

Terceiro ano da crise  
econômica internacional

## As medidas de contenção se tornam elos débeis

---

por PAULA BACH



■ *O presente artigo foi publicado na revista Estratégia Internacional Nº 27, em espanhol. Avaliamos que seria importante publicá-lo, com capítulo de atualização que busca contrastar as tendências apontadas no artigo original com o modo como se desenvolveram, considerando que nos encontramos em uma situação mundial político-econômica muito dinâmica.*

A crise econômica internacional está entrando em uma nova fase, na qual os assuntos quase puramente econômicos, que ocuparam o primeiro plano durante os últimos dois anos, começam a combinar-se com explosões da luta de classes e contradições entre os Estados capitalistas. No final do ano passado, a complicada situação da Eurozona, as pressões inflacionárias da economia chinesa e a chamada “guerra de moedas”, expressão da tensão crescente entre os principais Estados capitalistas, passaram a ocupar o primeiro plano. O dólar, o yuan e o euro, isto é, os Estados Unidos, a China e a Eurozona (ou a Alemanha), tornavam-se os protagonistas principais. Compartilhava esse protagonismo, no entanto, a aparição em

cena dos trabalhadores e estudantes europeus, em particular franceses, que desde meados do ano passado e como subproduto da renovada onda de ataques “neoliberais” voltaram, com forte peso, a ganhar as ruas de muitos desses velhos países imperialistas. Desde o início do ano corrente, a onda de rebeliões nos países do norte da África, em particular o processo revolucionário no Egito, um país chave para a estabilidade do conjunto do Oriente Médio – principal área petrolífera em nível mundial – está se incorporando à cena deste drama internacional, no qual cada uma das medidas tomadas para conter a crise econômica mundial parece estar voltando como um bumerangue, pondo em cena – ainda que por ora pausadamente, é certo – os aspectos mais temidos pelos Estados maiores do capital. Em última instância, a chamada “guerra de moedas”, ou as desvalorizações competitivas veladas, os elementos de luta de classes, inicialmente na Europa, porém muito em particular a atual situação no Norte da África, estão expressando o esgotamento dos planos de contenção da crise, que, mediante a ação relativamente coordenada dos principais Estados capitalistas, atuaram na primeira fase para evitar o desenvolvimento de uma depressão econômica mundial de características similares àquela dos anos 1930.

Os nove meses seguintes ao pico mais alto da crise econômica mundial que se deu em setembro de 2008, quando o Lehman Brothers quebrou, exibiram valores de retrocesso da produção industrial mundial similares aos que se produziram num lapso posterior ao estouro da crise de 1929, enquanto o retrocesso do comércio mundial e dos mercados de valores foram inclusive piores no período atual<sup>1</sup>. No entanto, a ação inicial, relativamente coordenada, dos Estados capitalistas sobre suas próprias economias, mediante o salvamento massivo dos bancos de investimento e comerciais, reduções a níveis históricos das taxas de juros, injeção monetária e, em menor medida, planos de estímulo fiscal, conseguiu conter a crise depois daqueles primeiros nove meses. Essa intervenção massiva, que apontou o começo de uma crise aguda do “paradigma neoliberal”, que durante as últimas três décadas havia sustentado a máxima da “auto-regulação dos mercados”<sup>2</sup>, combinou-se por sua vez com outros dois fatores. Por um lado, a China, que no final de 2008 aprovou um gigantesco plano de estímulo centrado em infraestrutura e previdência social para evitar que sua economia fosse seriamente golpeada pela crise econômica mundial, conseguiu manter um crescimento elevado de sua economia, ainda que

<sup>1</sup> Barry Eichengreen e Kevin H. O’ Rourke, “Una comparación histórico-estadística de la Gran Depresión con la crisis presente”, em [www.sinpermiso.info](http://www.sinpermiso.info), 06/04/2009.

<sup>2</sup> As políticas neoliberais, com a máxima de que os mercados se auto-regulam, foram eliminando durante as últimas décadas todo tipo de trava aos movimentos nacionais e internacionais de capitais. Um dos exemplos mais conhecidos resulta na revogação durante o governo de Clinton da Lei Glass-Steagall que impedia a associação entre bancos comerciais e bancos de investimento. Neste contexto, e apesar do discurso neoliberal de não intervenção do Estado sobre a economia, os governos dos países centrais e em particular dos Estados Unidos implementaram diante de cada crise ou estouro financeiro múltiplas ações de resgate bancário, permanentes manipulações das taxas de juros e de impostos, assim como constantes intervenções monetárias. A quebra do Lehman Brothers, no entanto, que desatou a crise mais aguda desde a década de 1930, mesmo sem ter implicado por ora nenhuma regulação de monta sobre o movimento de capitais, na medida em que teve que pôr em prática a intervenção mais massiva da história dos Estados sobre as economias, significou uma ferida profunda para o “paradigma neoliberal” e para o coração de seu discurso de “auto-regulação dos mercados”.

muito reduzido com relação aos anos anteriores. Por outro lado, os países da periferia, apesar de exibirem crescimento muito menor que durante os anos prévios à crise, mantiveram em média seus PIBs no terreno positivo. Muitos desses países, particularmente os exportadores, como subproduto do acelerado aumento do preço das matérias primas que se operou desde o ano de 2002, haviam acumulado fortes reservas e vários deles haviam conquistado uma relativa diminuição de sua dependência do mercado internacional de capitais. Ainda que muito debilitado, o crescimento da China, da Índia e de outros países da periferia acompanhou o movimento dos planos de resgate nos centros, atuando inicialmente como outra contratendência à reprodução de uma depressão econômica mundial.

Múltiplas vozes, muitas delas provenientes do âmbito keynesiano e neokeynesiano, ressoaram e ainda ressoam – ainda que já não sem certa timidez – apontando a intervenção estatal como o fator chave que diferenciaria a tendência do período atual com relação ao desenlace catastrófico nos anos 1930. Contudo, tanto as intervenções estatais relativamente coordenadas que evitaram um nível de destruição de capitais correspondente com a profundidade do processo em curso, como também a continuidade do crescimento da China e de grande parte da periferia, único fator dinâmico da queda da economia mundial, não estiveram isentos de altos custos. Os salvamentos bancários mantiveram montanhas de dívidas, que em uma grande proporção passaram a integrar o passivo dos Estados. Os próprios Estados endividados em níveis históricos se tornaram o elo débil da cadeia. No curso do último ano, o estancamento nos países centrais se combinou com o crescimento acelerado de países semicoloniais ou dependentes como a China. Essa desigualdade associada à ampla liquidez resultante das medidas de injeção monetária e da redução das taxas de juros dá novo impulso a um fluxo de capital partindo dos centros para a periferia. Este fluxo está recriando novas e perigosas bolhas que incham o valor dos ativos financeiros, entre eles do petróleo e produtos alimentícios. Segundo a FAO<sup>3</sup>, os preços mundiais dos alimentos alcançaram um novo recorde histórico em janeiro passado, superando em seu conjunto os preços de 2008. Situação que traz inevitavelmente pressões inflacionárias aos países receptores de capitais, sejam importadores ou exportadores de alimentos, sendo um dos elementos que, junto aos altos índices de desemprego, atuou como catalisador das convulsivas situações políticas em curso no Norte da África. Por sua vez, a débil recuperação, dadas as desigualdades apontadas, instalou uma tendência à regeneração dos desequilíbrios externos, que durante o ano de 2009 haviam se reduzido aproximadamente à metade. A tendência à regeneração destes desbalanços e a impossibilidade de recriá-los dada a situação extremamente crítica da economia mundial, convertem esse problema em outro elo débil da cadeia. Desse modo, os mecanismos que de maneira contraditória contiveram a crise sem resolvê-la tenderam a reproduzir o avançamento bancário, os altos graus de especulação financeira, a formação de bolhas – em setores cada vez mais sensíveis, como no caso dos alimentos – e os antigos desequilíbrios comerciais e de fluxos de capitais, ainda que em base a uma economia mundial que sofre uma profunda recessão e desemprego e que está apoiada sobre

<sup>3</sup> Organização das Nações Unidas para a Agricultura e a Alimentação, [www.fao.org](http://www.fao.org)

o campo minado de dívidas soberanas e déficits estatais insustentáveis. Estamos entrando em uma fase mais aguda da crise econômica mundial, na qual os mecanismos que num primeiro momento atuaram como contratendência começam a converter-se cada vez mais em elos débeis, provocando múltiplas situações críticas que já não provêm somente do front econômico.

## INTERVENÇÃO ESTATAL E COORDENAÇÃO INICIAL

O esquema de hipotecas de alto risco baseado em taxas de juros muito baixas e preço crescente da propriedade imobiliária, um dos pilares centrais da recuperação econômica posterior à crise de 2001, começou a rachar no ano de 2006. A tendência à elevação da taxa de juros nos Estados Unidos e à queda do preço dos imóveis impulsionou o aumento dos custos de devolução dos chamados créditos *subprime*. Muitas famílias de baixos recursos não puderam seguir pagando dívidas acumuladas, questão que provocou um processo crescente de confisco de casas, uma crise profunda do complicado entrelaçado financeiro que havia se desenvolvido, e as primeiras quebras de entidades financeiras. Durante o ano de 2007, a situação se agravou e começou sua transmissão para a Europa. A quebra de dois dos fundos de investimentos da norte-americana Bear Stearns foi seguida do colapso do fundo Caliber Global Investment Ltd., que pertencia a um banco de investimento de Londres. O banco britânico Northern Rock esteve a ponto de quebrar por suas especulações em hipotecas norte-americanas e teve que ser salvo pelo governo. O banco suíço UBS anunciou uma perda de valor enorme em seus ativos, e se soube que o maior banco de investimento de Wall Street, Merrill Lynch, carregava dívidas incobráveis próximas a 8 bilhões de dólares.

