

1. *Boom* e colapso: sementes da destruição

Nos exuberantes anos 90, o crescimento atingiu níveis não vistos em uma geração. Artigos de jornal e especialistas proclamavam que havia uma Nova Economia, que as recessões eram coisa do passado e que a globalização traria prosperidade para o mundo todo. Mas ao final da década, o que parecia ser o alvorecer de uma era passou a assemelhar-se mais e mais a um daqueles breves surtos de atividade econômica, ou hiperatividade, seguido inevitavelmente por um colapso, que marcam o capitalismo há duzentos anos. Exceto que dessa vez, a bolha — o *boom* na economia e no mercado de ações — foi maior, como maiores foram também suas conseqüências, pois a nova era para os EUA também o foi para o mundo inteiro. Assim, o colapso que se seguiu foi uma queda das atividades econômicas não só nos EUA, mas em quase todo o planeta.

Não era isso o que se imaginava. O fim da Guerra Fria deixou os Estados Unidos como a única superpotência e marcou a vitória da economia de mercado sobre o socialismo. O mundo não mais se dividia em termos ideológicos. Podia não ser o fim da história proclamado por Fukuyama, mas, pelo menos, acreditava-se que era o início de uma nova era — e, por uns poucos anos, parecia ser esse o caso.

Não era apenas o capitalismo que havia triunfado sobre o comunismo; a versão americana do capitalismo, baseada em uma imagem de individualismo rude, parecia ter triunfado sobre outras versões mais brandas, menos assumidas. Em encontros internacionais, tais como o G-7, que reúnem os líderes dos países avançados, vangloriávamo-nos de nosso sucesso e recomendávamos aos líderes econômicos de outros países, às vezes invejosos, que bastaria nos imitar para que também desfrutassem da prosperidade. Os asiáticos foram convidados a abandonar o modelo que lhes servira tão bem por duas décadas, que incluía estabilidade no emprego — e levava a novas formas de negócio que imitáramos, tais como a produção *just-in-time* —, mas agora era considerado cambaleante. A Suécia e outros adeptos do Estado do bem-estar também pareciam abandonar seus modelos, cortando os benefícios proporcionados pelo Estado e reduzindo os impostos. Governo pequeno era a ordem do dia. Proclamamos o triunfo da globalização. Com a globalização, veio a difusão do capitalismo estilo americano para todos os rincões do mundo.

Todos pareciam estar se beneficiando da nova ordem mundial, a *Economia Americana*, que levou fluxos de dinheiro sem precedentes de países desenvolvidos para o mundo em desenvolvimento — um aumento de seis vezes em seis anos —, comércio internacional sem precedentes — um aumento de cerca de 90% ao longo da década — e crescimento sem precedentes. Esperava-se que o comércio e o dinheiro gerassem emprego e crescimento.

No centro do moderno capitalismo americano estava o que veio a ser chamado de Nova Economia, simbolizada pelas empresas “ponto-com” que estavam revolucionando a forma de fazer negócio na América — e no mundo —,

alterando o ritmo da própria mudança tecnológica e elevando a taxa de crescimento da produtividade a níveis não vistos em um quarto de século ou mais. O mundo experimentara uma revolução econômica dois séculos antes, a Revolução Industrial, quando as bases da economia passaram da agricultura para a manufatura. A Nova Economia representava uma mudança de proporções igualmente significativas: uma mudança da produção de bens para a produção de idéias, acarretando o processamento de informação, não de pessoas ou estoques. Em meados dos anos 90, a manufatura havia, de fato, se retraído, aproximando-se de 14% do produto total e de proporção ainda menor do emprego total. A Nova Economia também prometia o fim do ciclo econômico, os altos e baixos da economia que, até então, haviam feito parte do capitalismo, na medida em que novas tecnologias de informação permitiam que as empresas controlassem melhor seus estoques. (O excesso de investimento em estoques que mais tarde tinham de ser cortados fora uma das maiores fontes das quedas de atividade econômica na era do pós-guerra.)

Foi no exterior, na Ásia, que surgiram os primeiros indícios de que alguma coisa estava errada — crises na Coreia, Indonésia e Tailândia em 1997, seguida da Rússia em 1998 e do Brasil, em 1999. Mas foi nos Estados Unidos, em Seattle, Washington, em dezembro de 1999, que o movimento de protesto contra a globalização irrompeu vingativo: se a globalização estava beneficiando todos e deixando a vida de todos melhor, parecia que muitos não sabiam disso. Seattle apenas anunciou o que estava por vir, os protestos em Washington, D. C., Praga e Gênova — na verdade, em todo encontro importante de líderes globais. O movimento de protesto foi tão forte e tão intenso que quando os líderes dos países industriais avançados se reuniam, precisavam se retirar para lugares isolados, tais como o norte de Quebec. Obviamente, alguma coisa estava errada.

Com quatro meses de novo milênio, os sintomas começaram a mostrar que alguma coisa estava errada também nos Estados Unidos, com a queda das ações das empresas de tecnologia. Quando o novo milênio começou, o mercado de ações, termômetro máximo da economia, estava na maior alta de todos os tempos. O índice composto Nasdaq, contendo principalmente ações de empresas de tecnologia, disparou de 500, em abril de 1991, para 1000, em julho de 1995, ultrapassou 2000 em julho de 1998 e, finalmente, bateu em 5132 em março de 2000. O *boom* do mercado de ações reforçou a confiança do consumidor, que também atingiu novas altas e propiciou um forte ímpeto para o investimento, especialmente nos setores em expansão das telecomunicações e de alta tecnologia.

Os anos que se seguiram confirmaram a suspeita de que os números eram irreais, pois o mercado de ações bateu novos recordes de quedas. Nos dois anos seguintes, 8,5 trilhões de dólares foram apagados do valor das firmas só nas bolsas de valores dos EUA — um total que excedia a renda anual de todos os países do mundo, exceto os Estados Unidos. Uma empresa, a AOL TimeWarner, teve seu capital reduzido em 100 bilhões de dólares, um reconhecimento de que os investimentos que fizera haviam perdido valor de maneira drástica. No começo dos anos 90, não havia nenhuma firma que

valesse 100 bilhões de dólares, quanto mais alguma capaz de perder tanto e continuar existindo.

Depois do estouro da bolha das ações da tecnologia, não tardou para que a prosperidade da economia real entrasse em marcha a ré e os EUA experimentassem sua primeira recessão em uma década. Evidentemente, a Nova Economia não trouxera o fim para o ciclo econômico. Se o *boom* foi maior do que a maioria dos outros do período do pós-guerra, a queda de atividade econômica também foi pior. Durante o *boom*, nós, do governo Clinton, nos orgulhámos dos novos recordes que estavam sendo atingidos: criavam-se empregos em um ritmo sem precedente — 10 milhões de 1993 a 1997, e outros 8 milhões entre 1997 e 2000. Em 1994, o desemprego já havia caído abaixo de 6% pela primeira vez em quatro anos, e em abril de 2000, abaixo de 4% pela primeira vez em três décadas. Embora os ricos colhessem a maior parte dos ganhos, todos pareciam estar ganhando. Pela primeira vez em um quarto de século, aqueles que estavam por baixo viram sua renda começar a crescer, com a maior redução já vista na procura por assistência social (mais de 50% em seis anos) e as maiores reduções na pobreza de que se tem registro.

