólar forte como um símbolo do ressurgimento dos Estados Unidos durante a campanha de 1984, [a administração Reagan] adotou uma política de coordenação multilateral entre os bancos centrais das principais nações industrializadas para levar a uma baixa do dólar de maneira ordenada. (GUTTMANN, 1994, p.175).

Esta coordenação foi oficializada pelo Acordo do Plaza em 1985. Para Helleiner, os norte-americanos imaginavam que um dólar cadente não só melhoraria a situação do comércio norte-americano, como também “encorajaria os estrangeiros a carregar o fardo principal do ajuste dos déficits externos norte-americanos” (HELLEINER, 1994, p.184).

Pode-se dizer que esta coordenação funciona até bem demais, levando a uma queda vertiginosa da moeda norte-americana a partir de 1985, que foi um motivo de extrema preocupação para as demais nações do G-7, devido a perda de competitividade de suas

exportações. A baixa atinge a extremos que levam os próprios norte-americanos a também se preocuparem, em face de uma nova saída de investidores estrangeiros dos mercados monetários norte-americanos. Desse modo, em 1987, os Estados Unidos “temendo um colapso incontável do dólar [...] sob o Acordo do Louvre, [concordam] em defender o dólar juntamente com os bancos centrais estrangeiros” (HELLEINER,1994, p.184). Este acordo objetivava não só evitar uma instabilidade crônica nos mercados financeiros, mas também evitar uma “crise nos setores de manufaturados alemão e japonês sob a pressão de uma supervalorizada cotação do marco e do iene” (BRENNER, 2003a, p.134-135).

Durante o restante da década o dólar apresenta muitas variações, disparando em 1988 e novamente em 1989. No entanto, os Estados Unidos, que não estavam muito dispostos em adequar suas políticas domésticas para manter o valor do dólar, “simplesmente assumiram uma política de vistas grossas em relação ao câmbio” (EICHENGREEN, 2000, p.201).

Junto com a estabilidade monetária, dentro dos vários cânones do liberalismo, há “uma concepção liberal do estado, que não deve intervir na gestão econômica” (PLIHON, 1998, p.100). Deste, surge a necessidade do estado de alcançar e manter um orçamento equilibrado, que refletiria sua neutralidade nos aspectos econômicos. Com o governo Reagan não foi diferente, pelo menos na teoria, carregando em seu discurso a necessidade de se equilibrar as contas do governo. No entanto, esta como outras bagagens ideológicas foi aliviada tão logo o peso da realidade econômica foi sentido.

A ideologia neoliberal teve como primeiro alvo o chamado Estado de Bem-Estar Social, que se constituía na estrutura principal dos gastos públicos governamentais desde o início do pós-guerra, e que remontava aos programas de Roosevelt durante a grande depressão dos anos 1930.

O desmonte desta estrutura fiscal de gastos sociais não enfrentou tanta resistência na época, já que os “salários reais em declínio e altos impostos durante os anos 1970 fizeram com que a classe média apoiasse menos o Estado de Bem Estar”. Reagan acabou se aproveitando bem disso, sua “caracterização [...] destes programas como sendo inúteis e contraproducentes encontrou um terreno fértil” (GUTTMANN,1994, p.168).

Conseguindo desobstruir os obstáculos, os Estados Unidos “praticamente estancaram o gasto em bens e serviços de utilidade pública, aumentaram o dispêndio no setor de armamentos e cortaram compensatoriamente os gastos com o Welfare”. Ou seja, este novo padrão nos gastos

públicos simplesmente trocou “as despesas em capital social básico e bem-estar social por armas” (TAVARES e MERLIN, 1997, p.38).

Mas não foi somente pelo lado da despesa que a reestruturação fiscal de Reagan se deu. Logo que assumiu, ele implementou um dos maiores cortes de impostos da história norte-americana. Cortes estes que se pautaram tanto por um favorecimento aos estratos mais abastados da sociedade como por uma transferência de renda do capital para o trabalho.

No entanto, o saldo nas contas públicas de toda esta reestruturação situou-se longe do equilíbrio orçamentário tão exaltado pelos formuladores de políticas neoliberais de Reagan. No biênio 1981-1982, ao governo Reagan incorreu em “déficits federais sem precedentes a fim de sustentar os cortes recordes nos impostos e os gigantescos aumentos nos gastos militares” (BRENNER, 2003a, p.101).

Mas não se deve entender os déficits orçamentários do início dos anos 1980 simplesmente como ocasos contáveis. Tiveram um caráter mais de objetivo do que causa da reaganomics. Diante da grave situação econômica por que passava praticamente todo o sistema capitalista, enfrentando a pior recessão desde os anos 1930, “governos ideologicamente comprometidos com [...] o conservadorismo fiscal foram forçados pelos fatos a serem mais intervencionistas” (HARVEY, 1992, p.158). No caso dos Estados Unidos, os “cortes de impostos e o rearmamento [...] representaram uma forte dose de estímulo fiscal, que puxara a economia para fora da recessão em 1982” (GUTMANN, 1994, p.176). Mas o déficit orçamentário não foi o único desequilíbrio grave gerado pela reaganomics. Os déficits externos norte-americanos ganham uma nova dinâmica nos anos 1980.

A alta dos juros gerou um duplo impacto nas contas externas. O primeiro foi uma enorme entrada de capitais, majoritariamente japoneses, nos mercados monetários norte-americanos. O segundo impacto foi um crescimento explosivo do déficit comercial, alimentado essencialmente pelo efeito que um dólar supervalorizado tem nos movimentos de importação e exportação. O resultado foi que se em 1981 a conta-corrente dos Estados Unidos apresentava um superávit de 0.2% do PIB, a partir de 1985 ela passa a ser deficitária em de 3% do PIB (BRENNER, 2003a, p102).

Desta maneira, a economia norte-americana passa a ter seu desenvolvimento diretamente ligado a sua capacidade de endividamento. Dentre as conseqüências mais importantes deste crescimento explosivo do endividamento público, foi que ele passou a ser financiado não

somente por meios domésticos, mas também por investidores externos, através dos papéis da dívida pública norte-americana. Criou-se uma dinâmica econômica entre o crescimento dos dois déficits, o que levou a serem chamados de déficits gêmeos.

Neste período a “situação das finanças públicas deteriorou-se progressivamente nos grandes países industrializados”, com isso o “peso da dívida pública também cresceu fortemente” (PLIHON, 1998, p.103). Na medida em que o desequilíbrio nas contas públicas não encontrava mais um financiamento interno grande o suficiente, os Estados Unidos “começaram a apelar aos investidores estrangeiros para cobrir uma necessidade de financiamento externa causada pelo aumento do déficit orçamentário” (PLIHON, 1998, p.108). Com isso, em 1985, “metade do déficit orçamentário norte-americano estava sendo financiado com capital estrangeiro” (HELLEINER, 1994, p.148).

Dado seu efeito positivo para as taxas de crescimento da economia, as autoridades norte-americanas não pareciam preocupadas. Isto muda quando os Estados Unidos em 1985 perdem seu status de nação credora e passam a ser uma nação devedora. Com o Acordo do Plaza tentou-se aliviar um pouco o déficit comercial ao mesmo tempo em que se criaram metas para o déficit orçamentário. Até 1990 essas medidas de redução dos déficits diminuíram os déficits gêmeos sem abortar a recuperação da economia norte-americana.

Este novo desequilíbrio estrutural da economia norte-americana na década de 1980 será um dos fatores decisivos, como veremos mais adiante, para o processo de financeirização pelo que passou a economia estadunidense neste período.

Como já vimos este processo tem suas raízes nos anos 1970. Uma onda de liquidez que emerge nos mercados monetários “*off-shore*” encontra cada vez mais espaços livres com o desenvolvimento de inovações financeiras e tecnológicas, que permitiam aos bancos e as instituições financeiras contornarem os instrumentos regulatórios existentes. No entanto, esta tendência “fora retardada durante os anos 1970 pelas políticas macroeconômicas inflacionárias (...) que haviam se provado naturalmente mais do que problemáticas para os emprestadores” (BRENNER, 2003a, p.131). A inflação gerava uma queda nos preços dos ativos financeiros. Assim, os instrumentos regulatórios somados a inflação dos anos 1970 ainda conteram muito do ímpeto dos negócios financeiros. Isto vai mudar com a virada monetarista de 1979.

Por motivos que já analisamos, a deflagração do monetarismo pela administração Reagan pavimenta o caminho para o crescimento do capital financeiro nos Estados Unidos, a

partir de duas iniciativas. A primeira foi adotar uma política monetária em prol dos mercados monetários, uma abordagem “market-oriented”. Tratava-se de ajustes que mais do que buscarem eliminar os problemas encontrados na década de 1970 (inflação), eram um incentivo aos financistas (juros reais elevados).

A segunda iniciativa buscava complementar e aprofundar a primeira, através da intensificação da desregulamentação financeira que “proporcionou as empresas e instituições financeiras norte-americanas e não norte-americanas uma liberdade de ação praticamente irrestrita nos Estados Unidos” (ARRIGHI, 1996, p.327-328). Ela desobstruiu as chancelas que atuavam limitando o funcionamento e o alcance geográfico das instituições financeiras.

A desregulamentação financeira se intensifica em fins dos anos 1970 no combate a qualquer vestígio de controle sobre a movimentação internacional de capitais. “A tendência começou quando a Inglaterra aboliu seu sistema de controles de capital que já durava 40 anos, em 1979”. Sobre pressão norte-americana, “vários países europeus também iniciaram programas de liberalização financeira nos anos 1980”, culminando com o Japão, “que liberalizou progressivamente seus rígidos controles de capital, que estiveram em funcionamento desde o início dos anos 1930” (HELLEINER, 1994, p.146).

Aproveitando este ambiente propício ao capital financeiro as inovações financeiras, que se iniciaram nos anos 1970, crescem exponencialmente na década posterior. Os bancos passam a atuar em outros mercados antes proibidos, surgem novas instituições financeiras e mesmo novos mercados. O ambiente inovativo e permissivo leva a um processo de “desintermediação” financeira, com a colocação de títulos de dívida (securities) por parte das grandes corporações. Empréstimos bancários eram repacotados e transformados em títulos negociáveis. Isso gera uma “expansão dos derivativos como mecanismo de securitização dos passivos de médio e longo prazos no mercado financeiro norte-americano” (TAVARES e MERLIN, 1997, p.58). Disto abrem-se novas e vastas fronteiras para a valorização financeira.

Todos estes novos instrumentos financeiros irão potencializar a dinâmica financeira da economia capitalista fazendo transbordar, tanto para a esfera produtiva como para a esfera estatal, os impactos da financeirização da economia.

No que diz respeito a esfera estatal, o Estado mais do que aplicador das idéias neoliberais através da destruição da estrutura regulatória, foi “importante para o ressurgimento das finanças de mercado [através da] ampliação do endividamento público” (BELLUZZO, 1997, p.175).



Esta ligação mais estreita entre o Estado e os mercados financeiros começa nos Estados Unidos. Tendo a “reaganomics” alterado a estrutura fiscal norte-americana, o déficit fiscal passa a ter um caráter estrutural. Com o gasto público chegando a montantes onde o financiamento interno não mais alcançava, tornou-se necessário financiar-se externamente. As “autoridades públicas liberalizaram e modernizaram os sistemas financeiros para satisfazer suas próprias necessidades de financiamento” (PLIHON, 1998, p.108). Nesta busca pelo capital financeiro situado nos mercados monetários internacionais, os governos tiveram como instrumento principal sua dívida pública.

Com relação aos Estados Unidos, ela serviu como ponte “para canalizar o movimento bancário japonês e europeu para o mercado monetário norte-americano” (TAVARES e MERLIN, 1997, p.35). Deste modo, a abertura existente entre os “impostos federais decrescentes e gastos federais crescentes produzindo déficits federais recordes, que tinham de ser financiados, com taxas de juros reais em alta” proporcionavam aos financistas “enormes lucros com a compra de bônus do Tesouro norte-americano” (BRENNER, 2003a, p.132). É com este processo de securitização da dívida pública norte-americana, que o aspecto financeiro de seus déficits fiscais vem a tona, potencializando ainda mais o processo de financeirização da economia norte-americana. Já para que possamos ver o impacto que a expansão financeira teve no setor produtivo, devemos analisar como este, como um todo, foi afetado pela reaganomics.

Assim como os outros setores da economia, a indústria também sofreu de grandes mudanças estruturais nos anos 1980. Após uma década de queda na lucratividade e diminuição nos investimentos, a contra-revolução monetarista, que vai ter inicialmente impacto contraditório sob o setor manufatureiro, acaba por influenciar na imersão da indústria na intensa dinâmica do setor financeiro no período.

Por um lado, o retorno do liberalismo vai influenciar positivamente a indústria. Isto se dá através da redução do poder dos trabalhadores levando a um menor crescimento do salário real, o que contribuiu para uma queda nos custos. Além disso, o corte nos impostos de Reagan afetou principalmente os impostos corporativos, o que serviu de grande alívio para a queda da lucratividade do setor industrial. Por fim, a “administração Reagan queria relaxar ou abolir grande parte da regulação para reduzir os custos dos negócios”, para isso “decidiu desde cedo não cumprir as leis Antitruste” (GUTMANN, 1994, p.173). Mas a volta do liberalismo não foram somente flores para indústria, muito pelo contrário, sobraram mais espinhos.