Durante esta primeira fase, a Reserva Federal norte-americana interveio no mercado monetário, comprando parte das dívidas bancárias em hipotecas de alto risco para injetar liquidez, e operando pequenas - ainda que sucessivas - diminuições da taxa de juros, a fim de incrementar a disponibilidade de crédito. Durante o ano de 2008, a crise entrou em uma nova e mais profunda fase. Bear Sterns se declarou em estado de virtual bancarrota e, para evitar o colapso, o banco JP Morgan Chase a absorveu a preços de leilão com o apoio da Reserva Federal norte-americana. O banco de investimento Indymac sofreu intervenção do governo, que teve também que sair em resgate de Fannie Mae e Freddie Mac, os quais possuíam a metade das divisas hipotecárias dos Estados Unidos.

Porém, em setembro de 2008 se produz um fato qualitativo. Quebra o banco de investimento Lehman Brothers sem respaldo governamental, o que desata uma reação em cadeia de todos os mercados financeiros do mundo. Lehman era o quarto banco de investimento mais importante de Wall Street, seu valor supera 600 bilhões de dólares, isto é, a soma dos PIBs da Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Uruguai, Peru e Equador<sup>4</sup>. O valor dos seguros contra cessação de pagamentos

<sup>4</sup> Mario Rapoport e Noemí Brenta, "Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo", Buenos Aires, Editorial Capital Intelectual, 2010.

(CDO) despenca. Em pouco tempo desmorona a maior seguradora norte-americana, AIG. Nesta ocasião, a Reserva Federal sai a resgatá-la e se negociam medidas coordenadas de injeção de fundos entre a Reserva Federal, o Banco Central Europeu, o Banco do Japão, o Banco do Canadá, o Banco da Inglaterra e o Banco Nacional da Suíça.

Depois de três segundas-feiras malditas na bolsa de Wall Street, o Departamento do Tesouro norte-americano promove a Lei de Estabilização Econômica de Emergência (Plano Paulson), consistindo em um pacote de 700 bilhões de dólares. Deste montante, um terço seria destinado ao programa TARP (compra de dívida arriscada ou tóxica dos bancos para evitar sua queda), outros 350 bilhões podiam ser solicitados pelo Tesouro e os 100 bilhões restantes podiam ser utilizados pelo presidente à discrição. O então presidente dos Estados Unidos, George Bush, finalmente promulga a lei, depois do que Goldman Sachs e Morgan Stanley se convertem em Holdings bancários para conseguir mais facilmente o resgate financeiro do governo, e o banco de investimento Merrill Lynch se funde com o Bank of America. Depois da lei, uma parte importante do setor financeiro foi nacionalizada (Fannie Mae e Freddie Mac e a divisão hipotecária da AIG), trasladaram recursos da maior parte dos bancos de investimento a bancos comerciais, e produziu-se uma sequência de resgates milionários dos bancos comerciais, entre eles o Citicorp, maior banco dos Estados Unidos. O ainda presidente George Bush anuncia a utilização de parte dos fundos para resgatar General Motors, Ford e Chrysler.

No final de 2008, a Comissão Europeia põe em marcha o Plano Econômico de Recuperação Europeia, que sugeria que as nações introduzissem estímulos fiscais de montantes equivalentes a 1,5% do PIB, além dos recursos comprometidos em medidas monetárias e financeiras, ainda que na realidade não houve quase coordenação no interior da União Europeia, e cada país aplicou seu próprio plano. Os estímulos fiscais se traduziram em um anúncio do governo britânico de um pacote de 20 bilhões de libras de redução temporária do IVA e empréstimos a empresas e proprietários, um pacote na França de 26 bilhões de euros de estímulos a partir de gastos de investimento e infraestrutura e ajudas a empresas com problemas, e um na Alemanha de 50 bilhões de euros mediante cortes de impostos, investimentos em infraestrutura e subsídios para a compra de veículos. Por sua vez, as medidas de salvamento dos bancos incluíram, por exemplo, um plano de resgate equivalente a 400 bilhões de dólares na Grã Bretanha, destinado a trocar bônus por hipotecas bancárias e recapitalizar os bancos, e a nacionalização quase total do Royal Bank of Scotland. 320 bilhões de empréstimos a bancos privados na França e mais de 40 bilhões destinados ao salvamento da Societé Général e do BNP-Paribas. 400 bilhões de euros em empréstimos-ponte do Bundesbank aos bancos privados na Alemanha. Ademais, veio à tona o quase colapso do sistema bancário da Irlanda e da Islândia, que necessitaram de intervenções governamentais massivas.

No fim do ano, a Reserva Federal reduz a taxa de juros de curto prazo a uma faixa entre 0% e 0,25% (o nível mais baixo da história). O governo chinês lança um forte plano de estímulo fiscal equivalente a 13% do seu PIB. O Japão faz o mesmo

com um plano equivalente a 4% do seu PIB. Brasil, Chile e Argentina lançam também planos de estímulo fiscal. Por sua vez e diante dos efeitos sobre a economia real norte-americana, que a princípio de 2009 já se encontrava oficialmente em recessão, o governo de Barack Obama ratifica as medidas de seu predecessor, às quais agrega um pacote de estímulo fiscal de 787 bilhões de dólares, equivalente a 5% do PIB, uma proporção de sua renda nacional muito menor, no entanto, do que o recentemente citado pacote fiscal investido pela China. A taxa de juros de referência do Banco Central europeu se reduz a 1% (também um mínimo histórico). A crise econômica na Espanha havia se manifestado com profundidade no ano de 2008, durante o qual foram perdidos ao redor de 1 milhão de postos de trabalho. Durante 2009, a economia espanhola, que compartilhava com a norte-americana a existência de uma enorme bolha imobiliária, um grande déficit comercial e uma alta taxa de endividamento de seus consumidores, superou a queda das economias francesa e alemã. Em junho o governo anuncia um plano de resgate para caixas de poupança e bancos de cerca de 100 bilhões de euros.<sup>5</sup>

Como mostram os fatos empíricos, a partir da veloz transmissão da crise e do pânico que a quebra de Lehman Brothers produziu, pôs-se em marcha uma intervenção inicial relativamente coordenada dos Estados, enfocada fundamentalmente em evitar a queda dos grandes grupos financeiros, com planos muito menos custosos em termos de estímulo fiscal – salvo no caso da China – enquanto se deixavam cair os devedores hipotecários. Por esses momentos se cunhou o termo “*too big to fall*” (grande demais para cair) que aludia aos grandes bancos tanto de investimento como comerciais e às seguradoras, que no marco da grande financeirização da economia e estimulava o chamado “efeito riqueza”, haviam tido um papel protagonista no crescimento das últimas duas décadas. Questão que explica em parte o fato de que, diferentemente de 1929, quando o ponto de partida da crise se instalou nas bolsas de valores trasladando-se rapidamente ao setor bancário, na crise atual o ponto de partida tenha estado focalizado inicialmente no setor financeiro com um rápido contágio às bolsas de valores<sup>6</sup>. A intervenção relativamente coordenada dos Estados, em comparação com os anos 1930, não evitou contudo a grande magnitude da queda durante os doze primeiros meses posteriores à quebra do Lehman.

## A QUEDA E REVERSÃO DO “EFEITO RIQUEZA”

A crise bancária e financeira, consequência do desabamento do valor de todos os títulos, transmitiu-se imediatamente à chamada economia real. A desvalorização da propriedade imobiliária, a mais aguda desde o pós-guerra, com uma queda de 20% como média anual, afetou não só a construção mas toda a cadeia produtiva dinamizada por essa indústria. Os setores mais dinâmicos da economia, como a

<sup>5</sup> Dados extraídos de Carlos Marichal, “Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global, 1873-2008”, Barcelona, Editorial Debate, 2010; Mario Rapoport e Noemí Brenta, op. cit.; e Robert Skidelsky, *El Regreso de Keynes*, Barcelona, Editorial Crítica, 2009.