Os primeiros dois anos do novo milênio viram ainda a quebra de mais recordes. Porém, não eram do tipo para alguém se vangloriar. A Enron foi atingida pela maior falência corporativa da história — até que a WorldCom a acompanhasse, em julho de 2002. As ações caíram muito e depressa, o que não acontecia há anos; o índice S&P 500, que fornece a mais ampla medida da performance do mercado de ações, teve o seu pior desempenho anual em um quarto de século. Os americanos, confiantes, haviam reinvestido suas poupanças em ações das grandes empresas durante os anos 90; agora, graças à queda de 8,5 trilhões de dólares no valor do mercado, cerca de um terço do valor dos planos de aposentadorias individuais convencionais e dos planos 401(k) simplesmente desapareceram. Mesmo com o *boom* no preço dos imóveis — um *boom* precário, que não era necessariamente uma boa indicação do futuro —, só no terceiro trimestre de 2002 desapareceram mais de 1,6 trilhão de dólares das poupanças das famílias. Os trabalhadores mais antigos descobriram que seus cálculos de aposentadoria não significavam mais nada.

O mercado de ações, é claro, nem sempre reflete a realidade econômica mais ampla. Dessa vez, infelizmente, refletiu. Entre julho de 2000 e dezembro de 2001, a nação registrou o mais longo declínio na produção industrial desde o primeiro choque do petróleo. Dois milhões de empregos foram perdidos em não mais que doze meses. O número de desempregados a longo prazo mais do que dobrou. A taxa de desemprego saltou de 3,8% para 6,0%, enquanto 1,3 milhão a mais de americanos caíram para baixo da linha de pobreza e outros 1,4 milhão se viram sem seguro-saúde.

E, antes que a economia pudesse recuperar-se da recessão, o país foi sacudido pelos piores escândalos empresariais em mais de setenta anos, derrubando firmas poderosas como a Enron e a Arthur Andersen e arranhando quase todas as grandes instituições financeiras. Com o passar do tempo, tornou-se claro que os problemas não estavam confinados ao setor de

telecomunicações ou mesmo ao de alta tecnologia. Surgiram problemas no setor da saúde e até no que parecia previsível negócio do varejo.

Como as coisas mudaram tão rapidamente — do capitalismo americano triunfante ao redor do mundo para o capitalismo americano que se tornava um símbolo de tudo o que estava errado com a economia de mercado? Da globalização, que trazia benefícios incontáveis para todos, para a primeira recessão da nova era da globalização, com as quedas da atividade econômica na Europa, nos Estados Unidos e no Japão ajudando a derrubar uns aos outros? De uma Nova Economia que prometia o fim do ciclo econômico para uma Nova Economia que significava perdas ainda maiores?

A reviravolta dos acontecimentos levantou mais questões: nos anos do *boom*, os méritos eram divididos entre o Federal Reserve Board, com seu duradouro presidente, Alan Greenspan, e o governo Clinton. Muitos políticos de fora do governo e, especialmente, em Wall Street, atribuíram muitas das glórias a Greenspan. Contudo, ele não só parecia impotente para impedir a queda da atividade econômica, como se mostrou impotente para provocar uma recuperação quando essa queda se prolongou sem parar. Alan Greenspan perdera seu toque mágico? Ou recebera mais crédito do que merecia?

O momento da redução da atividade econômica, que ocorreu logo após a mudança na administração política dos EUA, propiciou uma resposta muito fácil para o enigma da mudança repentina na situação econômica: Clinton e sua equipe econômica sabiam como gerir a economia, George W. Bush e sua equipe não. Mas o declínio veio depressa demais após a troca de poder para que essa explicação fosse verdadeira.

Por outro lado, poderíamos sentir algum alívio pelo fato de que sempre houve altos e baixos nas economias de mercado. Toda bolha termina; em geral, há dinâmicas internas que causam sua própria destruição. Nas bolhas do mercado imobiliário, por exemplo, os preços altos levam a mais investimento e, no fim das contas, o desencontro entre oferta crescente e demanda em queda provocada por preços sempre em alta não consegue ser evitado. As bolhas do mercado imobiliário do início dos anos 80 estouraram quando as taxas de imóveis vagos em Houston atingiram cerca de 30%. Quando os preços se tornam mais e mais altos, é cada vez mais improvável que a taxa de crescimento possa ser sustentada. O mesmo ocorreu na bolha dos anos 90: os preços mais altos trouxeram mais “ponto-com”, mais investimento em telecomunicações. Quando a bolha estourou, talvez 97% de todas as fibras ópticas não haviam visto a luz — elas simplesmente nunca foram usadas. Poderíamos até nos orgulhar do fato de que, enquanto o *boom* médio, a partir do fim da Segunda Guerra Mundial, durou menos de cinco anos, nosso *boom* resistiu por mais tempo, muito mais tempo.

Mas os americanos devem reconhecer o fato de que no próprio *boom* foram plantadas algumas das sementes da destruição, sementes que não produziram seus frutos nocivos por vários anos. Não era nossa intenção plantar essas sementes — nem mesmo sabíamos que estávamos fazendo isso. Ao

contrário, acreditávamos que estávamos plantando os fundamentos de uma prosperidade que continuaria no futuro. E de fato, plantamos muitas destas também. Algumas das sementes eram para árvores de crescimento lento — investimentos em educação pré-escolar para os menos favorecidos, ou em ciências básicas — cujos frutos só serão colhidos na próxima geração. Porém, muitas das sementes — como os superávits orçamentários de trilhões de dólares, revertendo os déficits ascendentes dos anos de Bush e Reagan — mostraram-se mais frágeis do que tínhamos imaginado, quando George W. conseguiu converter o que pareciam ser superávits imensos em déficits crescentes. Mas tornava-se cada vez mais claro que tínhamos também plantado algumas das sementes da destruição que estariam por trás da recessão que chegou em março de 2001. Se a economia tivesse sido bem administrada, a recessão que se seguiu poderia ter sido curta e leve; mas o presidente George W. Bush tinha outra agenda, e as conseqüências para os EUA e para o mundo têm sido sérias.