A trindade de alta nos juros, recessão e dólar valorizado, teve um efeito devastador sobre o setor industrial norte-americano. A alta dos juros tratou de elevar o custo dos investimentos em máquinas e equipamentos. Com isso “o crescimento médio anual do investimento no setor [manufatureiro] (entre 1979-90) caiu para 2.5% comparado aos 5.6% entre 1973-79 e aos 6.3% entre 1960-73” (BRENNER, 2003a, p.107). A recessão deixou na berlinda inúmeros setores da indústria norte-americana deixando “firmas com balanços patrimoniais mais ou menos fracos, ações subvalorizadas e excesso de capacidade” (GUTTMANN, 1994, p.173). E por fim, um dólar sobrevalorizado levou a perdas de mercados externos por parte dos fabricantes norte-americanos e a uma intensificação da competição interna, oriunda dos baixos preços dos produtos importados.

Esta situação de aumento da incerteza, intensificação da concorrência e estreitamento das margens de lucro, deixou o setor produtivo a mercê do canto de sereia dos mercados financeiros. Este processo teve como gênese a grande profusão de fusões e aquisições no início da década de 1980.

A assim chamada “dealmania” nasce do terreno fértil deixado pela desregulamentação promovida pela administração Reagan. A crença que a recuperação da competitividade da indústria norte-americana se daria sob os moldes neoliberais, onde a regulamentação e a participação governamental no setor eram tidas como responsáveis pela queda da competitividade da manufatura norte-americana resultava numa ausência de políticas estatais voltadas ao setor. Foi deste vácuo que surgem as fusões e aquisições como os principais meios de reestruturação do setor industrial. No entanto, mesmo que em alguns casos “essas atividades tivessem uma real justificativa em termos de racionalização ou da diversificação de interesses corporativos”, na maior parte das vezes “a motivação mais comum era a de obter lucros estritamente financeiros” (HARVEY, 1992, p.154). Neste período “muitas companhias gastaram valiosos recursos comprando ativos (ações) existentes ao invés de investir em mais equipamentos” (GUTTMANN, 1994, p.181).

A “mania de negócios” dos anos 1980 acaba deixando boa parte do setor industrial com pesadas dívidas para carregar. Logo “enquanto os empréstimos e o endividamento das empresas não-financeiras atingiam o seu patamar mais alto da época do pós-guerra, os investimentos pelas empresas do setor de manufaturados atingiam os seus níveis mais baixos” (BRENNER, 2003a, p.106).

Mas este resultado mostra mais, mostra que esta queda do investimento concomitante a um aumento do endividamento era resultado de um novo tipo de comportamento dos grupos indústrias, no qual as variáveis financeiras passavam a ter um peso muito maior na balança das decisões corporativas dali em diante. “As fronteiras entre as atividades financeiras e indústrias dos grupos se tornaram cada vez menos estanques” (SERFATI, 1998, p.180).

Os genes deste processo absorção de práticas financeiras pelas empresas não-financeiras datam do início dos anos 1970, mas é partir da contra revolução monetarista, mais especificamente da recessão que ela produz que este processo vai se intensificar. As empresas não financeiras responderam a “retornos decrescentes através da diversificação de uma crescente proporção de seu fluxo de caixa de investimento em capital-fixo e matérias primas para liquidez e acumulação através de canais financeiros” (ARRIGHI, 2003b, p.49). Isto é um reflexo do que foi dito no primeiro capítulo, sobre o objetivo do agente capitalista ser aumentar o seu estoque monetário e não simplesmente a produção e/ou o comércio em si.

Os grandes grupos não financeiros “dispõem de meios diversificados que facilitam uma circulação do capital-dinheiro (ou capital-monetário) no seio do qual as formas produtivas e financeiras se interpenetram permanentemente” (SERFATI, 1998, p.142). Isto faz com que se tornem cada vez mais dependentes de fontes financeiras de receitas e lucros em relação ao ganho com atividades produtivas. Este crescimento dos negócios estritamente financeiros sob a esfera produtiva, característica marcante dos períodos de expansão financeira, é mais evidente quando se percebe que “a manufatura não apenas domina como lidera esta tendência de financeirização da economia não-financeira” (ARRIGHI, 2003b, p.48).

O efeito da expansão financeira nos anos 1980 da economia norte-americana resultou num renascimento do poderio dos Estados Unidos como um todo, embora sem a força e amplitude existente no período da expansão material. No entanto, este crescimento se deu de forma diferente do que anteriormente.

O crescimento atual se baseava em graves desequilíbrios na economia, pois se dava via absorção de níveis cada vez maiores de poupança externa, canalizada através do crescimento explosivo da dívida pública norte-americana. Enquanto a taxa de poupança privada norte-americana “declinou de uma média de 9.7% do PNB nos 1970 para apenas 6.1% em 1987, os Estados Unidos durante oito anos consumiram 4% a mais por ano do que produziram (GUTMANN, 1994, p.177). Este padrão só foi possível, pois o capital japonês aceitou o papel de

financiador do crescimento norte-americano nos anos 1980. O que nascia ali como uma conjuntura torna-se um mecanismo econômico mais duradouro. O Japão fornecia o capital aos norte-americanos como um subsídio para suas próprias exportações. “O keynesianismo norte-americano que iria, assim, garantir a expansão da economia japonesa durante a primeira metade da década de 1980, só foi possível pelos empréstimos japoneses” (BRENNER, 2003a, p.202).

O papel do crescimento do endividamento externo norte-americano já excedia o de simplesmente cobrir os seus déficits orçamentários. Dado o enorme peso da economia estadunidense, ele havia se tornado um fator chave para o crescimento do sistema capitalista como um todo.

Mas este constante recurso a poupança externa através de déficits seguidos não poderia ter se dado em outro país se não nos Estados Unidos, cuja moeda nacional cumpria, e continua cumprindo, o papel de meio de pagamento internacional.

Após a crise de fins dos anos 1970, onde teve sua posição de moeda mundial seriamente ameaçada, o dólar tem um período de recuperação nos 1980. Dada a estratégia de Reagan de restaurar o poderio dos Estados Unidos, tornava-se essencial que a credibilidade do dólar como meio de pagamento internacional também fosse recuperada. Este fenômeno está diretamente relacionado a posição extremamente privilegiada dos Estados Unidos nas finanças internacionais, essencial para a reversão do declínio hegemônico.

Mas o que mais concorreu para esta recuperação da confiança dos investidores internacionais no dólar, foi a expansão financeira e sua conseqüente atração de capitais para a esfera financeira. Todos os novos instrumentos financeiros utilizavam-no como unidade de conta, meio de troca ou ainda como reserva de valor. Ele passava a funcionar como “referência básica do sistema financeiro internacional em função da capacidade dos Estados Unidos em manterem sua dívida pública como título de segurança máxima do sistema” (TAVARES e MERLIN, 1997, p.64).

Toda a euforia financeira que surgiu nos anos 1980, diferentemente da desordem monetária da década anterior, era dependente do dólar. Ele não só se manifestaria como “um padrão de valor no sentido tradicional dos regimes monetários internacionais anteriores”, como iria fazer às vezes de “moeda financeira em um sistema desregulado, onde não existem paridades cambiais fixas [...] e não há padrão monetário rígido”. (TAVARES e MERLIN, 1997, p.64).

Mas as mudanças que emergiram das políticas monetaristas podem ter sido não mais que uma panacéia para o dólar, pois a contradição entre ser ao mesmo tempo moeda internacional e nacional irá sempre permanecer, mesmo que as ameaças mudem de acordo com as circunstâncias políticas e/ou econômicas. Sendo o padrão de crescimento norte-americano dos anos 1980 estritamente dependente de sua capacidade de se endividar, como já vimos este irá de encontro ao papel do dólar como moeda internacional, dada a “contradição fundamental entre ser o emissor principal do dinheiro mundial e simultaneamente o maior devedor mundial” (GUTMANN, 1994, p.193).

Mesmo assim a hegemonia norte-americana parecia revivida. Para Arrighi, o motivo do sucesso da contra-revolução monetarista em conduzir os Estados Unidos a esta situação mais confortável deve-se, ao contrário da estratégia inflacionária dos anos 1970, ao efeito que ela teve em atrair os capitais para dentro de sua economia e, por conseguinte, para o dólar. A “essência da contra-revolução monetarista foi uma mudança do modo de agir dos Estados Unidos, saindo do lado da oferta indo para o lado da demanda da expansão financeira” (ARRIGHI, 2003b, p.67).

Arrighi também destaca que esta contra-revolução não era uma conseqüência natural das medidas econômicas liberais dos anos 1980. Ela era um fenômeno inerentemente instável, que precisava ser constantemente monitorado. “Em qualquer momento que o processo ameaçasse sair da linha [...], os estados capitalistas líderes cooperavam para eliminar o perigo, trazendo um alívio das pressões competitivas para os produtores mais imediatamente ameaçados com um

colapso” (ARRIGHI, 2003b, p.67). Logo que as coisas se acalmassem e enquanto nada de muito desestabilizador surgisse, a acirrada competição intercapitalista recomeçava.

A drástica mudança de curso que a administração Reagan impôs sobre vários aspectos da política e economia norte-americanas, também se estendeu a questão geopolítica. Reagan se mostraria determinado, como havia se mostrado em recuperar a economia norte-americana, a reverter o declínio hegemônico dos Estados Unidos, ocorrido nos anos 1970. Ele queria que “os norte-americanos superassem sua ‘Síndrome do Vietnã’ e iniciassem uma postura mais agressiva contra o ‘Império do Mau’” (GUTMANN, 1994, p.175). Era o surgimento do que ficou conhecido como segunda guerra fria, que se manifestou através de uma nova escalada na corrida armamentista com a URSS.

Após a derrota para o Vietnã, durante todo o resto dos anos 1970 a iniciativa militar norte-americana declinara bastante assim como seus gastos militares. Mas a retórica de Reagan passava por um renascimento do poderio norte-americano, que se materializou em um enorme crescimento dos gastos com o chamado complexo militar-industrial. Visto isso, a estratégia do governo Reagan de recuperar a credibilidade política dos Estados Unidos, que passava essencialmente por uma demonstração de força militar, tomaria dois caminhos, que embora aparentemente distintos, estavam intimamente ligados.

Com o intuito de recuperar a auto-estima interna e o antigo papel de polícia global, a administração Reagan vai motivar “uma série de exposições de poderio militar contra uma seleção de países inamistosos do terceiro mundo”. (ARRIGHI, 1996, p.328). Ela também passa a “apoiar as forças anticomunistas em todos os planos e lugares do mundo, ajudando os movimentos dos ‘contras’, em Angola como no Afeganistão, na Nicarágua como na Etiópia” (FIORI, 1997, p.118). Mas o objetivo militar mais audacioso foi sem dúvida a disputa militar mais intensa contra a URSS.

Para os membros militares do governo Reagan “uma corrida armamentista com a economicamente fraca URSS eventualmente forçaria o ‘Império do Mau’ a grandes concessões” (GUTMANN, 1994, p.169). Esta corrida se baseou tanto em novas tecnologias, como o projeto “Guerra nas Estrelas”, como num aumento efetivo da capacidade militar norte-americana, através da instalação em território europeu de “uma nova rede de mísseis [...] controlados pela OTAN e dotados de uma dupla função de ameaçar o território soviético e ‘adoçar’ o comportamento de aliados europeus” (FIORI, 1997, p.121).

Deve-se notar que este comportamento mais belicoso dos Estados Unidos na década de 1980, só foi possível pela sua posição extremamente privilegiada no que diz respeito aos mercados financeiros mundiais.

Para se manterem aquela espiral armamentista, “as duas superpotências estenderam e distorceram demais suas economias” (HOBSBAWM, 1995, p.247). Os Estados Unidos passaram a competir ferozmente pelo capital monetário internacional. Os “maciços empréstimos externos, na maior parte japoneses, foram essenciais para a escalada de Reagan na corrida armamentista” (ARRIGHI, 2003b, p.54). O sistema capitalista mundial era abastado o suficiente para bancar o lado norte-americano. Mas “não havia ninguém, interna ou externamente, para absorver a tensão equivalente dos gastos soviéticos” (HOBSBAWM, 1995, p.247).

Deste modo a corrida havia chegado a um ponto que a União Soviética não possui mais fôlego para agüentar. Por um lado na Guerra do Afeganistão, “seu aparato militar altamente sofisticado encontrou-se com as mesmas dificuldades que levaram a derrota norte-americana no Vietnã”, o que levou a uma imediata perda de credibilidade do aparato soviético de modo parecido ao sofrido pelos Estados Unidos após o Vietnã. E com relação a corrida armamentista em si, “os Estados Unidos mobilizaram recursos financeiros muito além do que os soviéticos” (ARRIGHI, 2003b, p.54). Este enfrentamento militar, através de uma competição ostensiva de poderio militar, terminou com o fim da própria guerra fria.