<sup>6</sup> Robert Skidelsky, op. cit., p. 86.

indústria automotriz, que haviam desenvolvido uma grande dependência do endividamento dos consumidores, foram os mais diretamente afetados. O chamado “efeito riqueza”, que havia constituído um mecanismo característico do período neoliberal, começava a transformar-se em seu contrário. Após o corte de gastos sociais e os rebaixamentos salariais, a desregulação das taxas de juros e o acesso ao crédito fácil empurraram fatias muito amplas de trabalhadores a efetuar gastos de consumo acima de seu ganho salarial<sup>7</sup>. A valorização financeira (fictícia) de salários pretéritos existentes sob a forma de bens, tais como moradias, poupanças por aposentadorias, investimentos em seguros etc, permitia a determinados setores um consumo acima de seu arrojado ganho presente, possibilitando-lhes inclusive o acesso a determinados “bens de luxo”, como plasmas, celulares, carros, viagens etc. Este mecanismo tornou possível às próprias empresas realizarem uma parte do excedente e, por sua vez, permitiu a cobrança de fortes comissões por parte dos bancos, mediante o embargo latente da “acumulação” passada e o endividamento crescente de amplas camadas de trabalhadores. Esta modalidade de consumo sustentada no endividamento significava uma despoupança em termos latentes, que ameaçava carcomer a própria “riqueza” (o patrimônio: casas, fundos de pensão, salário futuro etc.) ao mesmo tempo em que comprometia o salário sob a forma de múltiplos gastos financeiros, tais como comissões bancárias. Porém o estímulo a importantes setores de classe média, e também a amplas camadas de trabalhadores, a consumir acima do seu próprio salário, na medida em que permitia a realização de uma parte importante das mercadorias produzidas, continha a explosão de uma crise de superprodução. O desmoronamento do valor da propriedade imobiliária e o processo confiscatório de moradias constituíram o ponto inicial da reversão desse fenômeno, que foi se transformando progressivamente em “efeito pobreza”. A diminuição constante do preço dos imóveis, ações, títulos variados e inclusive fundos de pensão constituiu tanto o começo da crise em cadeia das instituições bancárias e financeiras como a “desposseção” dos consumidores e o princípio do fim do ciclo de consumo frenético, um rápido duto de transmissão da crise financeira para a denominada economia real. No início de 2009, a depreciação de ativos e perdas bancárias já alcançava os 2,2 trilhões de dólares, enquanto as quebras de empresas haviam aumentado em 45% em 2008 e se aceleraram ainda mais durante o ano de 2009. Dentro dessa média geral total, são os países capitalistas centrais os que ostentam os piores resultados, com apenas 0,5% de crescimento em 2008, e uma contração de 3,2% em 2009. Esses dados advêm da média da queda de 2,4% do PIB dos EUA – sua maior queda anual desde 1946 –, 4,1% do PIB da zona do euro, e 5,2% do Japão em 2009. A contração nos países semicoloniais ou depen-

<sup>7</sup> C. Lapavistas defende que “O notável crescimento dos investidores institucionais, durante as últimas três décadas, baseia-se em dois fatores. Primeiro, o Estado se retirou da provisão de gastos sociais, em especial das pensões, obrigando os trabalhadores e outros particulares a planejar sua aposentaria colocando suas economias no setor privado. Isso se viu reforçado pelo envelhecimento progressivo da população e o aumento do período de sobrevivência após a aposentadoria. Segundo, produziu-se uma desregulação das taxas de juros, o que fez que as poupanças saíssem dos bancos em busca de um maior rendimento em inversões alternativas. A política econômica promoveu e fomentou a colocação destas poupanças nos diferentes investidores institucionais”. Costas Lapavistas, *El capitalismo financiarizado: expansión y crisis*, Madrid, Maia Ediciones, 2009.

dentes como a China foi profunda, ainda que muito menor, mostrando um valor médio de crescimento de 2,4% para o ano de 2009, frente a 6,1% em 2008, ou 8,3% em 2007. As taxas de crescimento mais alto corresponderam à China, e mesmo assim o PIB se reduziu de 13% a 8,7% entre os anos 2007 e 2009, e à Índia, com uma redução de 9,4% a 5,7% do seu crescimento durante os mesmos anos<sup>8</sup>. O comércio mundial se desacelerou intensamente passando de um crescimento de 5% em 2007 a 2,8% em 2008, para então despencar 10,7% no curso do ano de 2009. A bolsa de valores de Wall Street acumulou até março de 2009 – em 17 meses – um descenso de aproximadamente 52%, o que significa uma queda mais veloz do que aquela da Grande Depressão, quando, ao longo de quatro anos, havia acumulado um retrocesso de 90%. Quebraram 133 bancos durante esse mesmo ano nos Estados Unidos. Durante o primeiro trimestre de 2009, o investimento nos Estados Unidos se reduziu em mais de 50%. As exportações norte-americanas de bens caíram 25,5% no último trimestre de 2008 e 36,9% durante o primeiro trimestre de 2009. Na Europa, a média global das principais ações que operam na bolsa chegou a contrair-se em 35% durante o ano de 2009, e os mercados financeiro e imobiliário foram os primeiros a receber o impacto da crise que afetou inicialmente em particular países como Espanha, Grã Bretanha ou Irlanda. No entanto, a redução da demanda proveniente da Europa, dos Estados Unidos e Japão fez com que rapidamente a crise se trasladasse ao terreno comercial, provocando uma queda acelerada das exportações do conjunto dos países da Europa. Os países bálticos e aqueles da Europa Oriental, cujo crescimento estava estreitamente associado às exportações para os países da Europa central, foram particularmente afetados. Nos Estados Unidos o desemprego superou os 10% durante o ano de 2009, e se aproximou a uma taxa similar no conjunto dos países da zona do euro<sup>9</sup>.

## CONTENÇÃO DA QUEDA: DEBILIDADE E DESIGUALDADE

As medidas de intervenção estatal foram alcançando uma contenção da queda, porém de um modo tal que os elementos de recuperação operaram desigualmente sobre distintas variáveis e se distribuíram também desigualmente no tempo. Por exemplo, o índice da bolsa de Xangai, em parte como subproduto do estímulo fiscal executado pelo governo chinês que impulsionou ainda mais a já existente sobreacumulação de capitais, incrementou-se em quase 150% durante a própria crise, criando as bases para a formação de uma bolha imobiliária. A bolsa de Wall Street se recuperou em 30% durante o primeiro trimestre de 2009, ainda que a produção industrial e o emprego nos Estados Unidos continuassem caindo. Apenas no terceiro trimestre de 2009 a economia norte-americana mostra os primeiros sintomas de recuperação em termos de seu produto bruto, alcançando um crescimento do

<sup>8</sup> Dados do Fundo Monetário Internacional citados em Mario Rapoport e Noemí Brenta, op. cit.

<sup>9</sup> Para uma análise exaustiva do desenvolvimento da crise econômica mundial e seus fundamentos, ver Juan Chingo, “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, *Estrategia Internacional* nº 25, Buenos Aires, Dezembro 2008-Janeiro 2009.

PIB de 2,2% anualizados, aumentando essa cifra no quarto trimestre, também em termos anualizados, para 5,7%. O crescimento do quarto trimestre, em aparência impactante e sem dúvida o maior desde o começo da crise do final de 2008, estava fundamentalmente explicado pela recomposição de inventários das empresas, a contenção das quebras do setor bancário e financeiro, a persistente recuperação da bolsa e os pacotes governamentais de estímulo ao consumo, assim como pela concentração de capitais como subproduto da crise, a escalada de demissões e o aumento da exploração da força de trabalho. Naquele momento, distintas fontes coincidiam em apontar que 60% do crescimento, no entanto, se explicavam pela necessidade de recompor o estoque das empresas – extremamente reduzido durante a recessão – diante dos primeiros sintomas de reativação. Deixando esses 60% de lado, o crescimento do quarto trimestre representava aproximadamente 2,3% (sempre em termos anualizados), isto é, era similar ao débil crescimento correspondente ao terceiro trimestre do mesmo ano. A hipótese se confirmou nos trimestres seguintes. Desse modo, durante o primeiro trimestre de 2010, ainda quando continuou operando o impulso conjuntural da recomposição de estoques, o PIB dos Estados Unidos começou a se debilitar crescendo a um ritmo anual de 3,7%, e no segundo trimestre o crescimento foi de apenas 1,7% do PIB<sup>10</sup>. Esses dados, junto àqueles do terceiro trimestre e do projetado do quarto trimestre resultam num aumento de aproximadamente 2,5% do PIB, cifra muito afastada do piso mínimo de 4% sustentado durante vários anos, que se calcula necessário para conquistar uma redução ainda assim lenta do desemprego, que se mantém ao redor de 10%, segundo dados oficiais<sup>11</sup>. Paralelamente à débil recuperação dos Estados Unidos, na Europa, onde a crise também havia sido contida e a queda tinha se desacelerado, só saíram tecnicamente da recessão a Alemanha e a França, em fins de 2009.

Enquanto isso, os EUA, assim como os países da União Europeia em seu conjunto, haviam acumulado níveis de dívida externa, dívida pública e déficits fiscais sem precedentes históricos. Centenas de bilhões literalmente desapareceram durante a crise – segundo cálculos do FMI, 1,4 trilhão de dólares, uma cifra muito similar a todo o PIB do Mercosul durante um ano, viraram fumaça durante 2008 – e uma multidão de bancos e empresas quebraram, impulsionando um processo de concentração econômica, um forte incremento do desemprego e o consequente aumento da exploração do trabalho que repercutiu favoravelmente sobre a taxa de lucro do capital. Porém, antes que o mecanismo clássico capitalista, a lei do valor, operasse em toda a sua magnitude, realizando uma limpeza de capitais de acordo com a magnitude do nível da sobreacumulação, tanto na esfera financeira como naquela da produção, a crise foi contida artificialmente, isto é, com medidas de intervenção estatal. A dívida dos bancos, muito acima de seus patrimônios (alavan-

<sup>10</sup> Dados extraídos de Expansión.com (25/6/2010), LaNota.com (30/7/2010) e do Bureau of Economic Analysis ([www.bea.gov](http://www.bea.gov))

<sup>11</sup> Esta cifra, no entanto, se eleva aos 16,5% se for considerada uma medida mais ampla do próprio governo, que inclui os trabalhadores que buscam emprego de tempo integral, porém de forma provisória aceitam empregos de tempo parcial e com pior remuneração. Ver Juan Chingo, “¿Podemos entrar aún en una fase más explosiva de la crisis mundial?”, disponível em [www.ft-ci.org](http://www.ft-ci.org)

cagem), foi apenas parcialmente limpa, e uma grande porcentagem dela, em particular aquela concentrada nas maiores instituições, definidas como “grandes demais para cair”, foi diretamente absorvida pelos Estados, que começaram a converter-se em alvos prediletos da especulação financeira de um capital muito transnacionalizado e as consequências, por certo muito contraditórias, através da vulnerabilidade de suas respectivas dívidas públicas e moedas<sup>12</sup>.