AS SEMENTES DA DES TRUIÇÃO

O que eram essas sementes da destruição? A primeira foi o próprio *boom*: era uma bolha clássica, os preços dos ativos não correspondiam aos valores subjacentes, de uma forma familiar ao capitalismo ao longo dos séculos. Na bolha dos bulbos de tulipa da Holanda, no início do século XVII, o preço de um único bulbo elevou-se ao equivalente a milhares de dólares; cada investidor estava disposto a pagar o preço porque acreditava que poderia vender o bulbo para outro a um preço ainda mais alto. As bolhas se baseiam em uma certa *exuberância irracional* e, talvez, desde a época da mania do bulbo da tulipa, a irracionalidade do mercado não tenha estado mais em evidência, com investidores pagando bilhões de dólares para companhias que jamais haviam obtido lucro — e, provavelmente, nunca obteriam.

Ninguém — nem o presidente, ou o secretário do Tesouro, ou o presidente do Fed — pode ser responsabilizado por essa exuberância irracional; mas pode ser responsabilizado por não se ocupar com as conseqüências e, em alguns casos, por alimentar o frenesi. No capítulo 3, explico em detalhes o que poderia e deveria ter sido feito pelo Fed, que, depois de um esforço tímido para deixar escapar o ar da bolha, simplesmente ajudou a aumentar a excitação.

As práticas contábeis ruins propiciavam informações ruins e parte da exuberância irracional baseava-se nessa má informação. Sabemos que os sistemas contábeis tinham um grande problema e que o sistema de remuneração dos ceos propiciava incentivos para tirar proveito das limitações de nossos sistemas contábeis. Sabemos que os responsáveis pela contabilidade, as firmas de auditoria, enfrentaram conflitos de interesse no tocante a fornecer informação boa e confiável. Houve batalhas — batalhas travadas por Arthur Levitt Jr., presidente da Securities and Exchange Commission, que é encarregada de regular o mercado de capitais; pelo Conselho de Consultores Econômicos, uma agência com nível de gabinete na Casa Branca, responsável

pela formulação de opiniões imparciais sobre a economia; e pelo Financial Accounting Standards Board, uma comissão independente — para garantir que fosse oferecida a melhor informação. Mas havia forças poderosas alinhadas do outro lado, as empresas de auditoria e as instituições financeiras, e elas procuravam aliados no Tesouro dos Estados Unidos, tais como Lloyd Bentsen, no Departamento de Comércio e seu secretário, o finado Ron Brown, no Conselho Econômico Nacional, então chefiado por Robert Rubin e no Congresso dos EUA, em ambos os lados do corredor, incluindo Joe Lieberman (democrata de Connecticut) e Connie Mack (republicano da Flórida). Os interesses especiais e de curto prazo prevaleceram sobre os interesses gerais e de longo prazo. Eles não somente interromperam os esforços no sentido de melhorar a situação: a legislação tributária e a legislação do mercado de capitais agravaram os problemas.

Em vários setores, os EUA tinham um sistema regulador ultrapassado, que não acompanhara as mudanças tecnológicas que estavam transformando a economia, mas nós também ficamos presos no mantra da desregulamentação, impensadamente virando do avesso a regulamentação. Não por coincidência, a origem de muitos dos problemas dos exuberantes anos 90 pode ser encontrada em setores que haviam sido recentemente desregulamentados — eletricidade, telecomunicações e finanças. Incentivos distorcidos, combinados com a exuberância irracional, induziram os novos mastodontes financeiros a prover as finanças que subscreveram a bolha; eles fizeram bilhões das ipos (ofertas públicas iniciais) e da valorização ilusória de suas ações favorecidas, mesmo que seus ganhos tivessem de vir às custas de alguém — na maioria dos casos, acionistas comuns. Dentro do governo, debatíamos algumas das pretensas reformas que, potencialmente, exacerbavam os conflitos de interesses; mas o Tesouro tomou o lado das empresas financeiras, que diziam, “confiem em nós”. Elas ganharam e o país perdeu (ver capítulo 6).

Apenas com esses ingredientes, a combinação já era forte demais. Mas para colocar mais lenha na fogueira, os impostos sobre ganhos de capital (impostos sobre a valorização de ativos, como ações, entre a compra e a venda) foram cortados. Aqueles que obtinham dinheiro especulando e ganhando no mercado de ações eram os heróis do dia e deviam ser taxados mais levemente do que aqueles que ganhavam seu pão com o suor do rosto. Com a especulação especialmente favorecida, mais dinheiro entrava e a bolha inflava sempre mais.

POR QUE OS FRACASSOS ?

Quando olho os anos 90 de nossa perspectiva atual, pergunto: onde erramos? Penso que houve duas razões principais.

Perder de vista o papel equilibrado do governo

Por doze anos, durante os governos Reagan e Bush i, a política econômica nacional foi formulada por ideólogos do mercado livre que idealizavam o setor privado e crucificavam os programas e as regulamentações governamentais. Bill Clinton, como muitos que atuaram em sua administração, identificou-se com a chamada Nova Democracia — um grupo desconexo de políticos, acadêmicos e sabichões formuladores de políticas que achavam que o Partido Democrata, no passado, estivera muito propenso a soluções burocráticas e despreocupado demais com o impacto de suas políticas sobre os negócios e o mercado.

Ao mesmo tempo, havia um reconhecimento de que os mercados nem sempre funcionam bem, produzindo algumas coisas em demasia — como poluição do ar — e muito pouco de outras coisas, como investimentos em educação, saúde e conhecimento. Não eram também auto-regulados; havia enormes flutuações no nível de atividade econômica, com episódios prolongados de alto desemprego, durante os quais milhões daqueles que desejavam e eram capazes de trabalhar não conseguiam achar empregos. Os custos sociais e econômicos desses episódios eram, por sua vez, enormes.

Desde a Segunda Guerra Mundial, o governo federal havia reconhecido suas responsabilidades pela manutenção da economia em pleno emprego — pelo mesmo ato que criou o Conselho de Consultores Econômicos. E, cada vez mais, reconhecia-se que o governo tinha um importante e legítimo papel a desempenhar em outras áreas, como combater a poluição.

No entanto, os conservadores queriam limitar o papel do governo (exceto quando se tratava de subsídios ou proteção às empresas, tais como aço, alumínio, agronegócios e companhias de aviação). Em alguns casos, queriam mesmo reduzir o papel do governo, transferindo nosso sistema de seguridade social para o setor privado.

Por trás disso, estava uma crença nos mercados sem restrições. Atribuiu-se essa idéia geralmente a Adam Smith, o pai da economia moderna (embora ele mesmo fosse mais cauteloso), por ter argumentado, em seu tratado de 1776, *A riqueza das nações*, que o mercado conduz, como se fosse uma mão invisível, à eficiência econômica. Um dos grandes feitos intelectuais de meados do século XX (por Gerard Debreu, da Universidade da Califórnia, em Berkeley, e Kenneth Arrow, de Stanford, ambos ganhadores do Prêmio Nobel por esse trabalho) foi estabelecer as condições sob as quais a “mão invisível” de Adam Smith funciona. Entre elas, havia um grande número de condições não realistas, tais como a necessidade de que a informação fosse perfeita, ou, pelo menos, não fosse afetada pelo que acontecia na economia, e que, se alguém tivesse uma informação, os outros teriam a mesma informação; que a competição fosse perfeita; e que fosse possível comprar proteção contra qualquer risco possível. Embora todos reconhecessem que essas suposições eram irreais, havia uma esperança de que, se o mundo real não se desviasse tanto delas — se a informação não fosse tão imperfeita, ou as firmas não tivessem tanto poder de mercado — então, a teoria da mão invisível de Adam Smith propiciaria uma boa descrição da economia. Essa esperança baseava-se mais na fé — principalmente daqueles a quem servia bem — do que na ciência.