O fim da guerra fria e a conseqüente derrocada do comunismo no leste europeu, simbolizada pela queda do muro de Berlim em 1989, junto com a recuperação econômica dos anos 1980, vão gerar um período de intensa euforia para os adeptos do liberalismo econômico de Reagan, deixando uma sensação de que o renascimento do poder norte-americano seria capaz de restabelecer a hegemonia estadunidense nos moldes que ela tinha no imediato pós-guerra.

Mas apesar dos Estados Unidos chegarem ao fim da década de 1980 numa situação muito mais confortável do que a que vivenciaram no fim da anterior, o fantasma do “perigo amarelo” estava em voga durante toda a década de 1980.

Após sofrer como praticamente todo o mundo capitalista com a virada monetarista dos Estados Unidos no início dos anos 1980, o Japão se recupera através do enorme crescimento de suas exportações para o mercado norte-americano, graças a política do dólar forte de Reagan. Como conseqüência disto, os superávits em conta-corrente japoneses aumentarão extraordinariamente até meados dos anos 1980.

Mas isso não dura muito tempo, a partir de 1985 os Estados Unidos partem para uma política de dólar fraco, e este é fortemente desvalorizado com relação ao iene. Esta situação terá duas implicações distintas para a economia japonesa. Ao mesmo tempo em que perderá dinamismo em seus setores exportadores, de grande peso na economia, a valorização do iene transformará o Japão em grande investidor internacional, além de já ser o grande credor norte-americano, com suas empresas e bancos gozando de um nível de riqueza sem precedentes no pós-guerra.

Mas esta grande liquidez acabará criando uma bolha no mercado acionário e imobiliário japonês no fim da década. A euforia na bolsa de Tóquio durará até início dos anos 1990, com o Banco do Japão adotando política monetária restritiva o que acaba estourando a bolha do mercado acionário e do setor imobiliário, tendo conseqüências gravíssimas para a economia do Japão na década seguinte.

Este desempenho do Japão faz com que o renascimento do poder norte-americano não brilhe sozinho no céu dos anos 1980. A vitalidade econômica e o crescimento da produtividade bem acima da média dos países centrais, tornaram para muitos, o Japão, na grande ameaça ao predomínio norte-americano sobre a economia mundial. Somente na década seguinte, como veremos, é que esta imagem será desacreditada.



### 3.2 O Outono da Hegemonia: Os Anos 1990

O alvorecer da década de 1990 traz para os Estados Unidos promessas que seu poder e riqueza atingiriam níveis sem precedentes desde a hegemonia estadunidense tornou-se realidade com o fim da 2ª. Guerra Mundial. Concorreram para isto vários fatores, tanto de ordem econômica quanto de ordem política. Pelo lado econômico, os Estados Unidos experimentariam uma das mais intensas expansões econômicas de sua história, ao mesmo tempo em que, pelo lado político, com a derrocada do bloco soviético, acreditou-se que “história havia chegado ao fim” com a vitória com capitalismo liberal.

Esta década foi uma continuação, ou resultado, das tendências que se iniciaram com a contra-revolução monetarista de 1979. Os juros elevados juntamente com facilidades oferecidas para o capital em geral, tornaram os Estados Unidos um centro de absorção de liquidez. Este acesso privilegiado aos mercados financeiros, característico de todas as nações hegemônicas que experimentam sua “*belle époque*”, fez com que a economia norte-americana superasse certos problemas enfrentados nos anos 1970 e se tornasse a grande locomotiva da economia mundial. Mas esta enorme entrada de liquidez fez mais, contribuiu para a escalada militar que acabou levando URSS a bancarrota. Mas, como em outras *belle époques*, esta também não contribuiu para que os Estados Unidos fosse capaz de dar início a outro ciclo de acumulação. Na verdade ela serviu, ao mesmo tempo, para mascarar, mas também, e principalmente, para exasperar ainda mais a crise da hegemonia norte-americana.

Dentro deste processo, a década de 1990 e os anos Clinton, serviram para os Estados Unidos se deleitassem com um aumento artificial de seu poder e riqueza, tendo como pano de fundo, no entanto, uma intensificação de limites e contradições presentes tanto na esfera econômica como na política e militar. Ou seja, nas bases de seu poder.

Assim a continuação da “*belle époque*” norte-americana manteve um grande entusiasmo e euforia, inspirando a criação de novos neologismos. Para muitos, estar-se-ia vivenciando uma nova fase econômica, onde a chamada “nova economia”, baseada nos setores de alta tecnologia, era apresentada por muitos como a terceira revolução industrial. Os defensores desta revolução nova revolução industrial defendiam que a nova economia gerava extraordinários ganhos em performance, incluindo o rápido crescimento da produtividade, renda em crescimento, baixo desemprego e moderada inflação.

Ela reduziria a volatilidade da economia, pondo um fim nos ciclos econômicos. Segundo os editores da Business Week, a revista que mais representou este entusiasmo com a nova economia:

Uma tecnologia revolucionária e uma rápida globalização [...] manterão a produtividade elevada, permitindo um crescimento rápido com baixa inflação e modesto desemprego. Esta dinâmica poderá durar por décadas, trazendo uma prosperidade inimaginável para todo o mundo. (BUSINESS WEEK apud (YASTES, 2001, p30).

Não foram poucos os que se converteram em fiéis da nova economia, tendo como principal líder e entusiasta, o presidente do Federal Reserve, Alan Greenspan, para quem os efeitos da revolução na tecnologia da informação haviam se espalhado por vários setores da economia norte-americana, alterando o modo de se fazer negócios, prometendo grandes lucros futuros.

Ao mesmo tempo, e também muito por causa do avanço tecnológico, acreditava-se que a economia mundial estaria vivendo uma nova era, a da globalização. As fronteiras estariam perdendo sentido, com os Estados envolvidos mais do que nunca numa comunidade internacional onde, através dos mercados financeiros, a economia mundial estava se tornando cada vez mais um espaço único.

Supunha-se que as alternativas haviam se esgotado, convergindo-se para um único caminho, o das democracias de mercado. Para os entusiastas do mercado, o fim do bloco soviético havia demonstrado que o livre-mercado era a forma mais eficiente de se alocar recursos na economia, diminuindo o espaço econômico do estado na economia através dos vários processos de privatização.

A fé numa economia de mercado em que os recursos eram alocados *inteiramente* pelo mercado sem qualquer restrição, em condições de competição ilimitada em estado de coisas que se acreditava capaz de produzir não apenas o máximo de bens e serviços, mas também o máximo de felicidade. (HOBBSAWM, 1995, p542).

Apesar de toda esta retórica ter tido grande aceitação em todo o mundo, havia mais exageros do que verdades em muito do que foi propalado. Muito disso já foi exaustivamente

debatido, enxugando-se os exageros em excesso como a questão da globalização, que foge ao alcance dos objetivos deste trabalho. Assim iremos analisar mais de perto alguns aspectos que parecem essenciais para entender como se deu este reflorescimento do poder e da riqueza dos Estados Unidos durante os anos 1990.

Para contrastar com os adeptos da nova economia, que não se cansavam de demonstrar os resultados desta nova “revolução industrial”, vamos iniciar analisando a economia estadunidense nos anos 1990 sob uma perspectiva histórica, comparando-a com as demais do pós-guerra.

Uma das características da era Clinton e da chamada nova economia foi a capacidade da economia estadunidense em funcionar com uma baixa inflação simultânea a um baixo desemprego. Este fenômeno ia de encontro as teorias sobre a taxa natural de desemprego, em voga desde os anos 1970, que previa uma taxa mínima para que o desemprego não pressionasse a inflação. A partir daquela taxa o poder de barganha dos trabalhadores pressionaria por aumentos salariais que, fatalmente, seriam transmitidos pelos empresários aos preços. Mas na década de 1990 não foi isso que ocorreu.

#### Índices de Desempenho da Economia Norte-Americana\*

	Taxa de Inflação**	Taxa de Desemprego	Taxa de Crescimento da Produtividade	Taxa de Crescimento do PIB
1950	1,94%	4,50%	2,36%	4,15%
1960	2,07%	4,77%	2,72%	4,42%
1970	6,76%	6,10%	1,90%	3,26%
1980	5,96%	7,26%	1,42%	3,02%
1990	3,00%	5,65%	2,01%	3,01%

Fonte: BEA e \*Federal Reserve

\*Médias por década

Para os defensores da nova economia, a inflação e o desemprego baixos representavam a principal característica deste novo estágio tecnológico pelo qual a economia norte-americana estava atravessando. Para eles isto era possível devido crescimento da produtividade, que para eles, tinha atingido um nível ou ritmo superior sem precedentes na história norte-americana.

Mas comparando as taxas de inflação da década de 1990 com períodos anteriores, não encontramos nenhum sinal deste novo estágio tecnológico da economia norte-americana. A inflação dos anos 1990 foi menor que a do período de crise dos anos 1970 e menor que a dos 1980, mas perde para o período da expansão material. A taxa de desemprego segue o mesmo padrão comparativo, sendo menor que a dos anos 1970 e 1980, porém maior que o período da expansão material. Sendo assim, podemos relativizar os ganhos “espetaculares” da nova economia, sobre ambas as questões.

Os fatores que levaram a este resultado estão bem longe de ser efeito dos ganhos de produtividade da “nova economia”. Apesar do crescimento da produtividade ter tido o seu papel, outros fatores bem mais significativos concorreram para este resultado inesperado. Tão ou mais surpreendente como a convivência pacífica entre a baixa inflação e o baixo desemprego foi a forte contenção do crescimento do salário real, em um período de forte e longa expansão econômica. Os “ganhos salariais durante o boom do governo Clinton mantiveram-se bem abaixo do que qualquer outra expansão, muito menos num período de quase pleno emprego” (POLLIN, 2000, p39).

Isto foi possível pelo que o presidente do FED Alan Greenspan, em um discurso em 1997, chamou de “elevada sensação de insegurança no emprego” (POLLIN, 2000, p39). Ou seja, mesmo numa época de quase pleno emprego, os trabalhadores não mais possuíam capacidade obterem aumentos salariais. Isto por vários motivos.

O primeiro motivo deriva diretamente do novo contexto em que se encontravam os processos produtivos em geral, a partir de meados dos anos 1980. Os empresários dos países

Somou-se a isto a baixa sindicalização da força de trabalho norte-americana. Ela diminuiu mais ainda no governo Clinton, “Em 1998 estava em 13,9% da força de trabalho, quase três pontos percentuais abaixo dos 16,8% de 1988, último ano do governo Reagan” (POLLIN, 2000, p22). Mas longe de ser uma causa, este fenômeno foi consequência da posição adotada pelo governo norte-americano no que dizia respeito a relação entre capital e trabalho.

O fato das empresas contarem com forte apoio do governo Clinton pesou demais na perda de poder de barganha por parte dos trabalhadores. Este não adotou nenhum tipo de política trabalhista compensatória com relação a opção das empresas em deslocar sua produção. Logo “não é surpresa que os trabalhadores se sentissem “traumatizados” – como disse Alan Greenspan – e assim diminuíssem suas reivindicações salariais mesmo num período de baixo desemprego” (POLLIN, 2005, p4). O resultado disso foi que “aumentos de salário real só a partir de 98 (após 7 anos de expansão)”. (BRENNER, 2003a, p287)

Tendo em vista como o baixo crescimento do salário real foi importante para o combate a inflação, outras variáveis também podem ser consideradas nesta equação. Além do já citado aumento no crescimento da produtividade, a política de dólar forte a partir de 1995, além de tornar a importação de componentes mais baratos para as empresas norte-americanas diminuindo os custos de produção, serviu para aumentar a concorrência no mercado doméstico norte-americano, através da criação de uma barreira para aumentos de preço dos chamados *tradables*. Outro ponto importante foi a queda nos custos de energia, principalmente do petróleo.

O início da década foi de instabilidade no mercado. A invasão do Kuwait pelo Iraque levou os preços do mercado futuro a US\$ 40 o barril, com uma queda acirrada depois do término da 1ª. Guerra do Golfo, se estabilizando por volta dos US\$ 20 o barril (TORRES FILHO, 2004, p334). Já na segunda metade da década de 1990, os custos baixam mais ainda. “O barril de óleo cru importado nos Estados Unidos caiu de uma média de US\$ 23,22 o barril em dezembro de 1996 para US\$ 9,39 em dezembro de 1998” (TORRES FILHO, 2004, p334). Isto tornou possível para a economia norte-americana desfrutar de baixos custos de energia em plena expansão econômica, contribuindo manter baixa a inflação no período.

Também não se deve deixar de lado nesta análise sobre o comportamento dos preços, o aumento extraordinário do investimento não residencial na década de 1990 que “impedindo a capacidade de utilização de aumentar muito ao longo do período da expansão [...] também foi determinante na contenção dos custos e dos preços” (BRENNER, 2003a, p305).

Outra das características mais badaladas pelos fiéis da nova economia foi a questão do aumento da produtividade da economia estadunidense durante os anos 1990. Chamada por muitos de “Terceira Revolução Industrial”, baseou-se essencialmente nos setores de alta tecnologia, como informática, tecnologia da informação e telecomunicações, e teria o poder de até, como foi muito comentado na época, por fim aos ciclos econômicos e, por conseguinte, estender o boom da economia norte-americana por décadas.