## ENDIVIDAMENTO DOS ESTADOS: O PRINCÍPIO DO FIM DA COORDENAÇÃO

O gasto público dos Estados Unidos associado fundamentalmente com os planos de resgate financeiro, e em menor medida com os planos de estímulo fiscal, duplicou seu montante em relação ao ano de 2008. Como consequência deste aumento, somado à minguada arrecadação, que devido à recessão diminuiu em cerca de 20%, o déficit fiscal norte-americano durante o ano de 2009 chegou a 12,5% do PIB, recorde histórico somente superado durante a Segunda Guerra Mundial. O montante total da dívida externa<sup>13</sup> dos Estados Unidos passou de 800 bilhões de dólares em 2003 a mais de 13 trilhões de dólares no fim de 2009, e a mais de 14 trilhões durante 2010. Esse montante equivale a cerca de 100% do PIB norte-americano e representa 22% da dívida total mundial. Por sua vez, a dívida pública<sup>14</sup> norte-americana, que nos últimos sete anos havia crescido à razão de 1% ao ano aproximadamente, disparou entre os anos de 2007 e 2010 de 36,4% a 63,2% do PIB<sup>15</sup>.

A zona do euro, por sua vez, foi vítima desde sua criação de fortes desigualdades e desequilíbrios internos. A adoção do euro como moeda permitiu a países como Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha obterem taxas de juros mais baixas que aquelas que teriam obtido com suas moedas nacionais. Além disso, nestes países, a inflação aumentava a um ritmo mais veloz do que, por exemplo, a da Alemanha ou da França, o que favorecia taxas de juros reais menores que as dos países centrais da zona. A consequência era que o poder de compra do euro aumentava. Subia desse modo a entrada de capitais alemães e franceses fundamentalmente (ainda que também britânicos, sobretudo no caso da Irlanda), ao mesmo tempo em que as produções nacionais perdiam competitividade, devido em grande parte à inflação interna que barateava os produtos importados, aumentando os déficits externos e estimulando fortes ciclos de consumo que beneficiavam os produtos fundamentalmente alemães, ainda que também os franceses. Este mecanismo perverso estimulou o fato de que

<sup>12</sup> Para consultar elaborações anteriores de nossa corrente, ver Juan Chingo, “La difícil vuelta a un nuevo equilibrio capitalista”, *Estrategia Internacional* nº 26, março de 2010; Paula Bach, “Cuatro preguntas sobre la crisis económica mundial, crujidos de la recuperación”, *La Verdad Obrera* nº 355, 10/12/2009; Paula Bach, “Crisis económica internacional: ¿Comienza el segundo capítulo?”, *La Verdad Obrera* nº 361, 11/02/2010.

<sup>13</sup> O termo “dívida externa” se refere à dívida pública e privada total devida a não residentes, reembolsável em moeda estrangeira, bens ou serviços.

<sup>14</sup> O termo “dívida pública” faz referência ao conjunto de dívidas contraídas pelo Estado com particulares e com outros países.

<sup>15</sup> Dados extraídos de *The Economist*, <http://buttonwood.economist.com/content/gdc>

durante os últimos anos a zona do euro passasse a representar aproximadamente 60% do destino das exportações alemãs, enquanto fundamentalmente Espanha, Portugal e Grécia, e ainda que em menor medida também a Irlanda, acumulavam altos déficits em suas contas correntes. O déficit de conta corrente do balanço de pagamentos<sup>16</sup> era já no verão de 2005 igual a 7,9% do PIB na Grécia, 9,8% em Portugal e 7,4% na Espanha (e de 2,6% na Irlanda)<sup>17</sup>. Devido às baixas taxas de juros reais e ao alto poder de compra do euro, o processo de endividamento, seja público (Grécia) ou privado (Espanha e Portugal), foi muito acelerado. Por sua vez, em todos eles tinham se desenvolvido fortes bolhas imobiliárias. No início da crise, esse *status quo* se viu fortemente alterado, obrigando os Estados a intervir resgatando as instituições bancárias e financeiras, com o que o problema, nos países de maior endividamento privado, se transferiu daquele setor ao setor público, e se aprofundou o endividamento estatal naqueles países cujos setores públicos já arrastavam um alto volume de dívidas. Nesse contexto, as dívidas públicas da França e Alemanha, que entre os anos 2000 e 2007 haviam aumentado menos de 1% ao ano, saltaram entre 2007 e 2010 de 63,8% para 83,2% do PIB, e de 65,1% a 76% do PIB respectivamente. No caso da Inglaterra (integrante da União Europeia e por fora da zona do euro) a dívida passou de 24,2% em 2007 a 78% do PIB em 2010. Porém, a crise mais aguda saltou pelo elo mais débil da zona do euro, que eram os países mais atrasados da Europa. O crescimento freou-se no grupo de países em que a entrada massiva de capitais havia alentado o boom imobiliário que atuou como motor. A expansão da construção se deteve em seco, deixando múltiplos edifícios abandonados ou feitos pela metade e gerando contínuos despejos, o boom de consumo cessou repentinamente e os Estados saíram a financiar bancos e instituições financeiras, endividando-se de maneira extrema. A dívida pública aumentou na Grécia de 104,6% em 2007 a 130,1% em 2010; em Portugal de 63,7% em 2007 a 83,8% em 2010; na Irlanda, de 24,2% em 2007 a 78% em 2010; e na Espanha, de 36,4% em 2007 a 63,2% em 2010<sup>18</sup>. Porém, mesmo se no caso da Espanha a dívida pública se acelerou vertiginosamente, o dado mais agudo é o da soma de sua dívida pública e sua dívida privada, que representa 390% do PIB. Em meados de 2010 a situação financeira desses países – que ademais haviam acumulado déficits estatais de 14,7% do PIB para os casos de Grécia e Irlanda, de 12,2% no caso da Espanha<sup>19</sup>, e de 8,3% no de Portugal<sup>20</sup> - converteu-se em foco de ataque das agências qualificadoras e dos capitais financeiros que apontaram primeiro contra a Grécia, pondo em risco a própria Eurozona e precipitando uma progressiva desvalorização do euro frente ao dólar. Os Estados extremamente endividados dos países mais vulneráveis da região se constituíram assim em seu elo mais débil. Seus principais credores são os ban-

<sup>16</sup> A balança de conta-corrente registra os pagamentos procedentes do comércio de bens e serviços, e as rendas em forma de lucros, juros e dividendos obtidos do capital investido em outro país.

<sup>17</sup> Dados extraídos de Mario Rapoport e Noemí Brenta, op. cit., p. 166.

<sup>18</sup> Dados extraídos de *The Economist*, <http://buttonwood.economist.com/content/gdc>

<sup>19</sup> A situação fiscal do Estado Espanhol passou de um excedente de 2,23% do PIB em 2007 a um déficit de 11,4% em 2009.

<sup>20</sup> É necessário esclarecer que também na França o déficit chegava a 10% do PIB e que a média da zona euro se encontrava muito acima das regras de Maastricht.

cos das potências mais fortes da Europa, nos quais virtuais defaults de suas dívidas aprofundariam a crise dessas instituições e portanto precipitariam uma crise ainda mais aguda na Eurozona e também em grande parte da União Europeia. Os ex-“países modelos”, agora denominados pejorativamente PIGS<sup>21</sup>, dada a substituição de suas respectivas moedas nacionais pelo euro, estão impossibilitados de liquidar suas dívidas mediante uma série de desvalorizações. A absorção de grande parte da dívida privada, mesmo sem resolver o problema de origem, fez com que os próprios Estados se transformassem em *too big to fall*, imitando as instituições financeiras. Esse é o problema da Grécia, da Irlanda e de Portugal, e nem falar da Espanha, cuja economia é maior que a soma das três primeiras<sup>22</sup>.

Neste primeiro movimento, o endividamento estatal que havia contido parcialmente a crise começou a se revelar como fator de debilidade da economia mundial. No contexto de uma extrema liquidez, resultante em grande parte de massivas injeções monetárias e reduções das taxas de juros a mínimos históricos, combinada a escassas oportunidades de investimento rentável como subproduto da própria recessão mundial, os capitais financeiros se converteram no principal atacante de seus próprios resgatadores. Sob a forma de ameaça à continuidade do euro e ao *status quo* que garantiu sua existência, voltou a entrar em ação um velho-novo problema de que a Europa não é e nem pode ser um “supra-Estado”. Os desequilíbrios gerados previamente explodiram, gerando vulnerabilidade na zona euro e acrescentando ao mesmo tempo as contradições entre o euro e o dólar, ou, o que é o mesmo, entre a Eurozona e os Estados Unidos. A primeira grande crise da Eurozona anunciada pela Grécia em meados de 2010, e mais tarde pela Irlanda, ameaçando seriamente as economias portuguesa e espanhola, é o sintoma do fracasso das políticas estatais relativamente coordenadas que foram executadas em nome de um esperado retorno à normalidade. O plano de megarresgate do euro, que custou uma soma ainda maior do que o plano original de resgate fornecido pela Reserva Federal norte-americana, e que significa continuar convertendo dívida privada em dívida soberana com o evidente objetivo de salvar os bancos credores dos países que são o núcleo da Eurozona, combina-se com uma série de ajustes brutais, exigidos em grande parte pelo próprio capital credor, que teme grandes perdas diante do possível default em algum ou vários desses Estados. Por sua vez, gerando maior recessão e deflação, a renovada onda de ajustes clássicos “neoliberais” busca uma via mais clássica de destruição de capitais. Porém, tanto a desvalorização do euro (que em particular a Alemanha aproveitou para aumentar sua competitividade externa), como as políticas recessivas na Europa, resultam em sérios obstáculos para os interesses da política econômica norte-americana. Quanto mais recessão houver no resto do mundo, quanto mais se debilitem o euro e o yuan, menos podem os Estados Unidos descarregar sua crise sobre o resto do mundo. Esses elementos são os que estão na base dos dois primeiros grandes fracassos do G-20, organismo de

<sup>21</sup> O termo PIGS que inclui Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha, e que em alguns casos se escreve como PIIGS incluindo a Itália, é um jogo de palavras, já que “pigs” em inglês significa “porcos”.