Minha pesquisa, e as de outros estudiosos, sobre as conseqüências da informação imperfeita e assimétrica (quando indivíduos diferentes sabem coisas diferentes), durante o último quarto de século, mostrou que um dos motivos pelos quais a mão invisível pode ser invisível é que ela simplesmente não existe. Mesmo em países muito desenvolvidos, os mercados funcionam de forma bem diferente do modo imaginado pelas teorias dos “mercados perfeitos”. Os mercados trazem enormes benefícios e foram responsáveis, em larga medida, pela imensa melhoria do padrão de vida ao longo do século passado, mas têm suas limitações e, às vezes, essas limitações não podem ser ignoradas. O desemprego maciço, que acontece periodicamente, demonstrando que os mercados não estão utilizando bem os recursos, é só a ponta de um enorme *iceberg* de falhas do mercado. Quando a estrutura da economia mudou — ao passarmos de uma economia agrícola para uma economia industrial e para a economia da informação — as limitações dos mercados, especialmente aquelas relacionadas à informação assimétrica e imperfeita, tornaram-se cada vez mais importantes.

O teorema da mão invisível era um grande alívio para os CEOs, porque lhes dizia que fazendo o bem (para si mesmos), eles estavam fazendo o bem (para a sociedade). Não deveriam sentir-se culpados pela ganância; ao contrário, deveriam orgulhar-se. Mas por mais cativante que a teoria pudesse ser para os ceos, para a maioria das outras pessoas, ela não fazia sentido. Isso parece bem claro quando se trata das conseqüências dos escândalos das grandes empresas, que sacudiram o mundo na virada do século, e dos quais trataremos com mais detalhes nos últimos capítulos. O que os CEOs faziam não *parecia* ser do interesse geral. Os críticos estavam certos e as teorias das “falhas de mercado” ajudaram a explicar por quê. Entre as “falhas de mercado” para os quais nossa pesquisa chamou a atenção, estavam aquelas associadas ao problema de agência, quando uma pessoa tem de agir em nome de outra. Devido à informação imperfeita, é geralmente difícil ter certeza de que um agente faz aquilo que se supunha que ele fizesse, e devido à falha em definir os incentivos adequados, acontece com freqüência que ele não o faça mesmo. Especialmente problemáticas são as situações em que há conflitos de interesses, os quais foram tão claros nos escândalos empresariais dos anos recentes. Supõe-se que os CEOs e outros executivos deveriam agir em defesa dos melhores interesses das empresas, de seus acionistas e trabalhadores; mas, nos anos 90, os incentivos estavam muito mal planejados. Agindo em interesse próprio, os ceos geralmente não serviam bem àqueles em cujo nome deveriam agir. A ironia era que as mudanças na estrutura de remuneração que estavam na raiz do problema eram defendidas como incentivos para melhorar.

Ninguém que tenha prestado atenção nos escândalos das grandes empresas, nos investimentos desnecessários do *boom* americano, nos recursos ociosos do colapso dos EUA, pode acreditar realmente que os mercados, por si mesmos, produzam resultados eficientes. Houve, é claro, muitos episódios anteriores nos quais a atenção pública se voltou para as limitações do mercado e, após muitos desses episódios, regulamentações governamentais foram criadas para enfrentar os problemas. Quando, há um século, Upton Sinclair

escreveu seu famoso romance *The Jungle* [A selva], mostrando o que se passava nos currais, o que acontecia com a carne bovina até chegar aos lares americanos, a reação do consumidor foi forte. A indústria da carne recorreu ao governo para garantir a segurança dos alimentos como a melhor forma de restaurar a credibilidade. Do mesmo modo, em consequência dos escândalos financeiros nos exuberantes anos 20, a regulamentação do governo foi vista como necessária para restabelecer a confiança do investidor, sem a qual as pessoas hesitavam em investir seu dinheiro. Elas queriam saber se alguma fiscalização era exercida por alguém cujos incentivos estavam mais alinhados com os seus.

Em vários dos episódios anteriores, quando o desempenho da economia foi ruim, os defensores do mercado tentaram pôr a culpa na exagerada ou mal orientada intervenção do governo: foi o Fed, afirmam alguns, que provocou a Grande Depressão. Eu acredito que o governo não causou a Grande Depressão, mas foi, contudo, censurável, não fazendo o que poderia ter feito para reverter a situação e minimizar seus danos. Mas o que quer que se pense da Grande Depressão, foi o pouco que o governo fez — regulamentação insuficiente, e não excessiva — que estava na raiz do problema nos exuberantes anos 90 e na recessão que se seguiu.

A regulamentação do governo pode desempenhar amiúde um importante papel no sentido de melhorar o funcionamento dos mercados, limitando o campo de ação, por exemplo, dos conflitos de interesse que costumam surgir em contabilidade, negócios e finanças. Quando uma companhia de seguro contra incêndio exige que uma empresa que compra seu seguro instale *sprinklers*, ninguém critica a seguradora. A exigência faz sentido, uma vez que com o seguro a empresa segurada não assume mais o custo total de um incêndio, nem recebe incentivos inadequados para instalar *sprinklers*. Mas na economia como um todo, o governo, de uma forma ou de outra, acaba tendo que juntar os pedaços quando as coisas vão mal. Quando a desregulamentação bancária trouxe problemas no setor de poupança e empréstimos nos anos 80, os contribuintes pagaram a conta. A maior parte da regulamentação se destina a proteger o país e os contribuintes americanos contra tais riscos.

Embora o governo também enfrente limitações de informação, as restrições e os incentivos com os quais ele se depara são diferentes. O governo recebe incentivos para cumprir o que promete: garantir que o alimento seja seguro e que os bancos não assumam riscos excessivos. Naturalmente, o governo, como os mercados, possui uma gama de imperfeições que acarretam as “falhas de governo”, que são tão perturbadoras quanto as falhas de mercado e, por isso, eles precisam trabalhar juntos, complementando-se, um compensando a fragilidade do outro, um se baseando nas forças do outro.

Na verdade, há algumas coisas que o governo pode ser capaz de fazer até melhor do que o setor privado: o provimento público de segurança nos aeroportos parece melhor do que o que havia antes; as pensões e aposentadorias públicas — a Seguridade Social — não somente têm custos de transação muito mais baixos do que as oferecidas pelo setor privado, como

também oferecem seguro contra o risco de inflação, o que as firmas privadas não fazem.