Alguns destes fiéis, como Alan Greenspan, destacavam que este aumento da produtividade prometia grandes lucros futuros, o que justificava os preços exorbitantes das ações e explicava por si só a concomitante queda da inflação e desemprego.

Apesar de não se negar que a produtividade teve uma dinâmica mais robusta nos anos 1990 do que nos anos imediatamente anteriores, colocações deste tipo não eram mais do que fantasias e exageros iguais a muitos outros que surgiram no calor da euforia econômica do período. Mesmo sendo maior que nas décadas de 1970 e 1980, a produtividade norte-americana da década de 1990 não foi capaz de atingir os índices do período de expansão material.

Para GORDON (1999, p1) “não houve nenhuma aceleração da produtividade em 99% da economia localizada fora do setor que manufatura hardwares de computador”. Segundo ele o crescimento da produtividade pode ser explicado por três fatores essenciais.

O primeiro fator foi uma melhora nos métodos de medição dos deflatores de preços, que acabou por reduzir o cálculo da inflação medida em relação a inflação verdadeira. Isto levou “a uma mudança na aferição do PIB real e produtividade que alavancou o crescimento da produtividade relativa ao crescimento da produtividade real” (GORDON, 1999, p3).

Outro fator é o caráter pró-cíclico do crescimento da produtividade. Em períodos onde um rápido crescimento econômico faz com que o PIB cresça acima de sua tendência anterior, acaba influenciando num crescimento mais forte da produtividade.

Por fim, uma “explosão do crescimento da produção e da produtividade em bens duráveis, devido inteiramente a produção de computadores” (GORDON, 1999, p1).

Deste modo, chega-se a uma conclusão bem diferente dos entusiastas da nova economia. O “renascimento da produtividade embora impressionante, não demonstra qualquer evidência de uma abrangente revolução da ‘nova economia’ criada p

Mas é na comparação entre a taxa de crescimento do PIB com as décadas anteriores, que vemos como esta questão da nova economia não se sustenta. O crescimento econômico médio da década de 1990 foi o menor do pós-guerra. Através destes números podemos enxergar melhor em que situação encontrava-se a economia estadunidense no fim do século XX. Era uma situação análoga a de outras *belle époques* anteriores, onde a renovação do poder e da riqueza do estado hegemônico apesar de significativas, não são suficientes para que ele possa liderar e coordenar uma nova expansão material da economia mundial, e assim manter seu status hegemônico sobre o sistema interestatal.

Para que possamos então entender como a dinâmica da economia norte-americana se comportou durante os anos 1990, vamos analisar mais detalhadamente seu funcionamento, dando prioridade ao que entendemos ter sido a peça principal desta engrenagem: a bolha do mercado de ações.

A valorização dos ativos norte-americanos, principalmente o mercado de ações, na década de 1990, também está envolto na série de mitificações que brotaram no bojo de explicações sobre o desempenho da economia estadunidense nesta década. Mas antes de analisarmos como se formou a bolha do mercado de ações, devemos primeiro analisar como se iniciou o boom da economia dos Estados Unidos nos anos 1990.

O longo crescimento da economia norte-americana tem começo nos últimos meses de 1991, apesar do PIB deste ano ter caído 0,2% (BEA, 2006). Após esta breve recessão, a economia norte-americana continuará crescendo seguidamente até o fim da década, com uma média de 3,67% entre 1992 e 2000 (BEA, 2006). Mas o crescimento econômico apesar de constante, sofrerá algumas alterações em sua dinâmica básica no decorrer da década. Podemos destacar um período, que corresponderia do início da década e que se mantém até mais ou menos 1995, onde este crescimento tem na taxa de lucros sua fonte principal. Mas já a partir de 1995 ocorrem certas mudanças de rota na economia dos Estados Unidos que resultaram na explosão no valor das ações, que acabará servindo de guia para o boom da economia norte-americana até o seu estouro meados de 2000 e início de 2001.

A retomada do crescimento econômico após 1991 é motivada pelo crescimento da lucratividade. “Desde a metade dos anos 80, a tendência [de queda] da taxa de lucro inverteu-se na Europa e nos Estados Unidos” (DUMÉNIL e LÉVY, 2003, p19). Esta inversão, por sua vez,

no que diz respeito a economia norte-americana se origina na “desvalorização do dólar, na contenção dos salários e na isenção de impostos para empresas” (BRENNER, 2003a, p186).

Para Brenner o boom tem sua origem no crescimento do setor de manufaturados, calcado nas vendas para o exterior. Essas vendas tinham na queda expressiva do dólar com relação ao iene e ao marco (12,7%) sua motivação primária. Assim, para ele, a queda na cotação do dólar teria sido essencial para a recuperação da competitividade e também da lucratividade do setor manufatureiro americano. O crescimento das exportações norte-americanas atingiu uma média de 8,46% entre 1993 e 1997 (BEA, 2006).

Outra questão também importante foi a repressão do crescimento dos salários reais. No início dos anos 1990 apesar da “produtividade do trabalho [...] crescer lentamente, [...] o salário real cresce menos, o que aumenta a parte dos lucros“ (DUMÉNIL e LÉVY, 2003, p21).

Esta recuperação econômica foi importante também, pois as empresas encontravam-se muito endividadas devido a especulação em que se envolveram nos mercados financeiros no fim dos anos 1980. Tiveram a esse respeito grande apoio do FED que, entre 1989 e 1993, diminuiu a taxa de juros de 5,3% para apenas 0,3%, em termos reais (BRENNER, 2003a, p116). Com isso a diminuição no custo da tomada de empréstimos ajudou a alavancar o início do longo boom dos anos 1990.

Tendo em vista a melhora da saúde financeira das empresas, a recuperação da lucratividade no setor manufatureiro, como é comum em todas as expansões econômicas, é seguida pela retomada dos investimentos. O investimento privado não residencial que havia caído 5,4% como porcentagem do PIB em 1991, passa a crescer em média 8,18% entre 1992 e 1996 (BEA, 2006). A mais elevada lucratividade possibilitaria um mais rápido crescimento dos investimentos, permitindo a adoção de nova tecnologia levando a um aumento mais rápido da produtividade.

Assim, iniciada no setor manufatureiro, a expansão econômica se espalharia por toda a economia norte-americana. O setor de serviços logo teve sua demanda e lucratividade elevadas, respondendo também com aumentos na taxa de investimento do setor. Naturalmente esta resposta do setor de serviços está majoritariamente ligada ao setor financeiro. Apesar deste início de década ter sido marcado por um renascimento, mesmo que limitado, do dinamismo do setor não financeiro, é através das finanças que se geram os maiores lucros. Em suma, a expansão financeira iniciada no início dos anos 1980 continuava sua ascensão.



No entanto, o boom sofrerá uma alteração em sua dinâmica interna com a mudança de rota que se inicia em 1995, motivada pela adoção de uma política de valorização do dólar. Apesar de a Europa Ocidental ter enfrentado crescimento medíocre neste início de década, foi o Japão, sob ameaça de instalação de uma grave crise, que motivou esta alteração no comportamento do dólar. Com este subindo, as economias japonesa e europeia se aliviariam da enorme pressão imposta pela concorrência das empresas norte-americanas usufruindo de um dólar baixo.

Por trás deste movimento, antes do seu caráter de “salvamento” estava a preocupação das autoridades norte-americanas com relação a uma possível decisão do governo japonês em se utilizar da venda de títulos do tesouro dos Estados Unidos, que ele havia comprado em grandes quantidades durante toda a década de 1980, para estimular uma retomada no crescimento da economia japonesa. “Mesmo se uma crise japonesa pudesse ser contida provavelmente acarretaria uma liquidez em larga escala da enorme quantidade de ativos norte-americanos em posse dos japoneses” (BRENNER, 2003a, p189). Isto já é um sinal da interdependência econômica entre os Estados Unidos e o resto do mundo, aspecto este que será analisado mais aprofundadamente adiante.

No entanto, esta decisão atingiria diretamente a recuperação do setor de manufaturados, já que um dólar em alta prejudicaria a competitividade das exportações norte-americanas. Logo não é surpresa que o crescimento das exportações cai de 11,9% em 1997 para 2,4% em 1998 (BEA, 2006). Assim sendo, já em 1996, a taxa de lucro interrompe sua tendência de alta até começar a cair em 1998 (BRENNER, 2003a, p187).

Mas isto não levou a uma interrupção da expansão econômica. Já a partir de 1995, ela não seria mais estimulada por um setor manufaturado em crescimento e pelo seu efeito amplificado pelo resto da economia. A pedra fundamental do crescimento econômico estadunidense voltava a se localizar em seus mercados financeiros, mais especificamente no mercado de ações, com seus efeitos sobre a economia doméstica.

A economia estadunidense há muito estava dependente do seu setor financeiro no que tange a geração de lucros. Se até 1995 o “aumento nas bolsas [...] basicamente refletia a dramática recuperação da lucratividade da economia norte-americana,” dali em diante “o valor das ações desembaraçaram-se dos lucros corporativos subjacentes”. (BRENNER, 2003a, p198).

O caminho abria-se para a bolha do mercado de ações. A direção adotada pela administração Clinton iria facilitar esta nova rota. Se não vejamos.

Antes de tudo, deve-se destacar a estratégia de valorização da moeda norte-americana. Com o dólar subindo, concomitantemente, subiam também o valor dos ativos denominados em dólar relativos a outros ativos nos mercados internacionais. A isto se deve a enxurrada de capitais externos que inundaram os mercados financeiros norte-americanos. Tendo o Japão na linha de frente, os investidores também viriam da Europa e agora, mais do que nunca, de países do Leste Asiático, que seguiriam o mesmo caminho que o Japão, segurando o valor de suas moedas baixo em relação ao dólar, de modo a manter o crescimento de exportações para o mercado norte-americano.

Entre 1995 e 1997 mais de meio trilhão de dólares de títulos do tesouro norte-americano foram comprados por investidores externos (BRENNER, 2003a, p200), o que levou a um crescimento da dívida externa norte-americana, que em 1998 atingia 18% do PIB, o triplo de 1996 (POLLIN, 2000, p 43-44).

Esta enorme entrada de liquidez é um reflexo da posição na qual se encontra os Estados Unidos. Como vimos a economia do país ainda hegemônico possui um acesso privilegiado aos mercados financeiros, herdado de sua posição de liderança na expansão material, durante este período de expansão material.

O destino principal deste fluxo de capitais externos foi o mercado de ações. Ele se mostrava um ótimo lugar para se estacionar todo aquele capital já que vinha crescendo desde o início da recuperação econômica, e ainda teve um impulso a mais com a valorização de seus ativos devido a subida do dólar. Mas, apesar de essencial para explicar a bolha, este aumento exacerbado da liquidez não basta. O outro impulso fundamental para a explosão do mercado de ações tem origem na atuação do Banco Central norte-americano durante o período.

O papel do FED foi decisivo para que a bolha do mercado de ações se desenvolvesse. Simultaneamente ao aumento da liquidez, e também por causa dela, houve um relaxamento nas condições de crédito e no custo dos empréstimos, já que as taxas de juros norte-americanas puderam ser suavizadas devido aquele aporte imenso de capital externo. Mais importante foi que as autoridades monetárias estadunidenses não se mostraram nem um pouco preocupadas com a já rápida aceleração no preço das ações. “É duvidoso que os Estados Unidos tivessem conhecido um movimento de alta ‘permanente’ sem a intervenção do FED e sem a grande criação de crédito

que essa instituição não só suscitou [...] mas permitiu de maneira tácita ao longo da década”. (CHESNAIS, 2003, p65).

O famoso aviso de Alan Greenspan em 1996, sobre a “exuberância irracional” não foi acompanhado por nenhuma atitude coerente com seu discurso. Não elevou as taxas de juros ou exigiu uma quantidade maior de reservas por parte das instituições bancárias. Pelo contrário, Greenspan parecia estar cada vez mais afinado com Wall Street e com todo o ambiente que cercava a chamada “nova economia”. Para Brenner, Greenspan enxergava um ciclo virtuoso em todo aquele processo:

A crença no potencial inaudito da nova economia de aumentar a produtividade propiciou sempre maiores expectativas de lucros, que levaram os preços dos títulos sempre mais alto, o aumento resultante da riqueza em papéis permitiu níveis recordes de tomadas de empréstimos por pessoas físicas e empresas, conduzindo as taxas de investimento e de consumo de rápido crescimento; os altos níveis de investimento acarretaram um desempenho da produtividade significativamente melhorado e ajudaram a abafar a inflação, parecendo justificar a confiança na nova economia, e assim por diante (BRENNER, 2003a, p315).

Sendo assim, a bolha do mercado de ações norte-americano não via nenhum obstáculo para seu crescimento. “a taxa de crescimento dos preços das ações se acelerou de 10,4% ao ano entre 1990-1995, para 21,2% a.a. entre 1995-2000” ( KRAAY; VENTURA; 2005, p2). Entre 1994 e 1997 o índice da bolsa de valores de Nova Iorque subiu 80% enquanto que no mesmo período o S&P500 (índice que reúne as 500 maiores empresas dos Estados Unidos) dobrou (BRENNER, 2003a, p315).