<sup>22</sup> Para um estudo dos antecedentes da atual crise da União Europeia e do euro, ver Juan Chingo, “Europa frente a la crisis capitalista mundial”, artigo traduzido ao espanhol de *Stratégie Internationale* nº 06, 06/ 2009, disponível em [www.ft-ci.org](http://www.ft-ci.org)

“coordenação” por excelência. O primeiro deles produziu-se em junho<sup>23</sup> do ano passado depois dos indícios de estabilização do euro após a crise grega, o segundo e mais agudo se pôs em evidência na recente cúpula da Coreia do Sul<sup>24</sup>, na qual a derrota da estratégia norte-americana e a aliança conjuntural da Alemanha e da China desnudaram incipientes elementos de uma crescente disputa comercial entre os principais Estados capitalistas.

## DESIGUALDADE NOS RITMOS: UMA NOVA FONTE DE CONTRADIÇÕES

Durante o ano de 2010 foi montado um complicado cenário que combinou múltiplos elementos. Por um lado, aprofundou-se a tendência divergente entre o impulso renovado do crescimento chinês e de vários países da periferia (por exemplo Brasil, Rússia e Índia) e o débil crescimento dos Estados Unidos. A China, que durante 2009 havia crescido a uma taxa muito mais lenta que a prévia ao estouro da crise, acelerou seu crescimento durante o ano de 2010. Seu PIB cresceu 11,9% no primeiro trimestre, 11,1% no segundo e 10,6% no terceiro, em comparação com os mesmos trimestres de 2009<sup>25</sup>. Tendo em conta as projeções de crescimento do quarto trimestre, o PIB da China aumentaria 10,4% no ano de 2010 em seu conjunto. Os Estados Unidos, por sua vez, cuja economia durante 2010 foi perdendo o impulso inicial da reposição de estoques, além de que foram caducando os planos de estímulo que explicavam uma parte importante do crescimento do consumo, cresceriam aproximadamente 2,5% como média anual, tendo em conta as projeções para o quarto trimestre. Por outro lado, a recuperação da Alemanha, após o episódio da Grécia que provocou uma primeira crise do euro, esteve associada em boa medida a uma reorientação do fluxo de suas exportações, beneficiadas pela desvalorização da moeda europeia. A recessão e os planos de ajuste que castigam a zona do euro impossibilitaram uma reprodução dos desequilíbrios prévios internos à região, questão esta deu lugar a uma disfuncionalidade internacional, na qual a Alemanha necessita de uma maior penetração no mercado chinês, mas também no mercado norte-americano.

Este processo desigual e complexo representa, entre outras coisas, um indicador de que o crescimento em particular da China, que em grande parte atua como fator dinamizador da debilitada economia mundial, começa a se converter agora em um novo foco de tensão. A reorientação das exportações de países capitalistas centrais como a Alemanha, ou a ainda débil recuperação das exportações do Japão, intensificam o problema.

Previamente ao estouro da crise, os desequilíbrios mundiais mantinham um relativo equilíbrio, no qual o déficit de conta-corrente dos Estados Unidos alcançou seu máximo histórico, chegando a representar 6% do PIB no ano de 2006.

<sup>23</sup> Ver Paula Bach, “Impotencia y divisiones del G-20 ante la crisis mundial”, *La Verdad Obrera* nº 381, 01/07/2010; e Juan Chingo, “¿Podemos entrar aún en una fase más explosiva de la crisis mundial?”, op. cit.

<sup>24</sup> Ver Juan Chingo, “Una nueva oleada de guerra monetaria”, *La Verdad Obrera* nº 395, 07/10/2010; e Paula Bach, “Corea del Sur: fracasos y trampas del G-20”, *La Verdad Obrera* nº 398, 28/10/2010.

<sup>25</sup> National Bureau of Statistics of China, [www.stats.gov.cn/english](http://www.stats.gov.cn/english)

Paralelamente, entre os anos de 2005 e 2008, o déficit de conta-corrente norte-americano representava 58% da soma dos resultados de conta-corrente de todos os países deficitários do mundo<sup>26</sup>. A outra cara desses déficits eram os superávits de conta-corrente da China, do Japão e da Alemanha, que com as grandes massas de divisas que recebiam por esta via, sustentavam o consumo dos Estados Unidos, que foi engrossando seus déficits e se convertendo progressivamente de país credor em país devedor. Ante os primeiros embates da crise que golpeou particularmente o comércio mundial, os déficits de conta corrente se viram reduzidos à metade. Em 2009, por exemplo, o déficit dos Estados Unidos se reduziu abruptamente, passando a representar 2,68% de seu PIB, enquanto o superávit da China, que havia superado os 10% de seu PIB em 2007, reduziu-se a 5,9% em 2009, e o do Japão, que havia chegado a 4,8% do PIB em 2007, diminuiu para 2,7% em 2009<sup>27</sup>.

Mas nem bem as medidas de contenção da crise começaram a apresentar seus primeiros resultados, voltaram a instalar-se pressões à regeneração dos velhos desequilíbrios. Durante o primeiro semestre do ano em curso, o déficit comercial dos Estados Unidos alcançou o nível mais alto desde fins de 2008. Os EUA já não produzem mais os artigos que importam<sup>28</sup>, motivo pelo qual, diante dos primeiros sintomas de recuperação do consumo, aumentou de forma acelerada a importação de produtos farmacêuticos, bens para o lar, brinquedos, jogos, artigos esportivos e tecidos. Por sua vez, o aumento das importações de produtos tais como automóveis ou bens de investimento são indícios de que nem bem aumenta a demanda, a debilitada estrutura produtiva norte-americana demonstra sua dependência das exportações ao resto do mundo. Ainda que muito longe de seu nível prévio à crise, o déficit na balança de pagamentos dos Estados Unidos voltou a subir em 2010, rondando os 3,2% do PIB.

Porém, essa tendência resulta contrária tanto às possibilidades da economia norte-americana como às suas necessidades de política econômica que, diante do risco de deflação interna, persegue uma redução de seu endividamento, uma diminuição de seu enorme déficit comercial, assim como um aumento da competitividade externa que lhe permita uma recuperação mais estrutural da sua economia. A economia norte-americana já não está em condições de absorver os antigos déficits, e por isso os Estados Unidos tentaram – sem êxito – na última reunião do G-20 na Coreia do Sul, limitar todos os desequilíbrios externos a 4% do PIB.

Esta intenção dos EUA se choca, no entanto, com a da Alemanha, cujo superávit na balança de pagamentos seria de cerca de 6%; com a do Japão, cujo superávit prognosticado seria de aproximadamente 3,1% do PIB; ou com a da Rússia, cujo superávit, depois de ter caído de um nível de 9% do PIB em 2006 a 4% em 2009, teria subido a mais de 4,7% durante o ano de 2010.

O renovado crescimento da China, por sua vez, ao mesmo tempo em que representa um forte fator de demanda para uma série de países importantes, como os do Sudeste da Ásia, do Japão, de muitos países latino-americanos como Argentina,

<sup>26</sup> Robert Frenkel, “La guerra cambiaría y los desbalances globales”, *Colectivo Económico*, 23/12/2010, [www.colectivoeconomico.org](http://www.colectivoeconomico.org)

<sup>27</sup> Fundo Monetário Internacional, <http://www.imf.org>

<sup>28</sup> Ver Juan Chingo, “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, op. cit.