Quando Clinton assumiu o poder, eu e muitos outros que fomos para Washington esperávamos que ele restaurasse o equilíbrio no papel do governo. Jimmy Carter iniciara o processo de desregulamentação, em áreas vitais como aviação e transporte rodoviário. Mas com Ronald Reagan e George Bush, os EUA levaram a desregulamentação longe demais. Nossa tarefa era encontrar o meio-termo apropriado e adaptar as regulamentações para as mudanças que estavam acontecendo no país. Mais do que falar sobre desregulamentação, devíamos encontrar a estrutura reguladora *correta*. Em algumas áreas, fizemos isso, mas, em outras, também fomos vencidos pela desregulamentação, o mantra pró-negócios. Os Novos Democratas estavam certos ao enfatizar que os mercados estão no centro de toda economia bem-sucedida, mas há ainda um papel vital que o governo precisa desempenhar. Desregulamentação mal orientada e políticas ruins de juros estavam no cerne da recessão de 1991, e desregulamentação, políticas de juros e práticas contábeis todas mal orientadas estão no cerne da queda da atividade econômica atual. Os investidores americanos confiaram nos auditores das empresas e eles traíram essa confiança. Do mesmo modo, os investidores confiaram nos analistas de Wall Street acerca de quais ações comprar, e os analistas também traíram essa confiança.

A ideologia levou a políticas que ajudaram a gerar a bolha que finalmente estourou; além disso, a ideologia do livre mercado também impediu ações que poderiam ter resolvido alguns dos problemas subjacentes que deram origem à bolha, bem como outras ações que poderiam ter reduzido a bolha e deixado o ar sair gradualmente.

Crescimento a baixo custo

A compreensão que começamos a ter dos anos 90 requer que admitamos — para nós mesmos e para o mundo — que estávamos engajados em uma tentativa equivocada de conseguir crescimento a baixo custo; embora não pela “economia vodu” de Reagan, que acreditava que, cortando impostos, se poderia elevar as receitas tributárias, mas por meio da espuma da economia da bolha. Em vez de reduzir o consumo para financiar nosso *boom*, os Estados Unidos contraíam grandes empréstimos do exterior, ano após ano, a um ritmo de mais de 1 bilhão de dólares ao dia. Fizemos isso para preencher a enorme diferença entre o que estávamos poupando e o que estávamos investindo — uma diferença que começou convictamente com Ronald Reagan, mas cresceu com George H. W. Bush e Bill Clinton, e atingiu novas dimensões com o novo presidente Bush.

Fizemos alguns bons investimentos de longo prazo — tanto no setor privado como no setor público — mas muito do nosso investimento foi gasto em desperdícios privados — as “ponto-com” que não deram certo, os cabos de fibra óptica que não eram necessários. Isso foi apenas uma parte da disputa das

empresas de telecomunicações para obter dominância rapidamente e o poder de monopólio que, supunha-se, viria junto. Ainda não está claro quanto do chamado investimento privado dos anos 90 foi puro desperdício, mas mesmo se considerarmos que somente uma fração da erosão nos valores das ações é atribuível aos maus investimentos, a cifra deve estar em centenas de bilhões de dólares.

Ao contrário, muito pouco do nosso investimento destinou-se às necessidades públicas vitais em educação, em infra-estrutura, em pesquisa básica. Proporcionamos descontos e deduções nos impostos para a educação superior, mas a maior parte dos jovens da classe média que se beneficiaram iriam para a universidade de qualquer modo; os descontos e as deduções tornaram mais fácil a vida de seus pais, mas provavelmente não afetaram muito a quantidade de matrículas. O dinheiro poderia ter sido mais bem empregado se tivesse como alvo a população mais pobre, para quem dinheiro é um obstáculo real — aqueles cujos pais não ganham o suficiente para pagar impostos.

Mas o mais irônico é que, na época da Nova Economia, também subinvestimos em pesquisa, especialmente em ciência básica, que era a base da Nova Economia. Em parte, vivíamos de idéias passadas, de importantes descobertas do passado, tais como transistores e *lasers*. Contávamos com os estudantes estrangeiros que afluíam a nossas universidades para manter muito de nossa capacidade de pesquisa, enquanto nossos melhores estudantes estavam amealhando operações financeiras. No Conselho de Consultores Econômicos, realizamos um estudo mostrando os altos retornos do investimento em pesquisa e desenvolvimento, mas em vão.

Subjacente a muitos desses enganos estava um zelo excessivo com a redução do déficit. Reagan deixara os déficits saírem de controle, arriscando o crescimento de longo prazo da economia, e alguma coisa tinha de ser feita a respeito dos déficits. Mas assim como levamos a desregulamentação longe demais, fizemos o mesmo com a redução do déficit. Havia problemas contábeis no setor público, exatamente como no privado, mas muitos deles estavam viesados em relação aos do setor privado. Os gastos públicos — em estradas, em infra-estrutura ou em ciência — eram tratados como se fossem consumo corrente. Se pedíamos emprestado para financiar esses investimentos, as práticas contábeis do governo reconheciam a dívida mas não levavam em consideração os ativos correspondentes. Era uma estrutura projetada para espremer o governo e inibir o investimento de longo prazo, e foi o que aconteceu.

Os conservadores eram inflexíveis na defesa de um governo pequeno, menos gastos, menos funcionários públicos, menos regulamentação. Supunham que o governo era *inevitavelmente* ineficiente. Mesmo se houvesse problemas, a regulamentação do governo agravaria *inevitavelmente* a situação. Em conseqüência, o melhor caminho era deixar os mercados funcionarem por si próprios. A questão é: esse desperdício e essa ineficiência eram inevitáveis?

O governo Clinton abominava o desperdício de muitos programas federais e a ineficiência de muitas regulamentações — e, realmente, tentamos fazer alguma coisa a respeito do problema, em parte porque acreditávamos que

se não pudéssemos convencer os eleitores de que o dinheiro que eles pagavam ao governo era bem empregado e as regulamentações eram bem direcionadas, perderíamos seu apoio. Embora Reagan e Bush houvessem vituperado o governo, na verdade, o emprego no setor público cresceu durante seus governos. Durante os anos Clinton, a porcentagem da força de trabalho nacional empregada pelo governo federal reduziu-se a níveis não vistos desde a época do New Deal, um resultado considerável, tendo em vista as novas incumbências que o governo assumiu nesse período de setenta anos (entre elas a Seguridade Social, o *Medicare* e outros programas que dizem respeito à vida de toda família americana). Apesar disso, começamos as reduções, não para destruir o governo, mas para reafirmar seu papel — não só com relação à segurança nacional, mas também na promoção de tecnologia e educação, no provimento de infra-estrutura e melhoria de todo tipo de segurança, inclusive da saúde e da economia. Ao mostrar que o governo podia ser eficiente e inovador, esperávamos conseguir apoio renovado para o governo e para aquelas tarefas que são responsabilidade do governo.