Sendo os preços das ações, pelo menos teoricamente, um reflexo do desempenho da economia real, então como demonstrou Pollin (2000, p32) “medindo a diferença entre o crescimento do S&P500 e o PIB, pode se observar o modo como o mercado de ações esta respondendo ao desenvolvimento da economia real”. Enquanto que durante os governos anteriores, no pós-guerra, esta diferença atingiu um máximo na administração Reagan (3,3%), entre 1993 e 1999, durante o governo Clinton, ela foi de 13,9% (POLLIN, 2000, p33). Com esta dimensão, a bolha começou a afetar todos os outros parâmetros da economia norte-americana. Ela passa a alimentar e se abastecer ao mesmo tempo do crescimento econômico.

Os preços das ações subiam a um nível tão alto que era difícil para qualquer um, sejam investidores internacionais, especuladores, empresas ou simplesmente famílias, ignorarem. Ela serviu de imã para qualquer tipo de aplicação, desde pequenas poupanças até grandes aplicações financeiras feitas por empresas financeiras e, principalmente, não financeiras.

Tradicionalmente as famílias sempre foram um tanto céticas sobre investir no mercado de ações, visto como imprevisível. Mas isto muda drasticamente nos anos 1990. As famílias norte-americanas “moveram seus portfólios dos depósitos bancários e dos títulos do governo, ambos de baixo risco, para ativos mais arriscados, preferencialmente ações” (POLLIN, 2000, p43). Com os índices atingindo níveis recordes no pós-guerra, as famílias se aproveitando do acesso facilitado a bolsa, derivado dos avanços tecnológicos, já não viam mais as ações como um investimento tão arriscado como no passado. A relação entre os depósitos bancários e títulos do governo em relação ao total de ativos financeiros mantidos pelas famílias, entre 1993 e 1999, foi a menor do pós-guerra (POLLIN, 2000, p42). O que demonstra o crescimento de outros ativos, especialmente ações, no portfólio das famílias.

Com suas aplicações na bolsa atingindo elevados níveis de rendimento, as famílias estadunidenses iniciaram uma avalanche de consumo. “As vendas consideráveis de ações por particulares para as empresas [...] acresceram substancialmente o poder de compra das pessoas físicas pelo acúmulo de ganhos de capital” (BRENNER, 2003a, p213).

A espiral de consumo que se originou deste processo encontrou também um FED disposto a lhe municiar, adotando uma política de crédito que diminuía os custos da tomada de empréstimos. A junção de empréstimos baratos e retornos elevados no mercado acionário, resultaram num endividamento recorde e, por conseguinte, numa queda, também recorde, na taxa de poupança das famílias norte-americanas durante os anos 1990. A explosão no valor dos ativos gerava nos indivíduos a impressão de terem sido capazes de ampliar tanto sua renda que não viam problema numa erosão histórica nas suas taxas de poupança, assim como um grande estímulo as tomadas de empréstimos por particulares, que mais incitavam o gasto com consumo. Os indivíduos se sentiam menos pressionados a poupar e mais livres para consumir.

Mas o crescimento do endividamento associado a aplicações na bolsa e aumentos nos gastos bem acima do que seu rendimento permite, não foi de modo nenhum exclusividade das famílias norte-americanas. Esta tendência foi acompanhada por todo o setor corporativo, inclusive pelas empresas do setor não financeiro da economia.

O ambiente econômico era altamente propício para que as empresas pudessem se aproveitar da bolha do mercado de ações. Dada às condições extremamente permissíveis da política creditícia do FED, as empresas eram capazes de se endividar com muita facilidade. Utilizaram-se de seu valor de mercado que crescia junto com o valor de suas ações na bolsa, para terem acesso aos empréstimos. Estes recursos eram utilizados primariamente na recompra de suas próprias ações, fazendo com que estas se valorizassem. Deste modo, um aumento na rentabilidade da empresa no mercado (pois a recompra ao mesmo tempo em que diminuía o número de ações disponíveis, aumentava o seu preço) facilitava ainda mais futuros empréstimos, já que as próprias ações eram utilizadas como garantia. Isto criava um circuito de valorização e endividamento da empresa totalmente artificial. As empresas tornaram-se “as principais compradoras líquidas de ações e a força ativa principal dilatando a bolha no mercado de ações durante a segunda metade da década de 1990” (BRENNER, 2003a, p207).

Mas não foi somente na recompra de ações que as empresas utilizaram sua alta capacidade de endividamento. O investimento também se beneficiou deste processo. O investimento não residencial cresceu, como porcentagem do PIB, a uma média de 10,15% ao ano entre 1995 e 2000 (BEA, 2006). Mesmo com a inversão da tendência de alta na taxa de lucro a partir de 1996, as empresas, principalmente as ligadas aos setores de tecnologia da informação e telecomunicações, mantiveram alto seu nível de investimento. Ou seja, o “boom do investimento não resultou de lucros crescentes, efetivos ou potenciais, mas do acesso das corporações a financiamentos” (BRENNER, 2003a, p19).

Isto por que o aumento no preço das ações diminuiu o custo do capital (através de novas emissões a preços inflados), além de facilitar a tomada de empréstimos. Esta abundância de capital é que alimentava os gastos com investimento, mesmo em setores com queda na capacidade utilizada. Assim tanto o setor corporativo como as famílias se aproveitaram de um “efeito riqueza” que brotava do mercado de ações para gastarem mais do que suas rendas permitiam.

A situação da economia norte-americana foi se tornando cada vez mais paradoxal, os aumentos no investimento (sem relação com a taxa de lucros) e no consumo (às custas de queda da taxa de poupança doméstica), foram deixando a economia estadunidense ainda mais dependente da entrada de capitais externos.

O FED sabia da dependência que o crescimento norte-americano tinha da bolha e a dependência que esta tinha, com a queda na taxa de poupança e aumentos nos gastos das famílias e das empresas, da entrada de capitais externos. Nos últimos anos da bolha, a ajuda do FED foi essencial para que ela se mantivesse. Assim:

Em vez de confiar na velha forma keynesiana baseada nos déficits públicos, o FED estava sustentando uma nova forma de estímulo artificial da demanda por meio de um maior endividamento privado, tanto corporativo como do consumo, possibilitado pela subida no preço das ações e pelo efeito prosperidade resultante (BRENNER, 2003a, p240).

O papel do FED nesta sustentação da bolha pode ser analisado através de sua atuação perante as crises financeiras de 1997 na Ásia e a de 1998 na Rússia, onde organizou operações de salvamento cujo objetivo foi resguardar o mercado e o interesse dos investidores.

Desta maneira, após os problemas enfrentados com a crise mexicana, os mercados financeiros vão enfrentar na crise asiática os maiores obstáculos para seu crescimento. Os países do leste asiático vinham num ritmo de crescimento econômico muito dinâmico desde os anos 1970 (principalmente Coreia do Sul e Taiwan), sendo que a partir do início da valorização do iene em 1985, este crescimento aumenta significativamente.

Isto decorre por que este forte crescimento se baseava na exportação de manufaturados, para o mercado norte-americano, principalmente, e também para Europa. A valorização do iene e a queda do dólar aumentaram a competitividade destes países, reforçando seu crescimento. A cota da região no total de exportações mundial aumentou de 11,7% em 1990 para 16,4% em 1995 (BRENNER, 2003a, p219).

Esta dinâmica econômica não passou em brancas nuvens pelos mercados financeiros internacionais. Por volta de 1990, com a queda dos juros nos Estados Unidos e nos principais centros financeiros mundiais, os países do leste asiático tornam-se o destino de um enorme fluxo de capitais, em sua grande maioria formada por fundos especulativos de curto prazo. Os “investidores achavam investir no milagre do leste asiático irresistível [...] e estavam confiantes de que eles conseguiriam sair a tempo caso [...] algo finalmente desse errado” (DELONG e EICHENGREEN, 2001, p37). Era o período de ouro dos “mercados emergentes”.

Mas em 1995, com a mudança da política cambial norte-americana na direção de um dólar forte, levando a uma queda do iene, os países do leste asiático sofrem um duro golpe, já que tinham na moeda norte-americana a principal amarra de suas moedas. Além disso, outras moedas de competidores importantes como o yuan chinês e o peso mexicano também se desvalorizam neste período. Com isso as economias da região passaram a ser “pressionadas pela competição mexicana e chinesa nos bens não-sofisticados e de média tecnologia e pela competição japonesa nos produtos sofisticados” (BRENNER, 2003a, p220).

Este acirramento da competição teve como conseqüência, uma já esperável queda dos preços nos mercados mundiais de produtos manufaturados. Como reflexo disto, apesar de ter apresentado um crescimento no *volume total* das exportações, o crescimento do *valor* das exportações dos países asiáticos (excluindo o Japão) afundou.

Apesar destas ameaças, os investidores internacionais ainda não enxergavam nisto motivo mais sério para deixar de investir na região. A abundância de capitais aliada a um processo de liberalização financeira que vinha se desenvolvendo desde meados dos anos 1980, levou ao surgimento de bolhas nos mercados de valores e imobiliários. “Conforme a bolha no valor das ações americanas descolava a partir de 1995, uma bolha no leste asiático inflava-se e juntava-se a ela” (BRENNER, 2003a, p223). Isto a despeito da perda de dinamismo do setor exportador.

Após a queda do valor das exportações, não se evitou por muito tempo que vários setores sofressem com a insolvência em grande número de empresas. A partir do início de 1997, uma longa sucessão dos principais *Chaebols* coreanos faliu. Este processo desencadeado pela queda no valor das exportações deixando vários setores da economia em dificuldades para honrar suas dívidas, criou um pânico generalizado entre os investidores internacionais, que iniciaram uma enorme retirada de capitais da região. Uma reação em cadeia que atingiu rapidamente vários países do leste asiático, terminando numa rodada de fortes desvalorizações cambiais e de fortíssima queda no PIB de vários países.

Os Estados Unidos foram diretamente afetados por todo este processo. A desvalorização cambial em vários países do leste asiático inundou o mercado norte-americano com importações a preços reduzidos de produtos destes países, contribuindo para diminuir custos industriais e combater a inflação. Mas serviu também para deteriorar ainda mais o déficit comercial, pois a queda dos preços dos produtos importados foi mais do que compensada pelo aumento no volume

total importado, que sofreu um aumento de 52% entre 1996 e 1997 (BEA, 2006). Por outro lado, o ritmo de crescimento no setor exportador se exauriu, tanto pela subida do dólar como pela perda de mercados externos, diminuindo em três vezes entre 1997 e 1998 (BEA, 2006). Isto teve como efeito direto uma queda nos lucros corporativos do setor de manufaturados de 20% (BRENNER, 2003a, p232), abalando o mercado de ações norte-americano. Além disso, como no caso japonês, havia o temor por parte do governo norte-americano que os asiáticos vendessem as grandes quantidades de títulos do tesouro dos Estados Unidos que possuíam.

Para que os efeitos desta crise não ameaçassem os já frágeis alicerces do crescimento da economia norte-americana, o FED não se fez de rogado e utilizou-se de sua arma principal, que era a injeção ainda maior de liquidez nos mercados financeiros.

O FED se utilizou novamente deste arranjo monetário no ano seguinte durante a crise Russa. Sendo que durante esta ele fez mais, coordenou um consórcio em Wall Street, de bancos e outras instituições financeiras, para socorrer o fundo de investimento LTCM. Desta operação destacam-se dois aspectos, um com grande e outro com pouca repercussão.

O aspecto que não foi muito comentado a época, foi o modo como o FED organizou a operação de salvamento. Embora tivesse sido saldado como uma nova forma de convivência entre instituições financeiras privadas e as autoridades monetárias, que se comportariam de modo a salvaguardar a segurança e solidez dos mercados financeiros como um todo, na verdade demonstrou a incapacidade que o FED teria de sozinho evitar a quebra. Graças a desregulamentação financeira e ao aumento da especulação, aspectos que serão abordados mais adiante, o FED não só perde muito do controle sobre as instituições privadas como também não possui nem informações mais específicas sobre as operações financeiras das mesmas. Através da enorme amplitude que os mercados secundários e de derivativos atingiram com o decorrer da expansão financeira, as instituições passaram a ter um nível de alavancagem desconhecido para o FED. E foi o que aconteceu com o LTCM. Isto faz com que o risco de que operações financeiras levem a uma quebra generalizada do sistema financeiro norte-americano e, por conseguinte, internacional, possa se tornar um problema grande demais para que o FED possa lidar sozinho.

O outro aspecto que se advém destas operações de resgate financeiras do FED tem haver com o comportamento que os investidores e o mercado passaram a ter após estes resgates. “Por validar operações especulativas [...], essas ajudas criaram um “risco moral”, resultando em



maiores excessos que ameaçaram criar eventualmente crises mais severas”. (POLLIN, 2000, p27).

Com o FED adotando uma política na qual o mercado de ações era grande demais para quebrar (“too big to fail”), os investidores norte-americanos “se convenceram que o FED se movimentaria para prevenir uma queda do mercado, mas não para parar sua alta” (MILLER; WELLER; ZHANG, 1999, p3).