Chile e Brasil<sup>29</sup>, da zona euro e em particular da Alemanha, é um dos elementos mais contraditórios dessa trama. Ainda que as exportações chinesas cresceram 6,3% nos primeiros dez meses de 2010, superando o valor das exportações de todo o ano de 2009, as importações cresceram a um ritmo ainda mais acelerado. Esses movimentos explicam que, mesmo quando suas vendas externas cresceram durante o ano muito mais do que apontavam todas as previsões, o superávit comercial ainda esteja 6,7% abaixo dos valores de 2009. O crescimento acelerado da China é, por um lado, fator de absorção de uma parte importante da demanda mundial, porém, por outro lado, sua economia altamente dependente das exportações necessita dos Estados Unidos como “consumidor final”, o que é incompatível com a extrema debilidade da economia norte-americana. Ao insuficiente crescimento dos Estados Unidos, que não basta para começar a reverter os altos níveis de desemprego, soma-se o fim dos planos de estímulo – que no marco da grande crise política atual dificilmente serão prorrogados – e as tendências deflacionárias internas. Por sua vez, o crescimento da China, alentado em grande parte pelos planos de estímulo iniciais que exacerbaram os desequilíbrios internos, realimentaram a sobreacumulação de capitais e estimulou um processo de especulação no mercado imobiliário, o que está gerando fortes pressões inflacionárias. A taxa de inflação atingiu já o nível de 5%, o mais alto nos últimos 25 meses, e supera os 3% fixados pelo governo para todo o ano de 2010, questão que está na origem das políticas de aumento das taxas de juros, na tentativa de esfriar a economia. O aumento da inflação interna, combinado com a inflação mundial dos produtos alimentícios, dos quais a China é extremamente dependente, poderia colocar lenha na fogueira de uma situação profundamente explosiva<sup>30</sup>. Não por acaso, diante dos acontecimentos no Norte da África, a burocracia de Pequim chegou a censurar a palavra “Egito” nos microblogs, uma espécie de versão chinesa de Facebook.

A contradição entre o crescimento da China<sup>31</sup> – com seu papel chave como fonte de estímulo de uma parte importante da demanda mundial – e a debilidade da economia norte-americana, que não está em condições de absorver suas exportações (ao que se soma a reorientação das exportações alemãs), é uma das grandes questões que está no centro das tensões comerciais e econômicas que se desenvolvem no panorama internacional.

## CONDIÇÕES ECONÔMICAS, POLÍTICAS E SOCIAIS CONVULSIVAS

Independentemente de que os Estados Unidos tenham “tecnicamente” saído da recessão, segundo alguns parâmetros da medição clássica, alcançando três trimestres

<sup>29</sup> A China representou em 2010 o segundo destino das exportações argentinas depois do Brasil, o primeiro destino das exportações brasileiras, substituindo Estados Unidos e Argentina, e o primeiro destino das exportações chilenas, seguido pela União Europeia e pelos Estados Unidos.

<sup>30</sup> Ver Juan Chingo, “La emergencia del nuevo movimiento obrero chino”, em [www.ft-ci.org](http://www.ft-ci.org), 10/06/2010

<sup>31</sup> Para aprofundar sobre a situação da economia chinesa, ver Juan Chingo “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, *Estrategia Internacional* nº 25; e Juan Chingo, “La difícil vuelta a un nuevo equilibrio capitalista”, *Estrategia Internacional* nº 26, entre outros múltiplos trabalhos.

consecutivos de crescimento, sua economia emergiu do período “técnico” de recessão com uma grande capacidade ociosa, tanto em termos de bens de capital como em termos humanos, isto é, de força de trabalho. Com um desemprego de cerca de 10%, uma repetição do crescimento do PIB rondando 2,5% (primeiras estimativas de 2010) para o ano em curso permitiria apenas evitar que o desemprego continue aumentando. Porém, o nível de crescimento que permite absorver a nova população que se incorpora ao mercado de trabalho e mantém o ritmo de crescimento da produtividade não basta para reduzir o índice de desemprego, ou, dito de outro modo, o grau de destruição prévio de força produtiva. Paul Krugman aponta que “historicamente se necessitou de dois pontos a mais de crescimento durante um ano para baixar um ponto do índice de desemprego”, e após levantar a hipótese de que a economia norte-americana cresça 4% durante o ano em curso, agrega que *quase todo mundo o consideraria um desempenho excelente. No entanto, as matemáticas dizem que mesmo com esse crescimento o índice de desemprego estaria perto de 9% ao fim deste ano, e ainda acima de 8% ao final de 2012*<sup>32</sup>. Pretender que a China vá permanecer no médio prazo como fator dinâmico da demanda mundial tendente a suprir parte importante da demanda norte-americana implica pressupor que seu crescimento vá continuar se elevando a valores próximos àqueles de 2007. Porém, se a China supera o crescimento de 2010, cada ponto de aumento de seu PIB vai demandar um aumento de seu superávit de conta-corrente com os Estados Unidos.

O problema é que resulta impossível que a China possa continuar aumentando sua taxa de exportações para os Estados Unidos, tal como seria necessário para sustentar o ritmo de crescimento, entre outros fatores porque suas exportações constituem um elemento que deprime o emprego norte-americano. A tentativa de restringir todos os desequilíbrios internos a 4% do PIB resulta uma mostra de até onde os Estados Unidos podem absorver as exportações chinesas. A situação recessiva em grande parte da zona euro representa outro limite claro para o crescimento da China. Interpretados em sua dinâmica, os elementos de recuperação da economia mundial estão sujeitos a uma contradição que não tem solução à vista, dado o modo como está posta a trama das relações econômicas internacionais que estouraram em 2008 e que só foram contidas ou remendadas mediante mecanismos que, por outro lado, puseram em cena múltiplos novos focos de instabilidades.

O renovado crescimento chinês resulta, no contexto atual, em um fator altamente contraditório, dinâmico por um lado e, em perspectiva, crítico, pelo outro. É provável que, ao menos no médio prazo, a China não possa manter o atual ritmo de crescimento, com o que tenderia a se esgotar uma das tendências mais dinâmicas da demanda e dos elementos de recuperação da economia mundial. Pensado este problema do ponto de vista das condições políticas e sociais da própria China, um esfriamento da economia sujeito a estas causas poderia aproximá-la do limite de 8% de crescimento do PIB, mínimo necessário para que as cidades possam absorver as massas que anualmente migram do campo. Tanto as tensões inflacionárias internas e externas como os limites do “modelo” exportador, cujo maior trunfo é uma gigante classe operária superexplorada, que tem demonstrado nas ondas de greve

<sup>32</sup> Paul Krugman, *The New York Times*, 04/01/2011.

da metade do ano, sua negativa a ser tão obediente como antes, representam uma ameaça para a burocracia governante. As pressões constantes dos Estados Unidos, do FMI e de figuras prestigiosas do mundo acadêmico, como o nekeynesiano e prêmio Nobel de Economia, Paul Krugman, exigindo da China uma revalorização do yuan e o estímulo do mercado interno, têm por objetivo tanto colocar um freio às suas exportações como forçar uma maior penetração em seu mercado de consumo, assim como incrementar a presença das multinacionais norte-americanas (mas também europeias) no interior de sua vigorosa economia.

O episódio militar entre a Coreia do Sul, país no qual os Estados Unidos têm 28 mil homens em bases militares, e a Coreia do Norte, aliada da China, ainda que no momento não teve consequências maiores, é um claro sinal de que as pressões norte-americanas não provêm somente da frente econômica. No cenário da Eurozona e também no interior da União Europeia, como é o caso da Grã Bretanha, vem se desenvolvendo uma série de planos de ajuste, que incluem reduções salariais, demissões de empregados públicos e privados, aumento da idade de aposentadoria, entre muitas outras medidas sem precedentes mesmo durante as três décadas neoliberais.

O principal alvo desses ataques são os ex-“países-modelo” da região, como Portugal, Espanha, Grécia, Irlanda, e também a Itália, países em que os bancos alemães, franceses e britânicos possuem imensas dívidas a receber, ainda que os trabalhadores de países centrais da região como França e Alemanha também sejam destinatários dessas medidas. Os denominados “resgates” associados a políticas recessivas produzem um efeito duplo. Por um lado, e como mencionamos anteriormente, a reorientação das exportações alemãs para a China e para os Estados Unidos constitui um elemento que exacerba ainda mais as contradições comerciais. Por outro lado, as injeções monetárias comprometidas contribuem a aumentar as massas de capital líquido, que viram o oásis da especulação imobiliária secar (a indústria da construção civil se encontra muito longe de seus níveis prévios à crise) e que pululam pelos mercados mundiais inserindo-se não só nos mercados de bônus das dívidas públicas mas também – e muito particularmente – nos mercados de *commodities*<sup>33</sup>.

Esta liquidez viu-se reforçada pelo fato de que a vulnerabilidade dos Estados Unidos faz com que os valores relativos das moedas, em uma situação econômica extremamente instável, modifiquem-se com grande velocidade. Se a desvalorização do euro frente ao dólar ocupou a cena diante da crise grega, após o mega-resgate do euro e em particular após a intervenção da China com suas reservas, a crise da Eurozona se conteve e o dólar voltou a debilitar-se frente ao euro. Os Estados Unidos tentaram aproveitar esta situação buscando uma maior desvalorização de sua moeda mediante a injeção de dólares no mercado recomprando dívida de curto prazo. No entanto, esta política foi totalmente insuficiente para combater os maus indicadores da economia norte-americana, questão que levou a Reserva Federal a aplicar medidas de “quantitative easing” ou de “relaxamento quantitativo”, que buscam incentivar

<sup>33</sup> Commodity é todo produto ou instrumento que esteja na base de um contrato de futuros de uma bolsa determinada. Os exemplos de commodities são múltiplos, porém encontram-se entre elas atualmente o cobre e o ouro entre outros metais, a celulose, a soja, o trigo e o milho, a carne de vaca, o açúcar, hidrocarbonetos como o petróleo, etc.

o crédito interno, assim como provocar uma maior desvalorização internacional do dólar. As crescentes tensões econômicas e políticas derivadas expressaram-se na última reunião do G-20 em Seul sob a forma de condenação, principalmente por parte da Alemanha e da China – em uma frente única conjuntural – às medidas norte-americanas. A derrota dos Estados Unidos em sua estratégia para conseguir uma votação comum para implementar tetos aos desequilíbrios de conta-corrente representou um golpe importante à sua já debilitada hegemonia. Antes que o resultado amargo do G-20 pudesse ser digerido, uma segunda onda de crise do euro que teve a Irlanda como epicentro<sup>34</sup> derrubou novamente o valor relativo da moeda europeia frente ao dólar, limitando a medida da Reserva Federal quase antes que pudesse obter o resultado desejado.