FRACASSOS AMERICANOS NO EXTERIOR

O *boom* e o colapso da economia internacional foram ainda maiores do que o da economia americana, e os dois estavam intrinsecamente entrelaçados. Com o fim da Guerra Fria e o começo da globalização, tivemos oportunidade de criar uma nova ordem internacional, baseada em valores americanos, que refletisse nosso sentido de equilíbrio entre governo e mercados, um equilíbrio que prometia justiça social e democracia em escala global. O governo Clinton conseguiu alguns sucessos notáveis em nossos esforços para criar uma nova ordem econômica internacional com o Acordo de Livre Comércio da América do Norte (NAFTA), que uniu México, Estados Unidos e Canadá em uma grande área de livre comércio, e com a conclusão da chamada Rodada Uruguai de negociações comerciais internacionais, que criou a Organização Mundial do Comércio (OMC) para ajudar a regular o comércio internacional. Esses acordos prometiam trazer benefícios incontáveis para nossa economia, tais como a redução do custo de vida, o estímulo ao crescimento econômico e a criação de empregos por meio do acesso a novos mercados. Fizeram-se planos para mais acordos de comércio — entre as nações da América do Norte e do Sul e as nações da Ásia e do Pacífico.

Mas ao olharmos agora para essas realizações, ao depararmos com os protestos pelo mundo, ao sentirmos o pulso do antiamericanismo, fica claro que novamente alguma coisa deu errado. Subjacente aos protestos havia sintomas mais profundos. Com frequência, a globalização não produziu os benefícios prometidos. Exceto na Ásia — que em larga medida não seguiu as prescrições para crescimento e desenvolvimento propostas pelos Estados Unidos —, a pobreza aumentou, em alguns lugares de forma dramática. Se na América Latina, durante a reforma e a globalização da década de 1990, o crescimento ficou pouco acima da metade do verificado nos anos 50, 60 e 70, não há como

se surpreender com a insatisfação. A distância entre os que têm e os que não têm — tanto entre os Estados Unidos e o mundo em desenvolvimento como entre os ricos e os pobres no interior dos países em desenvolvimento — estava crescendo. Mesmo aqueles que estavam em uma situação melhor sentiam-se mais vulneráveis. A Argentina foi lisonjeada por ser um estudante nota dez da reforma. Ao ver o desastre que aconteceu na Argentina, os países em desenvolvimento se perguntam: se esse é o resultado, o que está reservado para nós? E à medida que crescem o desemprego e o sentimento de vulnerabilidade e os frutos do pouco crescimento limitado vão desproporcionalmente para os ricos, cresce também o sentimento de injustiça social.

Uma década de influência americana sem paralelo sobre a economia global foi também uma década na qual uma crise econômica parecia suceder a outra — todo ano havia mais uma crise. Sobrevivemos a essas crises. Talvez até tenhamos obtido algum benefício resultante dos preços mais baixos, que nos possibilitaram comprar alguns bens importados, e nossos bancos de investimentos devem ter lucrado. Mas essas crises causaram miséria indizível nos países atingidos por elas. A proclamada transição dos ex-países comunistas para a economia de mercado, que se acreditava fosse trazer prosperidade sem precedente, trouxe, ao contrário, pobreza sem precedente. A transição transformou-se em um desastre tal que, no verão de 1999, o *New York Times* perguntava “*Quem perdeu a Rússia?*”. E mesmo que a Rússia não nos pertencesse para perdê-la, as estatísticas eram graves: com o capitalismo eficiente substituindo o comunismo moribundo e decadente, era de supor que o produto crescesse. Na realidade, o PIB declinou 40% e a pobreza aumentou dez vezes. E os resultados eram similares nas outras economias que passavam pela transição e seguiam as recomendações do Tesouro dos EUA e do Fundo Monetário Internacional. Enquanto isso, a China, seguindo seu próprio curso, mostrava que havia um caminho alternativo de transição que poderia resultar no crescimento que os mercados prometiam e em uma redução considerável da pobreza.

Ficava claro que alguma coisa andava errada na forma como vínhamos conduzindo o mundo na nova ordem internacional. No mínimo, não tínhamos dado atenção aos problemas fundamentais de instabilidade. Havia muita discussão sobre reforma da arquitetura financeira global, mas nenhuma ação real. E nem tínhamos convencido muita gente, provavelmente a maioria, nos países em desenvolvimento de que a ordem econômica internacional, que estávamos tentando criar, funcionaria bem para eles.

Novamente, precisamos perguntar: quais foram nossos erros e por que os cometemos? Fracassamos no que fizemos e no que não fizemos; e fracassamos na maneira como fizemos o que fizemos.

Os acordos internacionais, por exemplo, refletiam nossas preocupações e interesses: forçamos os países estrangeiros a abrir seus mercados de capital para nossos derivativos e fluxos de capital especulativo, sabendo como eles poderiam ser desestabilizadores. Mas Wall Street queria assim, e o que Wall Street queria, conseguia de sobra.

Os países em desenvolvimento foram chamados a abrir seus mercados para toda forma imaginável de importação, incluindo o que a América S. A. tinha de melhor, tais como serviços financeiros e programa de computador. Enquanto isto, mantivemos firmes nossas barreiras comerciais e amplos subsídios em nome dos fazendeiros e do agronegócio americano, fechando, desse modo, nosso mercado para os agricultores do Terceiro Mundo. Para um país assaltado por tempos difíceis e enfrentando a recessão, nossa recomendação padrão era cortar drasticamente os gastos — embora nós mesmos costumássemos contar com gastos deficitários para escapar das quedas na atividade econômica.

Esses não eram os únicos exemplos do que era visto no exterior como hipocrisia gritante. Até nos anos 90, de orçamento equilibrado, mantivemos um robusto déficit comercial — enquanto pregávamos aos outros que deveriam manter seus déficits comerciais reduzidos; evidentemente, era compreensível que o rico pudesse viver além de suas possibilidades; imperdoável era o pobre viver assim.

Repreendemos as nações em desenvolvimento pelo seu desrespeito às leis de propriedade intelectual, que nós também tínhamos desprezado em nossa época de nação em desenvolvimento. (Os EUA não protegeram os direitos de autores estrangeiros até 1891.)

Especialmente estranho era o contraste entre os paliativos do governo Clinton para o exterior e as batalhas travadas internamente. Em nosso próprio país, defendíamos nossa Seguridade Social pública contra a privatização, enaltecendo seus baixos custos de transação, a renda segura que propiciava, como ela havia praticamente eliminado a pobreza entre os idosos. No exterior, incentivávamos a privatização. Internamente, argumentávamos energicamente que o Fed deveria dirigir sua atenção para o crescimento e o desemprego, bem como para a inflação — com um presidente eleito cuja plataforma se apoiava na criação de empregos, era o mínimo que podia fazer. No exterior, instávamos os bancos centrais a se concentrarem exclusivamente na inflação.