Esta política de salvamentos adotada durante as crises da Ásia e da Rússia “não só pôs um fim a assustadora escorregada do mercado de valores [...] [como] desencadeou o que provou ser a mais violenta fase da bolha do valor das ações” (BRENNER, 2003a, p244). Mas, além do comportamento do FED, outros fatores foram fundamentais esta intensificação da bolha. Para eles que nos voltamos agora.

Uma das crenças mais difundidas pelo governo Clinton era a eficiência dos mercados, tanto na alocação de recursos como coordenador e regulador dos processos econômicos. Esta crença se traduziu no aprofundamento das políticas de desregulamentação em praticamente todos os setores da economia estadunidense. No setor financeiro não podia ser diferente, e não foi.

Uma das mais destacadas medidas a este respeito foi o fim do Glass-Steagal Act. Originariamente nascida para promover maior segurança ao sistema financeiro norte-americanos após a crise de 1929, através principalmente da segmentação do setor bancário, que foi dividido entre bancos comerciais e bancos de investimento. Embora muitos observadores tenham destacado a obsolescência da lei frente as inovações dos atuais mercados financeiros, em nenhum momento a administração Clinton trabalhou para implementar uma nova regulamentação.

Este ambiente desregulado tornou-se um campo fértil para a especulação. A ausência de uma fiscalização rígida sob as operações nos mercados financeiros abriu caminho para que a segunda metade da década de 1990 se transformasse num dos períodos de maior especulação da história norte-americana.

Dada a ânsia em tomar empréstimos por parte das famílias e das empresas, as próprias instituições financeiras alavancaram suas operações com intuito de se aproveitarem mais das condições oferecidas pelo FED. Além disso, com o fim do Glass-Steagal Act, formaram-se mega complexos financeiros atuando de maneira a alimentar a especulação. Cumprindo um papel de bancos comerciais, às empresas, “emprestavam o quanto desejassem desde que [simultaneamente] financiassem estas empresas como bancos de investimento”. Por outro lado,

através de inovações contábeis, “ajudavam a melhorar a aparência dos balanços empresariais, alimentando a subida dos preços dos títulos”. Os papéis se confundiam levando a uma promiscuidade quase sem limites. “Firmas contábeis funcionavam como consultorias de investimento das mesmas empresas que deveriam auditar” (BRENNER, 2003b, p8).

Mas com o crescimento do uso das stock options para remunerar a administração, “os incentivos para redefinir e distorcer os ganhos no intuito de atrair o interesse dos acionistas cresceu de modo muito forte para se ignorar” (PARENTEAU, 2001, p38). Aliando isto ao ambiente altamente especulativo e desregulado da economia norte-americana naquele período, os grandes executivos de firmas remunerados stock options passaram a obter ganhos enormes distorcendo as informações financeiras, ao mesmo tempo em que a baixa fiscalização mantinha os riscos de serem acusados muito baixos.

Na medida em que a década se aproximava do fim muitas das empresas, principalmente as do setor de alta tecnologia ligadas a internet, sofriam imensas pressões para gerar os lucros esperados pelos acionistas.

A bolha encontrava-se em situação cada vez mais frágil e, por isso, dependente das políticas do FED. Com as taxas de lucro do setor corporativo caindo a partir de 1998, os preços das ações se viram literalmente em órbita, sem nenhuma ligação com a economia real. Situação que, apesar do esforço do FED, não era sustentável por muito tempo.

As primeiras empresas a apresentarem dificuldades foram, obviamente, as mais frágeis, as que não conseguiam demonstrar resultados concretos, ou seja, lucros, na altura esperada pelos investidores. Assim, a partir do início de 2000 “a realidade da crise de lucros tornou-se evidente quando um interminável grupo de empresas, incluindo quase todas as estrelas do boom, foi obrigado a manifestar receitas cada vez mais reduzidas” (BRENNER, 2003b, p2).

A queda no preço das ações se inicia no setor de alta tecnologia, com a quebra das empresas “pontocom”, ligadas a internet. As empresas ligadas a Nasdaq, entre 1º de julho de 2000 e 30 de junho de 2001, apresentaram perdas de US\$ 148,5 bilhões, quantia esta pouco maior que a quantia que estas mesmas empresas apresentaram como sendo o total de lucros para o período de setembro de 1995 a junho de 2000, período que compreende a explosão do mercado acionário, que foi de US\$ 145,3 bilhões (BRENNER, 2003a, p27). Somando-se esta quebra a das empresas de telecomunicações, outro setor bastante badalado da nova economia, a crise se espalha através dos fornecedores imediatos destas empresas, afetando todo o setor que era visto como responsável pela revolução da “nova economia”, causando um efeito enorme no mercado de valores, pois foi este setor que sustentou a bolha em seus últimos e mais frenéticos anos. Grande parte da economia já vinha apresentando perda de dinamismo pelo menos desde 1997.

O Fed respondeu aos relatórios de prejuízo das pontocom, tentando novamente injetar liquidez para afastar a possibilidade de queda do mercado, mas isto não foi tão eficaz como anteriormente. O nível de endividamento já era muito grande e a margem que o FED tinha para facilitar ainda mais o crédito e o custo dos empréstimos havia diminuído bastante, por causa da recorrência deste tipo de mecanismo durante toda década.

Assim, com o valor das ações de posse das pessoas físicas caindo, os gastos pessoais desabam junto abalando perigosamente um dos pilares de sustentação do crescimento econômico estadunidense, o consumo. Os gastos das empresas não tiveram destino diferente, nem poderiam. “Depois de ter crescido de US\$ 4,8 trilhões em 1994 para US\$ 15,7 trilhões em 2000, o valor das ações das empresas não financeiras despencou [em 2001] para US\$ 10,5 trilhões (queda de 33%)” (BRENNER, 2003a, p321).

A queda no preço de suas ações deixou estas empresas em situação muito precária, já que a montanha de dívidas que acumularam na década de 1990, principalmente em sua segunda metade, tinha sido contratada tendo suas ações como garantia. Isto levou a uma queda nas emissões de ações das empresas não financeiras e nas tomadas de empréstimos em 2000, o que afetou diretamente o nível de investimento e o crescimento da produtividade, que cai em 2000.

A queda vertiginosa do mercado acionário e seu “efeito riqueza” com polaridade inversa criam um “colapso da lucratividade, [com o] crescimento da produção e do investimento [...] [declinando] mais rapidamente do que em qualquer outro período comparável desde a 2ª. Guerra Mundial” (BRENNER, 2003a, p27). A taxa de crescimento do PNB, entre fins de 1999 e fins de 2000 cai de 4,9% para zero, tendo o investimento neste mesmo espaço de tempo, sofrido uma queda concomitante de 9% para 4% negativos (BRENNER, 2003a, p27). Queda esta sem precedentes no pós-guerra.

O estouro da bolha do mercado de ações, entre 2000 e 2001, demonstra a fragilidade na qual se encontrava o crescimento econômico norte-americano. Esta fragilidade econômica é um impedimento para que os Estados Unidos possam dar início a um novo ciclo sistêmico de acumulação, tendo novamente uma expansão da produção e do comércio liderada pela sua economia. É disso que se tratam as belle époques, épocas onde o estado hegemônico desfruta de um renascimento de seu poder e riqueza, mas sem que se possa realmente superar a crise do fim da expansão material.

Deve-se notar também que o estouro da bolha do mercado de ações, não significa o fim da expansão financeira. Esta nunca foi definida por aquela. A expansão financeira teve seu início muito antes, com a alta dos juros estadunidenses em meados dos anos 1970. Portanto não se deve confundir o destino de uma com o da outra.

O diagnóstico da situação econômica estadunidense no início do século XXI deve levar em conta a força e a centralidade desta economia, mas não pode fechar os olhos para os desequilíbrios e contradições que podem vir a se tornar problemas crônicos para a manutenção desta força e centralidade.

Com o estouro da bolha do mercado de ações a economia norte-americana perderia sua fonte principal de dinamismo. Os gastos das empresas e das famílias perderam sua fonte maior de sustentação, levando a uma queda no investimento privado, que caiu bastante nos meses seguintes, e uma queda no consumo, que caiu para se recuperar pouco tempo depois. Mas a herança maior dos tempos de gastos desenfreados, o endividamento privado, não será tão facilmente absorvida.

Como já dissemos o estouro da bolha não significa fim da expansão financeira. Mas a competição bem sucedida, por parte dos Estados Unidos, pelo capital circulante mundial, ao mesmo tempo em que sustenta o renascimento da economia estadunidense da crise dos anos 1970, representa a maior ameaça a sustentação por longo tempo desta economia.

Esta ameaça encontra-se na grande dependência que os Estados Unidos possuem de capitais externos para manter o funcionamento de sua economia. Isso se faz claro nos elevados e recorrentes déficits em conta corrente norte-americanos. Nos anos 1980 como vimos estes capitais serviram para sustentar um elevado nível de gastos público, voltados essencialmente para a área militar. Foram os déficits gêmeos. Nos anos 1990, isso mudou. A entrada de capitais até aumentou, mas seu destino e uso foram outros: o mercado acionário e o financiamento do consumo, principalmente, mas também, do investimento.

Esta queda do déficit orçamentário foi uma das grandes mudanças na economia norte-americana durante a administração Clinton, que chegou até a gerar superávits nos últimos anos da década de 1990. Como em todas as realizações econômicas desta década, a bolha do mercado de ações contribuiu muito para este resultado.

Tendo iniciado seu governo com este objetivo macroeconômico principal, as primeiras iniciativas tomadas neste sentido foram de cortes gastos do governo. “Entre 1992 e 1999, os

gastos federais totais caíram enquanto porcentagem do PIB de 21,9% para 18,6%, um declínio de 14,9%” (POLLIN, 2000, p24).

O papel do mercado de ações vem de seu estímulo a demanda, através do já descrito efeito riqueza. Com o governo diminuindo seus gastos, a demanda agregada como um todo sentiria uma pressão negativa, dado que a economia norte-americana, desde administração Reagan, tinha no gasto governamental um de seus principais sustentáculos. Mas com o efeito riqueza do mercado de ações gerando um estímulo enorme sobre o consumo e o investimento, a demanda não se sentiu pressionada, muito pelo contrário, a reversão de uma situação de déficit para superávit no orçamento federal pôde se dar em uma situação de crescimento econômico. Outro fator que a bolha do mercado de ações também contribuiu foi através das receitas, já que entre 1992 e 1997 as receitas oriundas dos ganhos com capital subiram de US\$126,7 bilhões para US\$362 bilhões (POLLIN, 2000, p24). Assim o boom do mercado de ações “teve papel central tanto para criação de um superávit fiscal sob a administração Clinton quanto (através dos aumentos do consumo derivado do efeito riqueza) [...] para contrabalançar o efeito negativo deste superávit na demanda agregada” (POLLIN, 2000, p40).

A despeito desta mudança na dinâmica do déficit em conta corrente, ele se manteve alto durante praticamente toda a década de 1990. Apesar de facilmente financiado por capitais externos, estes não são gratuitos, exigem uma remuneração. Os investidores estrangeiros foram desse modo financiando os desequilíbrios norte-americanos, mas através disso foram adquirindo cada vez mais ativos em dólar nos Estados Unidos. O resultado foi que os Estados Unidos já nos anos 1980, passaram de país credor para país devedor.

Este processo fez com que em 2000, os haveres norte-americanos no resto do mundo (ações, liquidez e créditos) somassem US\$ 3,488 trilhões, enquanto que os haveres do resto do mundo nos Estados Unidos atingissem US\$ 6,446 trilhões. Ou seja, a posição líquida dos Estados Unidos em relação ao resto do mundo encontrava-se negativa em US\$ 2,959 trilhões (DUMÉNIL e LÉVY, 2005a, p96). Este desequilíbrio nos estoques de ativos terá, obviamente, reflexo direto nos fluxos de renda entre os Estados Unidos e o resto do mundo.

A posse de ativos norte-americanos por parte dos estrangeiros implica numa saída de renda dos Estados Unidos para o exterior, devido a remuneração exigida por estes ativos. Embora a posição líquida norte-americana seja extremamente negativa, o fluxo de rendas financeiras com o exterior, ao invés de também ser negativo, foi nulo em 2002.

A explicação encontra-se no diferencial entre as aplicações financeiras norte-americanas no exterior e as aplicações dos estrangeiros nos Estados Unidos. “Qualquer que seja o tipo de investimento externo, os Estados Unidos obtêm retornos no resto do mundo maiores que as taxas que os investidores estrangeiros obtêm quando investem nos Estados Unidos” (DUMÉNIL e LÉVY, 2005b, p7). Entre 1960 e 2002, a taxa média de rendimento das aplicações norte-americanas no exterior foi de 7,8%, enquanto os estrangeiros receberam por suas aplicações nos Estados Unidos, no mesmo período, 4,7% (DUMÉNIL e LÉVY, 2005b, p7). Isso é um reflexo da posição ainda hegemônica dos Estados Unidos no sistema interestatal, permitindo sua economia ter um acesso privilegiado aos mercados financeiros internacionais.

Assim, a economia norte-americana drena elevadas rendas do resto do mundo ao mesmo tempo em que remunera o capital estrangeiro investido nos Estados Unidos. “Os Estados Unidos estão no centro de um *sistema* no qual o capital é simultaneamente exportado e importado, ‘proveniente’ e ‘na direção’ do resto do mundo” (DUMÉNIL e LÉVY, 2005b, p8, grifo do autor).