Com relação à estabilidade da zona do euro, os “planos de resgate” arquitetados até agora na Grécia e na Irlanda não conseguiram mais do que chutar a crise para frente e até há muito pouco, Portugal, Espanha e inclusive a Bélgica apareciam como alvos quase certos de próximos “resgates”. Novamente a China, temerosa de perder um destino fundamental de suas exportações, intercedeu com suas reservas prometendo comprar bônus das dívidas grega, portuguesa e espanhola enquanto o Japão se comprometia a comprar 20% das próximas emissões do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira. Esses fatores afastaram, ainda que provavelmente apenas no imediato, os temores a uma nova explosão da crise do euro.

No entanto, essas políticas combinadas com as medidas norte-americanas de “relaxamento quantitativo” realimentaram a liquidez internacional e continuaram estimulando a voracidade especulativa, centrada muito particularmente no mercado de alimentos. Como resultante, o indicador da FAO que toma como base a evolução de uma cesta que inclui cereais, óleos e gorduras, produtos lácteos, açúcar e carne, registrou em janeiro passado sua sétima alta mensal consecutiva, refletindo seu nível mais alto desde que o organismo começou a medir, no ano de 1990, o preço dos alimentos em nível mundial. Esta situação levou a que muitos países importadores de alimentos, entre eles a Tunísia, Egito, Argélia e Iêmen – a maioria deles exportadores de petróleo e dependentes em até 60% da importação de produtos alimentícios – aumentassem as compras, acumulando estoques para prevenir-se diante de futuros aumentos. Neste contexto, a perspectiva de aumentos nos preços e escassez se eleva, questão que acelera a aposta dos fundos especulativos de alto risco (*hedge funds*) sobre esses produtos.

Este círculo vicioso que recordamos tem origem na extrema liquidez internacional combinada com escassas oportunidades de investimento, e é um dos elementos que, junto ao desemprego e às penúrias extremas das massas, atuou como catalisador dos profundos processos em curso no Norte da África e no Egito em particular, ameaçando a estrutura do poder norte-americano na região. Os preços dos produtos alimentícios se elevam a um ritmo maior que o preço do petróleo. No entanto, o temor de que, no marco da convulsiva situação do Egito, o trânsito de petróleo possa ser interrompido no Canal de Suez, que está sob controle egípcio-

<sup>34</sup> Paula Bach, “Irlanda, el euro y la crisis económica internacional”, *La Verdad Obrera* nº 402, 25/11/2010.

cio, ou no oleoduto Suez-Mediterrâneo, que se encontra próximo do Cairo, e por onde transitam os barris que se distribuem do Golfo Pérsico para a Europa, Ásia e Estados Unidos, já colocou pressão sobre o preço do ouro negro. Independente do desenlace imediato desta situação, vale a pena recordar que no ano de 1973 a guerra de Yom Kippur foi o fator que desencadeou o estouro do preço internacional do petróleo e a crise econômica mundial (1973-1975) no marco das tendências profundas que já vinham se manifestando desde o final da década de 1960. Apesar de que nos anos 1970 as tendências eram claramente inflacionárias, e agora nos encontramos frente a tendências deflacionárias nos países centrais, o novo é que essas tendências se combinam com pressões inflacionárias na China e nos países periféricos, os quais, como já mencionamos, vêm sendo o fator dinâmico da economia mundial, razão pela qual uma explosão descontrolada do preço do petróleo poderia impor um limite a esta situação, provocando uma nova guinada da crise econômica e política mundial.

A este caldeirão de fatores explosivos agregam-se outros elementos de tensão geopolítica como, por exemplo, a linha mais agressiva do imperialismo alemão que busca uma nova forma de expansão que lhe permita sair do esgotado ciclo de crescimento europeu da década passada, e que em um futuro próximo poderia incluir medidas de reestruturação da dívida dos países mais débeis – arcando em parte com os credores – em troca de importantes atributos de sua soberania. Esta política encarnaria uma intenção alemã de maior colonização da Eurozona, que poderia derivar em uma ascensão dos nacionalismos. Por sua vez, a Alemanha tenta avançar em uma aliança mais sólida com a Rússia, país que lhe fornece 40% do gás natural e que necessita da tecnologia alemã. Apesar dos namoros constantes da Rússia com os Estados Unidos, tanto Alemanha como Rússia percebem que uma aliança colocaria ambos os países em melhores condições para se desviarem das pressões norte-americanas que pesam sobre cada um deles. Os Estados Unidos, por sua vez, que sofreu há pouco o escândalo dos vazamentos do Wikileaks, uma mostra a mais da debilidade do imperialismo norte-americano, encontra-se hoje pressionado pela possibilidade de que os processos revolucionários no Norte da África, e em particular no Egito, quebrem sua estrutura de poder na região. Por sua vez, do ponto de vista interno, o fracasso das políticas de Obama para alcançar uma recuperação da economia, a incapacidade de reduzir a taxa de desemprego, os contínuos despejos e a percepção de que o endividamento constante do Estado está a serviço de uma relação espúria entre o poder político e Wall Street, vem debilitando profundamente o governo. Esta questão ficou evidente na derrota democrata nas eleições de meio-termo, em que se destacou a ala direita do Partido Republicano, nucleada no Tea Party, que briga por uma política menos intervencionista e exige a eliminação de todos os déficits e o fim da intervenção do Estado sobre a economia, salvo no caso do gigantesco orçamento militar. A esta questão se soma o acordo Republicano-Democrata para reduzir os impostos aos setores mais ricos da sociedade, que abriu uma crise profunda nas fileiras do próprio partido do governo.

Se numa primeira etapa da crise econômica mundial primou a intervenção estatal relativamente coordenada de ataque aos trabalhadores e setores populares com

despejos, demissões e reduções salariais, quebras e maior concentração do capital, estamos entrando agora em uma nova fase caracterizada pelo fim da coordenação estatal, o aumento dos embates interimperialistas, o alto desemprego, um salto nos ataques diretos aos trabalhadores, as consequências da volatilidade mundial de um capital extremamente líquido, e as primeiras expressões convulsivas da luta de classes.

Como dissemos quando explodiu a crise em 2008: “Ainda que as massas estejam passivas, o que as espera são enormes e inevitáveis sofrimentos, que as empurrarão à ação”<sup>35</sup>.

Primeiro foi na Europa, onde os sistemáticos planos de ajuste tiraram da penumbra (em que diversos intelectuais quiseram encerrá-la por décadas) a classe operária do velho continente, junto a milhares de estudantes que voltam a ganhar as ruas de muitos países imperialistas e particularmente na França, onde por um momento sobrevoou o fantasma da greve geral (ver artigo nesta revista). Atualmente, o Norte da África com a aguda situação ainda irresoluta no Egito, é outra maneira de que esses padecimentos profundos já estão dando seus primeiros resultados. A combinação de crise econômica, tensões políticas profundas entre os Estados e o desenvolvimento de novas crises revolucionárias, como a do Egito, provavelmente estão anunciando a entrada em uma nova e talvez mais clássica etapa da crise econômica internacional.

*Fevereiro de 2011*

## A MODO DE ATUALIZAÇÃO

Mais de quatro meses transcorreram desde que este artigo foi originalmente publicado na *Estratégia Internacional* Nº 27. Como exercício de reflexão, vale a pena considerar o curso que tomaram os acontecimentos e avaliar como se expressaram efetivamente as tendências ali formuladas. Apontamos naquele momento o endividamento dos Estados como um dos elos débeis da recuperação alentada por medidas monetárias e fiscais. Hoje a economia mundial está atravessando uma profunda crise de dívida com epicentro nos principais Estados capitalistas tanto de um lado como do outro do Atlântico. Esta crise de dívida está provocando tendências à desaceleração e pode levar a economia mundial às portas de uma nova recessão. A Europa está no centro da cena com uma tendência aparentemente incontrolável a um default na “resgatada” Grécia (cujas dívidas alcançou atualmente um nível de qualificação CCC, isto é um degrau abaixo do nível de bônus lixo) e que ameaça propagar o contágio para Portugal, Irlanda, Bélgica, Espanha e Itália. A viabilidade do euro se encontra ameaçada e se acumulam os atritos entre o

<sup>35</sup> Juan Chingo, “El capitalismo mundial en una crisis histórica”, op. cit.

Banco Central Europeu, o Fundo Monetário Internacional, a União Europeia, a Alemanha e a França. A discussão a respeito de como se repartirá a carga (entre os Estados e os bancos privados) de uma virtual reestruturação da dívida grega associada a um novo plano de “resgate” é um sinal emergente do esgotamento do mecanismo de endividamento estatal na eurozona, onde existe uma moeda única, porém de nenhum modo um único Estado. Não é nossa intenção desenvolver aqui uma descrição dos fatos, porém basta enunciar que os Estados Unidos com 14,3 trilhões de dólares (quase 100% do PIB) chegou ao topo da dívida permitida pelo Congresso, com o que, se não se aprova no Congresso uma ampliação do limite da dívida, o país entraria em uma situação de default técnico. A debilidade financeira e econômica norte-americana, com o pano de fundo das qualificadoras Standard Poor’s e Moddy’s, ameaçando pela primeira vez na história com o rebaixamento da nota da dívida pública, com os democratas cortando timidamente o gasto e os republicanos pedindo cortes mais agressivos como preço para aumentar o limite da dívida, está invocando os fantasmas de um “retorno a 1937”.