Uma das grandes glórias dos EUA foi o crescimento da classe média. Entretanto, ignoramos quase completamente as implicações para a igualdade das políticas que aconselhamos às outras nações — e o fato, cada vez mais inevitável, de que a globalização, tal como realmente praticada, tendia a deixar as sociedades pobres mais desiguais.

Alguns de nossos problemas no exterior eram causados pela forma como interagíamos com os outros países, principalmente com as nações em desenvolvimento, mais fracas. Ao agir como se tivéssemos descoberto uma fórmula única e segura para a prosperidade — às vezes com a ajuda de outros países industriais avançados —, nós intimidamos outras nações a fazer as coisas da nossa maneira. Tanto por meio de nossa própria diplomacia econômica como por influência de um Fundo Monetário Internacional sob domínio americano, Tio Sam tornou-se dr. Sam, aviando receitas para o resto do mundo: *Corte este orçamento. Reduza aquela barreira comercial. Privatize aquela empresa pública.* Como alguns médicos, estávamos muito atarefados — e muito seguros de nós mesmos — para dar ouvidos a pacientes com idéias próprias. Às vezes, ocupados demais até para olhar os países individualmente e

suas circunstâncias. Os economistas e especialistas em desenvolvimento do Terceiro Mundo, muitos deles brilhantes e altamente preparados, eram algumas vezes tratados como crianças. Nosso comportamento com o doente era horrível; e como um paciente após o outro não podia deixar de notar, o remédio que ministrávamos no exterior não era, em aspectos importantes, o mesmo que tomávamos em casa.

Alguns de nossos fracassos aconteceram porque nossa atenção principal estava voltada naturalmente para a política doméstica. A liderança global nos foi imposta. Nós, do governo Clinton, não tínhamos uma visão de uma nova ordem internacional pós-Guerra Fria, mas o mundo empresarial e a comunidade financeira tinham: eles viam novas oportunidades de lucros. Para eles, havia um papel reservado ao governo: ajudá-los a conquistar acesso aos mercados. O arcabouço político que impusemos ao exterior foi aquele que ajudaria nossos negócios no exterior. Internamente, havia um controle sobre essas políticas, devido a nossa preocupação com os consumidores e os trabalhadores. No exterior, não. Em nosso país, resistíamos à pressão em favor de mudanças na lei de falência que poderiam prejudicar indevidamente os devedores. No exterior, a primeira preocupação em qualquer crise estrangeira parecia ser o mais imediato e completo pagamento das dívidas com os bancos americanos e outros bancos ocidentais, a ponto de oferecer bilhões de dólares para garantir que isso acontecesse. O mantra da desregulamentação que, internamente, levamos longe demais, levamos mais longe ainda no exterior.

Não surpreende, portanto, que as políticas que impusemos e a maneira como isso foi feito geraram enorme ressentimento. Todas as implicações desse ressentimento são, neste momento, muito difíceis de avaliar. Mas os resultados já visíveis incluem o crescimento do antiamericanismo na Ásia e na América Latina. Algumas manifestações são óbvias: boicotes aos produtos americanos, aumento de protestos contra o McDonald's. Hoje, em muitos países, o fato de o governo americano endossar determinada política leva, quase com certeza, à sua derrota; outros países, que foram obrigados, até recentemente, a seguir nossas recomendações podem passar a nos ignorar de uma maneira igualmente indiscriminada, citando nossos fracassos como uma desculpa para não resolver seus problemas. O fato de termos um problema com a fraude contábil não significa que padrões de contabilidade não devam ser adotados em todas as partes do mundo; mas nossas Enrons e Arthur Andersens abalaram a autoridade americana nessas questões. Nossa hipocrisia no comércio tornou-se um motivo para a manutenção de regimes protecionistas no exterior, mesmo em países que se beneficiariam de fato com a redução de barreiras comerciais.

A POLÍTICA DO FRACAS SO

Quando chegaram a Washington, os consultores econômicos do presidente Clinton estavam bem preparados para tratar de muitos dos problemas que deram origem à bolha e ao seu estouro, para restabelecer o

equilíbrio entre o papel da ação coletiva e da ação privada, entre o governo e os mercados, para criar os alicerces de um forte crescimento a longo prazo. Clinton fora eleito com a plataforma de “o povo em primeiro lugar”, não os interesses financeiros em primeiro lugar. Sabíamos que havia conflitos de interesse; sabíamos que os mercados, por si mesmos, freqüentemente não funcionam; sabíamos que havia uma função para a regulação do governo. E os interesses gerais mais amplos, aos quais muitos de nós fomos servir, significavam que não devíamos ser seduzidos pelos argumentos interesseiros dos defensores do mercado livre. Os democratas manifestavam-se há muito tempo contra o tratamento preferencial do imposto sobre ganhos de capital e lá estávamos nós, poucos anos depois de chegar a Washington, defendendo-o.

De todos os erros que cometemos nos exuberantes anos 90, o pior foi causado pela falta de firmeza em relação aos nossos princípios e por uma falta de visão. Tínhamos princípios. No início do governo, muitos de nós sabíamos contra o que éramos. Éramos *contra* o conservadorismo de Reagan. Sabíamos da necessidade de um papel maior e diferente para o governo, da necessidade de maior atenção com a população pobre, de prover educação e proteção social para todos e da necessidade de proteção ambiental. A visão míope focada nas finanças, no déficit, nos levou a deixar de lado essa agenda.

Defendíamos os direitos humanos e civis, um novo internacionalismo, a democracia. Durante a Guerra Fria, havíamos ajudado ditadores impiedosos, dando pouca atenção ao que eles defendiam e faziam, simplesmente porque estavam do nosso lado na luta contra o comunismo. O fim da Guerra Fria nos deu mais liberdade para defender os valores americanos tradicionais — e fizemos isso. Apoiamos governos democráticos. A USAID, agência americana provedora de assistência internacional, gastou muito dinheiro para apoiar a democracia. Mas, novamente sob a influência das finanças, impingimos ao exterior um conjunto fundamentalista de reformas do mercado, de qualquer maneira, prestando pouca atenção à deterioração dos processos democráticos causada pelo que fazíamos.

Por que não fomos capazes de manter fidelidade aos nossos princípios? É fácil pôr a culpa nos outros — o déficit que herdamos limitava o que poderíamos fazer, assim como o Congresso conservador que foi eleito em 1994. Contudo, penso que fomos, em parte, vítimas de nosso próprio sucesso aparente. No início do governo, a audaciosa e ampla agenda para enfrentar os problemas dos EUA foi colocada de lado em favor de um só objetivo: a redução do déficit. A economia se recuperou e a redução do déficit recebeu o crédito e, com este crédito, cresceu a credibilidade daqueles que advogaram que o déficit havia explodido. Se eles defendiam a desregulamentação, deveríamos dar ouvidos à sua sabedoria. Se defendiam a desregulamentação para sua própria indústria, deveríamos ficar particularmente atentos — afinal, quem mais conhece os mercados financeiros são os financistas. Ficamos tão fascinados com nosso sucesso que deixamos de lado dois séculos de experiência sobre problemas de conflitos de interesses — sem falar das lições dos avanços recentes na economia da informação assimétrica.