Fundamental para este acesso privilegiado aos mercados financeiros está o dólar cumprindo papel de meio de pagamento e reserva de valor internacional. Sua sustentação como meio de pagamento internacional possui dois aspectos que se reforçam mutuamente, mas que possuem conseqüências distintas com relação aos desequilíbrios externos norte-americanos.

Por um lado está o privilégio de *seignoriage* norte-americano, que faz com que ele possa pagar tanto suas dívidas como suas importações em sua própria moeda. Deste modo, fica livre de constrangimentos externos. Muitos autores enxergam nisso uma linha de crédito sem fim. Só que eles esquecem que existe um outro lado nesta equação, que são os países que aceitam estes pagamentos em dólares.

Os países superavitários vendem e investem nos Estados Unidos. Possuem assim duas preocupações com relação ao dólar, trabalhando para que ele não perca seu valor. Uma aponta para suas exportações para o mercado norte-americano que se prejudicariam com uma desvalorização do dólar. A outra esta relacionada a questão patrimonial. Como aceitam dólares como pagamento e mantêm o excedente como reservas ou aplicados nos próprios Estados Unidos, financiando seus déficits em conta corrente, seu patrimônio diminui com uma queda no valor do dólar.

“A alacridade com que os banqueiros centrais de países como a China, o Japão e Taiwan emprestam para cobrir os déficits norte-americanos contém um

forte elemento de interesse próprio: agindo assim, eles fornecem fundos para o consumismo dos Estados Unidos, que constitui o mercado para seus produtos” (HARVEY, 2004, p65).

Isso demonstra como a questão do dólar não passa somente pela confiança que ele exprime através da profundidade dos mercados financeiros norte-americanos, mas também, e principalmente, pelo papel de fonte principal da demanda global que os Estados Unidos possuíam no limiar do século XX e que continuam exercendo no século XXI.

Nesta dinâmica da economia estadunidense o consumo possui papel de vilão e, se não chega a herói, possui também um papel essencial. Por um lado, como visto anteriormente, uma intensificação dos níveis de consumo, principalmente das famílias mais ricas, nos anos 1990, majoritariamente financiados por endividamento, levaram a uma conseqüente queda na taxa de poupança doméstica nos Estados Unidos. Assim o consumo tornou-se a causa principal dos déficits em conta corrente e, por conseguinte, da dependência norte-americana de financiamento externo.

No entanto, o consumo norte-americano faz com que a economia dos Estados Unidos torne-se a fonte principal de demanda global, dado o enorme tamanho relativo e absoluto de seu mercado. E, como já analisamos, é com o interesse neste mercado que os países superavitários ajudam a sustentar o papel do dólar como moeda principal do sistema monetário internacional.

Esta armadilha do consumo é uma das maiores contradições da economia norte-americana, pois mesmo que os países do resto do mundo continuem aceitando dólares como pagamento, este esquema não é sustentável no longo prazo. O déficit em conta corrente vai ficando cada vez mais difícil de equilibrar, pois o capital atraído para financiá-lo não é gratuito. Sua remuneração gera um fluxo de renda auto-expansivo para os estrangeiros, significando uma drenagem gradual na renda dos proprietários de capital nos Estados Unidos. Assim, já em 2000, devido as reduções seguidas do fluxo líquido de renda recebido pelos Estados Unidos, o país começou a pagar rendas ao exterior superiores a que recebia. (DUMÉNIL e LÉVY, 2005a, p102).

Um ajuste poderia passar pelo aumento na taxa de poupança doméstica, diminuindo a dependência de capitais externos. Mas para isso o consumo, atual fonte principal de crescimento econômico norte-americano deveria ser reprimido, o que torna as coisas muito mais complicadas.



Por outro lado, o ajuste poderia passar por uma combinação de forte depreciação do dólar somado a apreciação da moeda dos países superavitários, junto com um deslocamento dos excedentes destes países para a criação de uma nova fonte de demanda global. Opção tão ou mais difícil que a anterior.

Mas como já dissemos, esta situação não é sustentável a longo prazo.

“Brutal ou suave, o ajuste aprofundará a diminuição do comando norte-americano sobre os recursos da economia mundial e diminuirá tanto a centralidade do mercado norte-americano na economia global como o papel do dólar como meio de pagamento internacional e moeda de reserva” (ARRIGHI, 2003a, p21).

Desnecessário dizer o quão desastroso para a hegemonia estadunidense como um todo é este cenário.

Mas não é somente em sua economia que os Estados Unidos vivem uma situação cheia de contradições e paradoxos. O contexto político de sua hegemonia durante a década de 1990 também passou por momentos de euforia, chegando também no final da década com várias encruzilhadas a sua frente.

Apesar da década de 1990 ter sido pródiga na criação de falsas novidades, na questão geopolítica as novidades, apesar de surpreendentes e impressionantes, não possuíam nada de falso. A queda do muro de Berlim em 1989, e o fim da URSS em 1991, derrubaram todo arcabouço no qual as relações entre as grandes potências e, por conseguinte, o resto do mundo, estavam sedimentadas. Os conflitos regionais e/ou potenciais que haviam sido congelados pela disputa maior entre a União Soviética e os Estados Unidos encontrariam mais espaço na geopolítica mundial. A década de 1990 nascia sob um novo contexto internacional, que em último caso refletiria todo o potencial e todas as contradições pelas quais passava a hegemonia norte-americana.

Este fim súbito da guerra fria cumpriu ao mesmo tempo o papel de oportunidade e ameaça a hegemonia norte-americana. Sendo a única superpotência restante, os Estados Unidos viram uma oportunidade para novamente moldar a ordem mundial. Mas isto não seria tão simples, se é que fosse possível. Com a derrocada do bloco soviético ao contrário do que se imaginava, o mundo estaria longe de vivenciar um período estável, exigindo muito mais do que a hegemonia norte-americana poderia proporcionar.

Antes de analisarmos as escolhas feitas pelos Estados Unidos no mundo pós-guerra fria, devemos ter claro como se deu este fim. Há quase um consenso no que diz respeito a participação norte-americana na derrocada da URSS e da guerra fria. Embora o governo norte-americano “reclame ter engendrado a vitória na Guerra Fria, alguns observadores duvidam que as opções norte-americanas tenham contribuído significativamente [...] para o fim da guerra fria” (OSLON, 2004, p1). Para Wallerstein (2004, p29) “Os Estados Unidos ficaram aturdidos e perplexos com o súbito colapso, incertos sob como lidar com as conseqüências”. Embora tenham acirrado a corrida armamentista durante os anos 1980, os Estados Unidos acreditavam que a União Soviética estava longe de esgotar seus esforços. Assim, após décadas de ameaças e de uma corrida armamentista nunca vista em tempos de paz, a guerra fria acabou tendo um fim surpreendente e repentino, sem o temido enfrentamento direto entre as duas superpotências.

Apesar de surpreendidos, os formuladores de política de Washington não demoraram em agir. Já em 1990, diante do congresso norte-americano, o então presidente Bush defendeu uma “política externa de contenção ativa que impedisse o aparecimento de qualquer tipo de potência regional que pudesse concorrer com os Estados Unidos” (FIORI, 2004, p96). Esta declaração de força seria demonstrada através da 1ª. Guerra do Golfo em 1991.

A 1ª. Guerra do Golfo serviu para exemplificar a situação em que se encontrava a geopolítica mundial. A invasão do Kuwait pelo Iraque provavelmente não teria acontecido durante a guerra fria, já que dificilmente os soviéticos, aliados dos iraquianos, permitiriam. Mas como já mencionamos no mundo pós-guerra fria estes conflitos regionais já não mais estavam presos a bipolaridade soviética e norte-americana.

Através da análise deste conflito, pode-se demonstrar o alcance e os limites do poder estadunidense pós-guerra fria. A campanha norte-americana contra Saddam Hussein, apelidada de “Tempestade no Deserto” demorou poucas semanas para libertar o Kuwait, demonstrando o enorme potencial do poderio militar norte-americano. Mas enquanto uns acreditaram que “a guerra do golfo foi uma vitória fácil” (NYE, 2002, p11), na verdade ela deixou a mostra os vários obstáculos que Washington enfrentaria após a guerra fria.

A impressão que ficou para muitos foi que os Estados Unidos deixaram o trabalho incompleto, ou seja, não derrubaram o regime de Saddam Hussein e, muito menos, prenderam-no. “Saddam demonstrou que era possível provocar uma guerra contra os Estados Unidos e

sobreviver” (WALLERSTEIN, 2004, p29). Por trás deste fato encontram-se duas grandes limitações do poderio político-militar norte-americano.

Durante os anos de bipolaridade, as autoridades estadunidenses há muito haviam resolvido o problema de justificar seus atos e gastos para a opinião pública norte-americana.

[Se a] decisão de intervir nunca foi fácil durante a guerra fria, ela era simples: os presidentes norte-americanos não necessariamente sabiam quando usar a força, mas sempre souberam o porquê – para combater a União Soviética, seus aliados, seus clientes e assim defender os interesses norte-americanos (MANDELBAUM, 2004, p2).

Com o fim do “perigo vermelho” os formuladores de política de Washington se viram na necessidade de justificar as intervenções militares em novas bases, para uma opinião pública norte-americana totalmente cética e desinteressada por assuntos de política externa. Esta opinião pública já havia deixado claro toda sua aversão a perdas de vidas norte-americanas em guerras que não se mostravam essenciais para a segurança nacional.

A 1ª. Guerra do Golfo “demonstrou que os Estados Unidos não conseguiram remover Saddam Hussein do Iraque por que não estavam dispostos a enviar tropas para o interior do país” (WALLERSTEIN, 2004, p64). Este temor por se envolverem em alguma situação na qual acabem se atolando feito o Vietnã, ainda afetava e afetaria os Estados Unidos durante toda a década. “A Guerra do Golfo não acabou com a síndrome do Vietnã por que Saddam não foi removido do poder” (ARRIGHI, 2005, p53). A estratégia dos Estados Unidos de sobrepujar o inimigo e sair o mais rápido possível ficou conhecida como a Doutrina Powell. Na verdade esta doutrina não tinha a intenção de acabar de vez com a síndrome do Vietnã, mas sim evitar uma situação semelhante aquela.

Outra limitação do poderio militar norte-americano deriva diretamente de uma de suas grandes qualidades. As forças armadas dos Estados Unidos apresentavam um nível tecnológico muito acima do qualquer outra no planeta. Mas esta evolução tecnológica foi acompanhada por um aumento concomitante nos custos. Enquanto que um avião P-51 da 2ª. Guerra Mundial custava cerca de US\$ 300 mil, um F-117 dos anos 1990 não saía por menos de US\$ 100 milhões. As bombas 500lbs que na 2ª. Guerra Mundial custavam por volta de US\$ 500 contrastam com as guiadas a laser utilizadas na guerra do Golfo que custavam US\$ 100 mil, sem falar numa das

estrelas do conflito, o míssil Tomahawk que era lançado ao preço de US\$ 1 milhão cada (FLORES, 2001, 20).

Mas enquanto a iniciativa militar foi de responsabilidade norte-americana durante a 1ª. Guerra do Golfo, seus custos não. Eles foram totalmente bancados por outros países (Alemanha, Japão, Arábia Saudita e Kuwait, principalmente). Fator que demonstrava o alcance da autoridade dos Estados Unidos enquanto única superpotência, mas que mostrava também que os norte-americanos já não dispunham de tanta liberdade financeira para financiar uma intervenção militar daquele porte. Ficava claro que “as considerações fiscais foram aos poucos ganhando destaque na administração da assustadora máquina militar norte-americana” (ARRIGHI e SILVER, 2001a, p286).

Na 1ª. Guerra do Golfo estas duas limitações, financeiras e militares, “foram ditadas pela opinião pública norte-americana, que estava pronta para aplaudir uma vitória nacionalista, desde que não custasse nem dinheiro, nem vidas” (WALLERSTEIN, 2004, p64).

A troca de comando da Casa Branca com a ascensão de Clinton não alterou muita situação da política externa norte-americana. Embora a imagem que tenha ficado para muitos da administração Clinton tenha sido a de que naquele período no qual o governo dos Estados Unidos “acreditou no poder pacífico dos mercados, e na força econômica convergente da globalização, ao mesmo tempo em que propunha uma ‘parceria para paz’ quase universal” (FIORI, 2004, p96). No entanto, “na prática, a administração Clinton seguiu as mesmas idéias básicas do governo de George Bush (pai)” (FIORI, 2004, p97).

Após intervenções desastrosas nos primeiros meses de governo, na Somália (com 18 soldados mortos) e no Haiti (onde um navio da marinha norte-americana recuou antes de desembarcar em Porto Príncipe), o governo Clinton tentou criar um novo inimigo externo que justificasse os esforços militares no exterior.