A analogia se refere à possibilidade de que a maioria dos estímulos fiscais e monetários sejam retirados, provocando uma abrupta recaída na crise. Como contratendência à acumulação da dívida estatal, tanto nos Estados Unidos como na Eurozona, atuaram mecanismos de default encobertos. Nos Estados Unidos, mediante a persistente desvalorização do dólar, na zona do euro come a compra por parte do Banco Central Europeu de títulos com desconto aos bancos, fundos de investimento e financistas privados. Esses mecanismos estão se esgotando e o papel das agências qualificadoras, carrascos de seus próprios resgatistas, resulta sintomático. É claro que os movimentos destas agências estão guiados por fins claramente especulativos de curto e médio prazo. No entanto, existe um erro de matriz e uma unilateralidade manifesta na visão que identifica estas agências como uma espécie de agente macabro, instrumento do capital puramente especulativo. Não existe um capital especulativo separado do capital produtivo.

Outra coisa é que existam operações puramente especulativas. Porém esses tipo de ações consideradas muitas vezes como exteriores ao funcionamento do “capitalismo produtivo” expressam na realidade algo como a voz do capital em sentido amplo. As agências qualificadoras disparam sobre os pontos débeis do sistema. A fragilidade das dívidas estatais não é consequência das apostas das qualificadoras, mas, ao contrário, as apostas das qualificadoras estão sustentadas na debilidade das dívidas estatais. Evidentemente sua ação não faz mais do que piorar (ou acelerar) o assunto, porém é uma grande confusão supor que sejam elas as causadoras do problema. Em última instância, a ação das qualificadoras é um sinal do caráter pouco estrutural da recuperação em curso. Tanto a ameaça que pende sobre o euro como a que pende sobre os Bônus do Tesouro norte-americano revelam a possibilidade de que os Estados se endividem infinitamente, minimizando por esta via a grande destruição de forças produtivas necessária (que muito dificilmente seria pacífica) para assentar um processo de revalorização do capital e uma saída estrutural da crise. As ameaças das qualificadoras e a política da China de diversificar suas reservas de Bônus do Tesouro são sintomas que mostram que apesar de os Estados Unidos

serem um agente emissor de dólar - o qual persiste como moeda mundial por excelência - esse mecanismo, ainda que pela ausência de respaldo pareça ilimitado, em realidade não o é. Se os Bônus do Tesouro perdem a qualificação máxima (que significa em teoria um risco inexistente), mesmo quando o país possa seguir emitindo sua própria moeda, não poderá seguir se endividando como até agora, ou seja, não poderá seguir utilizando o mecanismo que lhe permitiu uma contenção da crise.

Por sua vez, e como apontávamos naquele momento, o limite da carga estatal da dívida ressurgiu sob a forma de tensões interestatais maiores, assim como de tensões políticas no interior dos Estados. É o caso de como se dividiria a carga de um novo “resgate” e da possível reestruturação da dívida grega, problema que vem causando um enfrentamento entre a Alemanha, junto a Finlândia, Áustria e Holanda, por um lado, e a França, junto ao Banco Central Europeu e ao FMI (por agora), por outro, o que está gerando tendências (ao menos no médio prazo) à desintegração da zona do euro. As tendências xenófobas no interior da UE, fortalecidas pela diáspora resultante das agudas crises no Norte da África, as profundas crises políticas internas como no caso da Grécia, de Portugal, da Espanha e da Itália, e o claro ascenso da luta de classes com o movimento dos “indignados”, consequência dos brutais planos neoliberais em curso, orientados a fazer com que paguem os trabalhadores e as massas pobres dos países menos ricos da zona euro, os negócios em estado crítico dos bancos dos principais países da região como Alemanha e França: todos esses fatores estão intimamente associados aos limites da “desigualdade nos ritmos” de crescimento que vinha se gestando no interior da região do euro, e que apontávamos há quatro meses. Os “gestos” democratas, buscando consensuar com os Republicanos através de cortes orçamentários, tornam-se cada vez mais complexos frente aos magros resultados da economia e o aumento do desemprego. É até provável que até o próximo ano não sejam elevadas as taxas de juros, uma vez que o problema do crescimento débil aparece como uma ameaça muito mais poderosa do que as tendências inflacionárias. Há quatro meses, apontávamos que estávamos entrando em uma fase caracterizada pelo fim das políticas de coordenação entre os Estados, e esses elementos estão se comprovando.

Quatro meses atrás, apontávamos que nos países centrais primavam as tendências deflacionárias, combinando-se com tendências inflacionárias nos países periféricos. Apontávamos também que os mecanismos de facilidade quantitativa que permitiram aos Estados Unidos uma recuperação fraca estavam afetando seriamente o preço mundial das matérias primas e alimentos, e que esses fatores haviam atuado como detonadores dos agudos processos políticos no Norte da África. Também apontávamos que por sua vez esses processos poderiam gerar uma explosão no preço do petróleo, que impactaria sobre o conjunto da crise mundial. Visto de hoje, devemos dizer que, ainda que o preço do petróleo não tenha disparado aos níveis de 1973, não é menos certo que tanto seu aumento como o dos preços das matérias primas estão se instalando como um problema que já não se limita aos países periféricos. A contradição de um processo inflacionário na periferia e deflacionário nos centros do sistema mostra uma tendência convergente à alta de preços em particular nos Estados Unidos, onde a inflação alcançou seu valor má-

ximo desde fins de 2008. Este fator constitui um elemento chave porque remete à consequência dual, inclusive no interior dos Estados Unidos, dos programas de relaxamento quantitativo. A inflação dos preços do petróleo e das matérias primas, estimulada em grande parte pelas políticas que num primeiro momento favoreceram a recuperação da economia norte-americana, mediante a desvalorização do dólar, estão voltando-se agora contra a própria economia estadunidense. Está se combinando a retirada de grande parte dos planos de estímulo com o aumento dos preços dos produtos básicos, questão que, no marco de uma economia frágil, está provocando um enfraquecimento do consumo e do investimento. Como consequência disso, existem elementos de estagflação na economia norte-americana, e a muito débil tendência à diminuição do desemprego que operou nos últimos meses voltou a ser revertida. Na atualidade, a economia dos Estados Unidos se encontra em uma armadilha: o fim próximo do programa QE2 (e sua improvável repetição), assim como uma maior redução do gasto, e sem falar no caso de que se implemente um aumento das taxas de juros (improvável ao menos até o ano que vem), redundaria em uma recaída na recessão e um aumento da luta de classes, porém sua continuidade a induziria, ao menos no médio prazo, a uma desvalorização severa dos Bônus do Tesouro, limitando a capacidade dos Estados Unidos de continuar assumindo dívidas.

Há quatro meses, apontávamos a debilidade do crescimento nos países centrais e o crescimento acelerado em vários países periféricos como uma contradição que ao menos no médio prazo se tornaria insustentável. Ainda que essa tendência não represente um fator central da crise, o enfraquecimento da economia norte-americana torna cada vez menos provável que os Estados Unidos possam absorver progressivamente os crescentes excedentes produtivos em particular da China. Este elemento fortalece o limite apontado, de que a China continue atuando como contratendência à crise econômica e como fator de demanda mundial. Por sua vez, as tendências inflacionárias se aprofundam na China e não se vislumbra que seja possível uma mudança de modelo tendente a fortalecer o mercado interno. As tendências inflacionárias na China, muito associadas ao aumento internacional do preço dos alimentos e das matérias primas, constituem um limite desde outro ângulo para a continuidade de seu crescimento acelerado. O risco que significa a inflação já conduziu a políticas de resfriamento que começaram a debilitar a economia chinesa reduzindo o crescimento do PIB de 10,3% no ano passado a 9,7% no ano em curso<sup>36</sup>. A China não apenas é um forte fator de demanda mundial, como se converteu no destino principal de capitais desde o estouro da crise econômica mundial. A maior parte desse capital (devido à grande sobreacumulação existente) foi destinada a especulação imobiliária, a partir da qual a China está presa a uma bolha que poderia estourar em algum lugar não muito longínquo. O crescimento chinês encontra-se deste modo ameaçado ao menos a partir dos três ângulos que havíamos apontado: a debilidade do crescimento norte-americano, as tendências inflacionárias e a massiva entrada de capitais que vem gerando uma poderosa bolha imobiliária.

<sup>36</sup> www.globalasia.com

As tendências da economia e da política mundial são múltiplas e complexas. Não pretendemos esgotar todos os problemas, mas apenas apontar aqueles que nos pareceram os principais elementos, alertando de todo modo que estamos frente a uma profunda crise aberta que tende a se aprofundar nos próximos meses. Não somente a economia mundial se enfrenta a uma desaceleração e poderia encontrar-se às portas de uma nova recessão, como também pode afirmar-se na continuidade dos agudos processos no Norte da África e o surgimento do movimento dos “indignados” na Europa; como alertamos anteriormente, a crise econômica já entrou “numa fase em que os assuntos puramente econômicos que ocuparam o primeiro plano durante os últimos anos” estão se combinando “com explosão da luta de classes e contradições entre os Estados capitalistas”.

*Julho de 2011*