Politicamente, a nova orientação parecia ser útil ao Partido Democrático. A velha coalizão entre os conservadores do Sul e os liberais do Norte se desintegrara, não se poderia ganhar uma eleição defendendo apenas os pobres e, na América moderna, todos se consideravam de classe média. A defesa da desregulamentação afastou os Novos Democratas do New Deal dos Velhos Democratas.

Além disso, quando os republicanos assumiram o controle do Congresso, a desregulamentação e o corte de impostos sobre ganhos de capital tornaram-se parte importante do *campo comum*: um presidente militante, que queria colocar o Partido Democrata em uma posição mais ao centro, precisava encontrar algum campo comum com os conservadores republicanos.

LIÇÕES

A lição central que emerge dessa história de *boom* e colapso — que é preciso haver um equilíbrio entre o papel do governo e o dos mercados — o mundo teve de aprender reiteradamente. Quando acertaram nesse equilíbrio, os países cresceram com vigor — os Estados Unidos, na maior parte da sua história, o Leste Asiático, nos anos 60, 70 e 80. Quando erraram no equilíbrio, pendendo para muito ou pouco governo, o desastre estava à espreita. Embora os fracassos do excesso de governo — evidenciados pelo colapso do sistema comunista — sejam os mais dramáticos, há também fracassos do outro lado.

O que causou a crise econômica no Leste da Ásia em 1997 foi pouca, e não muita regulamentação. Foi a escassez de regulamentação que propiciou o colapso do sistema de poupança e empréstimo em 1989, quando os contribuintes americanos pagaram mais de 100 bilhões de dólares para socorrer uma parte importante de nosso sistema financeiro. (A única coisa que pode ser dita a favor do socorro é que — tendo em vista as conseqüências da excessiva desregulamentação — o custo de não socorrer seria ainda maior.)

Se nós, do governo Clinton, perdemos às vezes aquele equilíbrio, as coisas ficaram ainda pior na gestão seguinte — com as previsíveis conseqüências de que o desempenho de nossa economia havia piorado. O desafio hoje é reconquistar esse equilíbrio, aprender as lições da tumultuada década de 90 e dos anos que se seguiram.

Grande parte deste livro trata da economia e das políticas internas americanas, mas os acontecimentos dos anos recentes deixaram claro que essas questões e nosso bem-estar não podem ser isolados do que acontece além de nossas fronteiras. A globalização pode ser inevitável, mas a forma como tentamos estruturá-la — para nossos interesses — não se harmonizava com nossos valores e, no fim das contas, fracassou até mesmo no atendimento de nossos próprios interesses. O *boom* da “globalização”, assim como o *boom* do mercado de ações e o *boom* econômico, foi seguido por um colapso, em parte

porque trazia consigo, tal como os dois outros *booms*, as sementes de sua própria destruição.

Ainda que a economia não tivesse fracassado, nossa estratégia global provavelmente não lograria êxito. Ela se baseava na pressão exercida sobre os países do Terceiro Mundo no sentido de adotar políticas notadamente diferentes daquelas que adotáramos para nós mesmos, a adotar as políticas fundamentalistas do mercado, que representavam tudo contra o que o governo Clinton estava lutando dentro dos Estados Unidos. Baseava-se em colocar de lado nossos princípios — de justiça social, igualdade, justiça, que enfatizávamos internamente — a fim de conseguir o melhor negócio para interesses especiais americanos.

A América Latina talvez tenha sido o aluno mais aplicado nessa disciplina. Perseguiu reformas com convicção e vigor e agora enfrenta as conseqüências: meia década de estagnação, e a porcentagem da população que vive na pobreza, desempregada ou sem emprego formal é maior hoje do que no início dos anos 90. A Argentina, país que foi o garoto-propaganda da reforma, o aluno nota dez, talvez tenha sido o que mais sofreu, tanto antes como depois da crise.

A história da América Latina tem diversos paralelos com a dos Estados Unidos, mas de um modo tão exagerado que vale a pena delinear. A desregulamentação excessiva — especialmente a liberalização no mercado de capitais — desencadeou um *boom* insustentável. Como nos EUA, os que defendiam a reforma viram o *boom* como prova da sabedoria de suas políticas; como nos EUA, eles não reconheceram que o *boom* continha as sementes de sua própria destruição. O capital de curto prazo que entrara na América Latina, com a mesma exuberância irracional que havia marcado a bolha americana, de repente deu a volta e se foi. A exuberância irracional foi seguida de um pessimismo igualmente irracional. Políticas macroeconômicas mal orientadas podem ter ajudado a alimentar o *boom*, mas, sem dúvida, políticas macroeconômicas mal orientadas, exigidas pelo FMI e pela Secretaria do Tesouro dos EUA, contribuíram para a magnitude da contração econômica que se seguiu. Quando a Argentina (e boa parte do continente) entrou em recessão — e em alguns casos depressão —, os déficits cresceram, embora muito abaixo dos níveis da recessão bem mais suave de 1992 nos EUA. Tendo aprendido a lição errada da recuperação americana, o mantra da redução do déficit continuou dominante: o fmi e a Secretaria do Tesouro dos EUA impuseram a redução do déficit, que, como previsto, apenas converteu a recessão em depressão. A recessão americana, desnecessariamente prolongada pela má gestão da economia, também cobrou seu tributo da América Latina. Dizia-se que quando os Estados Unidos espirravam, o México ficava resfriado. Os EUA estavam doentes e, com a globalização, toda a América Latina sofreu. Enfraquecida pela fuga de capital, a América Latina viu o mercado para suas exportações, os EUA, também enfraquecer.

O mundo tornou-se economicamente interdependente e somente com a criação de um arranjo internacional equitativo poderemos trazer estabilidade para o mercado global. Isso exigirá um espírito de cooperação que não é construído pela força bruta, pela imposição de condições inapropriadas no meio

de uma crise, pela intimidação, pela imposição de acordos comerciais injustos ou pela adoção de políticas comerciais hipócritas — por tudo o que faz parte do legado hegemônico que os EUA estabeleceram na década de 1990, mas que parece ter piorado no governo seguinte.

Na política econômica internacional dos anos 90, os EUA anteciparam o fervor ideológico e o unilateralismo do governo seguinte. As consequências farão parte da herança com a qual o próximo governo vai se defrontar.

Retornaremos ao *boom* e colapso na globalização no capítulo 9. Mas, antes, precisamos estabelecer as fundações: a recuperação econômica de 1993 e o *boom* que se seguiu.