O novo inimigo dos Estados Unidos segundo os formuladores da política externa de Clinton, seria o caos global. Este poderia interromper as redes de comércio, perturbar o livre funcionamento dos mercados e, por fim, prejudicar os interesses, especialmente econômicos, norte-americanos. Os veículos que promoveriam este caos foram denominados de “Estados delinquentes” (*rogue states*). O que definia um estado delinquentemente era “sua insubordinação (...) perante os valores considerados essenciais pela política externa norte-americana e, particularmente, o livre mercado” (BIANCHI, 2003, p104). Eles trabalhariam para obterem

armas de destruição em massa, apoiariam o terrorismo internacional e viveriam a margem da comunidade internacional. Os estados mais lembrados como sendo delinquentes eram: Cuba, Síria, Líbia, Sudão, Irã, Iraque e Coreia do Norte.

Apesar de toda esta nova retórica, as mesmas sombras que afligiam o governo de George H. Bush continuariam a pairar sobre o governo Clinton.

O Haiti e a Bósnia foram os primeiros alvos em que se aplicou esta nova política externa. Em ambos os casos as dúvidas permanecerem. Assim como no Haiti objetivo das forças armadas norte-americanas na Bósnia “era partir o mais rápido possível, com menor número de baixas possível, e não fazer o que fosse necessário pelo tempo necessário, para manter a paz” (MANDELBAUM, 2004, p3).

A Guerra do Kosovo em 1998, na qual os Estados Unidos bombardearam a Sérvia durante várias semanas, demonstrou novamente o que todos já sabiam. Que a capacidade tecnológica militar norte-americana era enorme e lhes permitia destruir as defesas de qualquer país. Mas mais uma vez falhou em demonstrar que “o governo norte-americano estava disposto a arriscar as vidas de cidadãos estadunidenses em ações [...] que faziam pouco sentido para o público norte-americano” (ARRIGHI, 2005, p54).

Assim a década de 1990 termina com os Estados Unidos demonstrando todo o alcance de seu poderio militar, como também seus limites para lidar com a nova situação mundial após o fim da guerra fria.

Depois desta análise sobre os desequilíbrios econômico-financeiros da economia norte-americana e da sua situação político militar após as décadas de 1980 e 1990, pode-se enxergar melhor em qual contexto encontra-se a hegemonia dos Estados Unidos na passagem do século XX para o XXI.

## Considerações Finais

Depois de analisarmos como se deu a formação, consolidação e expansão da hegemonia norte-americana desde o fim da 2<sup>a</sup>. Guerra Mundial sob os prismas econômico e político-militar, enfatizando como se deu o desenvolvimento e a influência das finanças, tentaremos nesta última parte sintetizar os pontos principais que possam nos ajudar a entender em que bases se sustenta este poder estadunidense no alvorecer deste novo século.

Sob a ótica da teoria dos Ciclos Sistêmicos de Acumulação e dos Ciclos Sistêmicos de Hegemonia estamos presenciando uma situação de transição hegemônica. Este processo possui na expansão financeira iniciada em meados dos anos 1970 sua maior evidência. Esta permitiu ao líder da última expansão material da economia mundial vivenciar um período de fortalecimento de seu poder e riqueza, baseado na forma como ele conseguiu superar o acirramento da rivalidade interestatal e da competitividade interempresarial típicos dos períodos finais de grandes expansões do comércio e da produção, através de um acesso privilegiado aos mercados monetários internacionais, concentrando o capital monetário fortemente em suas mãos. É a chamada “*belle époque*” das hegemônias mundiais.

Mas este mesmo período marca o início do declínio da nação hegemônica. A despeito do aumento de seu poder e riqueza, o acesso aos mercados monetários não faz com que a nação ainda hegemônica consiga superar o esgotamento da via de desenvolvimento que lhe fez líder, para que consiga novamente impulsionar uma nova expansão material sobre o sistema interestatal. Ao mesmo tempo, como vimos no primeiro capítulo, é neste período que se forjam as novas hegemônias. A concentração do capital também serve para que este possa fluir para os novos centros de dinamismo de modo a consolidar uma nova nação hegemônica. Parte do que acabamos de descrever pode ser visto no atual estágio do poder estadunidense.

No segundo capítulo vimos que após a 2<sup>a</sup>. Guerra Mundial, os Estados Unidos reorganizam a ordem mundial, dando início a sua hegemonia sob o resto das nações do sistema capitalista mundial. Nas décadas de 1950 e 1960, este poder encontra-se em seu auge, com a economia mundial vivenciando um período de expansão do comércio e da produção. Ainda neste capítulo analisamos como os Estados Unidos sofrem nos anos 1970 vários golpes, que atingem vários pontos fundamentais de sua hegemonia. Na economia, além de enfrentarem uma concorrência cada vez maior de países da Europa Ocidental, principalmente Alemanha, e também

do Japão, a perda do poder de regulação do dinheiro mundial reflete a volta da influência das altas finanças internacionais no jogo de poder mundial. No campo militar a derrota no Vietnã abala sensivelmente a imagem da capacidade militar norte-americana em casa e no resto do mundo.

O terceiro capítulo dedica-se em mostrar como a expansão financeira inaugurada pela contra revolução monetarista em 1979, liderada pelos Estados Unidos, foi capaz de reverter o declínio que seu poder enfrentava nos anos 1970. Fez mais, forneceu as bases para que os Estados Unidos vivenciassem sua “*belle époque*”, que ainda encontra-se em vigor. Mas mostrou-se também os limites desse poder norte-americano tanto na questão econômica quanto na político-militar.

A grande concentração da liquidez mundial que permitiu a economia estadunidense se destacar das demais, principalmente nos anos 1990, cobrou seu preço. Transformou os Estados Unidos de país credor a país devedor, já nos anos 1980, levando sua economia ao final do século começar a sofrer um processo contínuo e crescente de saída de capitais para remunerar aplicações estrangeiras. Este fluxo de renda, caso mantenha a tendência crescente poderá ser grande demais para que a economia norte-americana possa suportar num futuro não muito distante.

Sendo o destino majoritário deste fluxo e grande investidor e credor norte-americano a região do Leste da Ásia, principalmente países como China, Japão, Taiwan e Coreia do Sul, esta vai se transformando num novo centro de dinamismo econômico. Embora a época a qual estejamos analisando ainda não permita enxergar a promoção de uma nova expansão do comércio e da produção por parte destes países, pode-se sim vê-los como uma provável nova fonte global de acumulação de capital.

Isto se deve ao fato de que para comandar uma expansão material da economia mundial, como já vimos, existem algumas pré-condições. Uma destas é possuir capacidade de oferta de governabilidade em nível sistêmico. Para isso não só é necessário ter o capital, mas também possuir força política e militar para ordenar o sistema. No entanto nenhuma dessas nações, em meados do século XX, é relevante do ponto de vista político-militar, com a exceção da China. Até este momento então, o poder financeiro encontra-se descentralizado em Estados que ainda são muito fracos politicamente.

A tentativa dos Estados Unidos de superar este enfraquecimento em seus fundamentos econômicos se deu através de uma tentativa de moldar a nova ordem mundial pós-guerra fria a





Estados de nação hegemônica no sistema interestatal. Poderíamos ainda destacar de que modo toas estes obstáculos anteriores afetarão os movimentos sociais neste novo século. De que forma estes movimentos serão importantes para a superação destes obstáculos, é uma das questões mais importantes, se não a mais, a serem analisadas.

Embora não exista espaço nesta conclusão para conjecturar sobre as conseqüências futuras de cada um destas barreiras, depois de analisarmos detalhadamente, ao longo deste trabalho, alguns de seus aspectos principais, podemos vê-las como um sinal de que, embora o final da atual transição hegemônica ainda não esteja em nosso horizonte crítico, ele provavelmente esteja se aproximando cada vez mais.

## Referências Bibliográficas

ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX: Dinheiro, Poder e as Origens do Nosso Tempo**. Rio de Janeiro: Contraponto, 1996.

ARRIGHI, Giovanni. **Lineages of Empire**. *Historic Materialism*, vol 10, no. 3, p. 3-16, 2002.

ARRIGHI, Giovanni. **Rough Road to Empire**. "The Triad as Rivals? US, Europe and Japan." Washington, D.C.: Georgetown University, 2003. 45 p.

ARRIGHI, Giovanni. **The Social and Political Economy of Global Turbulence**. *New Left Review*, no. 20, p 5-71, 2003.

ARRIGHI, Giovanni. **Hegemony Unravelling**. *New Left Review*, no 32, p 23-81, 2005.

ARRIGHI, Giovanni e SILVER, Beverly. **Caos e Governabilidade no Moderno Sistema Mundial**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2001.

ARRIGHI, Giovanni e SILVER, Beverly. **Capitalism and World (Dis)order**. *Review of International Studies*, no.27, p 257- 279, 2001.

ARRIGHI, Giovanni e SILVER, Beverly. **Polany's 'Double Movement': The Belle Époques of British and U.S. Hegemony Compared**. *Politics & Society*, no. 3, p 1-30, 2003.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **Dinheiro e as Transformações da Riqueza**. In: TAVARES, Maria da Conceição e FIORI, José Luis. (org.) **Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização**. 2 ed. Petrópolis: Vozes. 1997.

BIANCHI, Álvaro. **Hegemonia em Tempos de Cólera: A Difícil Construção da Ordem Mundial**. *Revista Outubro*. No.8, p 97-116, 2003.

BORDO, Michael. **The Bretton Woods International Monetary System: An Historical Overview**. 1992 (NBER Working Paper no. 4033) Disponível em (<http://www.nber.org>). Acessado em: 22 Jun. 2004.

BRAUDEL, Fernand. **A Dinâmica do Capitalismo**. Rio de Janeiro: Rocco.1987.

BRAUDEL, Fernand. **Escritos sobre História**. São Paulo: Perspectiva. 1992.

BRENNER, Robert. **O Boom e a Bolha: Os Estados Unidos na Economia Mundial**. Rio de Janeiro: Record, 2003.

BRENNER, Robert. **Towards the Precipice**. *London Review of Books*. vol. 25, no. 3. 2003.

BUREAU OF ECONOMICS ANALYSIS. **National Income and Product Accounts**

**Table.**

Disponível em (<http://www.bea.gov>). Acessado em: 27 Jan. 2006.

CHESNAIS, François.

GORDON, Robert. **Has the “New Economy” Rendered the Productivity Slowdown Obsolete?** BLS Quartely Productivity Release. p 1-37, 1999.

GUTTMANN, Robert. **How Credit-Money Shape the Economy: The United States in a Global System.** Londres: M.E. Sharpe. 1994

HARVEY, David. **Condição Pós-Moderna: Uma Pesquisa Sobre as Origens da Mudança Cultural.** 10 ed. São Paulo: Loyola, 2001.

HARVEY, David. **O Novo Imperialismo.** São Paulo: Loyola, 2004.

HELLEINER, Eric. **States and the Emergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s.** New York: Cornell Press, 1994.

HOBBSAWM, Eric. **Era dos Extremos: O Breve Século XX.** São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

KRAAY, Aart, VENTURA, Jaume. **The Dot-Com Bubble, the Bush Deficits, and the US Current Account.** NBER Working Paper no.11543. Disponível em: (<http://www.nber.org>). Acessado em: 9 Set. 2005.

MANDELBAUM, Michael. **Clinton Foreign Affairs.** Foreign Affairs, vol 54, no 1, p 1-13, 1996.

MARX, Karl. **O Capital: Crítica da Economia Política: Livro I.** 22 ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2004.

MILLER, Marcus, WELLER, Paul e ZHANG, Lei. **Moral Hazard and the US Stock Market: Has Mr Greenspan Created a Bubble?** Warwick Financial Option Research Center. 1999

NYE , Joseph S. **O Paradoxo do Poder Americano. Por Que a Única Superpotência Não Pode Prosseguir Isolada**

PLIHON, Dominique. **Desequilíbrios Mundiais e Instabilidade Financeira: A Responsabilidade das Políticas Liberais. Um Ponto de Vista Keynesiano.** In: CHESNAIS, François. (org.) A Mundialização Financeira: Gênese, Custos e Riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

POLLIN, Robert. **Anatomy of Clintonomics.** New Left Review, no.3, p 17-46. 2000.

POLLIN, Robert. **The Hollow Bloom.** Revista Counter Punch. Disponível em: (<http://www.counterpunch.org>). Acessado em: 13 Nov. 2005.

SERFATI, Claude. **O Papel Ativo dos Grupos Predominantemente Industriais na Financeirização da Economia.** . In: CHESNAIS, François. (org.) A Mundialização Financeira: Gênese, Custos e Riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

Tavares, Maria da Conceição e Merlin, Luiz Eduardo. **Pós-Escrito 1997: A Reafirmação da Hegemonia Americana.** In: TAVARES, Maria da Conceição e FIORI, José Luis (Org.) Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização. 2 ed. Petrópolis: Vozes. 1997.

Torres Filho, Ernani Teixeira. **O Papel do Petróleo na Geopolítica Americana.** In: FIORI, José Luis. (Org.) O poder Americano. Petrópolis: Vozes. 2004.

WALLERSTEIN, Immanuel. **O Declínio do Poder Americano: Os Estados Unidos em um Mundo Caótico.** Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

YATES, Michael. **The “New Economy” and the Labor Movement.** Monthly Review. Vol 52, no.11, p 28-42, 2001.

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)