# Prefácio

Poucos poderiam ter imaginado que 2020 seria o ano em que o mundo entraria numa nova fase do capitalismo, à medida que as ligações entre os Estados, os bancos e as maiores empresas mundiais se tornaram tão apertadas que pareceram fundir-se inteiramente. A estagnação da década passada representou o toque de finados da mania especulativa que caracterizou a era da financeirização, que em 2008 colapsou sob o peso dos seus próprios excessos. No meio da pandemia, assistimos ao emergir do seu substituto — o capitalismo monopolista de Estado.

Semanas após a declaração de pandemia pela Organização Mundial de Saúde a 11 de Março, tornou-se claro que a emergência de saúde pública causaria devastação económica generalizada. Existiam três quartos de milhão de casos confirmados de COVID-19 no fim de Março e os constrangimentos à normal actividade económica impostos em resposta à sua disseminação tinham conduzido a economia global a uma paragem.

O Grande Confinamento — como foram apelidadas as medidas coordenadas de ficar em casa e de distanciamento social impostas por muitos Estados em todo o mundo — teve um impacto imediato no mercado de trabalho, produto, rendimento e consumo. Os mercados accionistas caíram a pique mais do que em qualquer outra crise recente. Os índices S&P e Dow Jones tiveram algumas das suas maiores quedas intradiárias na História. Os preços em queda das acções reflectiram a percepção dos

investidores de que, com as fábricas encerradas, as fronteiras fechadas e o consumo e o investimento a colapsar, a economia global se encaminhava para uma recessão profunda. Após uma década de dívida empresarial crescente, a grande preocupação era que o decréscimo dos rendimentos empresariais provocasse uma cascata de insolvências de empresas que pudesse ameaçar algumas das grandes instituições financeiras.

Mas, apesar de tudo isto, em Junho o Grande Confinamento estava a ser aliviado, os mercados accionistas haviam recuperado da maior parte das suas perdas e os comentadores começavam mais uma vez a falar da probabilidade de uma retoma em V. Existe sempre um ponto a meio de uma crise em que as pessoas se convencem de que o pior já passou — chamemos-lhe o olho do furacão. O FTSE 100 subiu acentuadamente no rescaldo imediato da corrida ao Northern Rock em 2007, embora nesse momento fosse óbvio que muitos outros bancos eram igualmente vulneráveis a uma deterioração das condições de crédito. Depois da primeira vaga da gripe espanhola em 1917, as pessoas convenceram-se de que o pior acabara, apenas para serem atingidas com outra vaga, mais severa, alguns meses depois.[1]

Parece claro que, ao tempo deste texto, a economia global se encontra no olho do furacão COVID-19. As mortes no mundo continuam a subir, e enquanto muitos países gerem em segurança a reabertura das suas economias aumentando as medidas de testar e rastrear, outros terminam o confinamento sem quaisquer planos. Até ser encontrada uma vacina, não podemos descartar a possibilidade de que o mundo venha a enfrentar vagas posteriores do vírus que requeiram um recomeço de medidas de confinamento.

Além disso, o vírus está agora a espalhar-se para novas partes da economia global. Como Kim Mood assinalou num ensaio para o jornal *Spectre*[2], o coronavírus inicialmente espalhou-se pelas veias e artérias do sistema de comércio mundial: começou em Wuhan, um centro global de produção de mercadorias indiferen-

ciadas, antes de fazer o seu caminho pelos entrepostos comerciais na Ásia Oriental, pelos exportadores de mercadorias no Médio Oriente e na América Latina, e pelos centros de consumo global na Europa e América do Norte.

A partir de Londres, Washington e Nova Iorque, o vírus espalhou-se aos confins das economias do centro imperial, levando a novos surtos nas Midlands do Reino Unido e nos estados do Sul dos Estados Unidos da América. E, apesar de inicialmente protegida devido à sua posição periférica no sistema capitalista mundial, a África subsaariana assiste agora a um aumento do número de casos, emanando de centros de comércio na Nigéria e África do Sul. Os peritos em saúde pública têm vindo a avisar sobre o impacto catastrófico que o vírus poderia ter caso começasse a espalhar-se depressa nos países mais pobres no Sul Global. Muitos destes países encontram-se já a sofrer de profundo stresse na dívida, com os governos a serem forçados a escolher entre cumprir as suas obrigações para com os credores e comprar equipamento de protecção para o pessoal médico.

Mas não é apenas no Sul Global que as debilidades preexistentes criadas pelo desenvolvimento capitalista desigual, financeirizado, estão prestes a ser exacerbadas pela pandemia. Até agora, economias endividadas no Norte Global como os EUA, o RU e a Irlanda têm conseguido evitar uma crise financeira em resultado da pandemia — mas um executivo sénior da Reserva Federal avisou que bancarrotas iminentes ainda podem provocá-la.[3]

Os governos agiram no sentido de diferir os pagamentos dos empréstimos pessoais e de cartões de crédito, de actuar como garante nos empréstimos bancários aos pequenos negócios e de injectar liquidez quase ilimitada nos seus sectores empresariais domésticos, que já estavam sobreendividados antes de a pandemia os atingir. Mas cada uma destas medidas assenta no pressuposto de que as empresas e as famílias terão, em última análise, capacidade para reembolsar os empréstimos. Se o problema consistir

simplesmente em consumidores e negócios se debaterem pelo acesso a liquidez, então esta seria a opção acertada. Mas, se caminhamos para uma depressão na qual muitos deles mal poderão pagar as suas despesas mínimas, deixados a sós com o reembolso de todas as suas dívidas, então todos os novos empréstimos do mundo não farão diferença.

O facto de os bancos coordenadores do esquema governamental de «empréstimos de recuperação» no RU já terem afirmado que entre 40 a 50 por cento dos pequenos negócios receptores destes empréstimos incumprirá quando o esquema terminar faz prever problemas vindouros.[4] Além disso, a hipótese central do Office for Budget Responsibility (Conselho para a Responsabilidade Orçamental) — repetida por instituições internacionais como o FMI — é de que o desemprego subirá para 12 por cento e permanecerá a dois dígitos até meados de 2021.[5] Nos EUA, alguns economistas projectam que atingirá pelo menos 15 por cento.[6]

Como irão os negócios em dificuldades e os consumidores desempregados ser capazes de honrar as suas obrigações para com os credores se não têm rendimentos? E caso não honrem as suas obrigações, quem pagará? Irá o Estado cancelar os empréstimos e forçar os bancos emitentes da dívida a ficarem com o prejuízo? Ou será a dor imposta aos trabalhadores e aos pequenos e médios negócios, enquanto os investidores no sector empresarial se mantêm agarrados ao suporte de vida governamental de forma perpétua?

Não temos resposta para nenhuma destas questões, e o facto de os governos dos EUA e do RU parecerem agir em função dos acontecimentos não torna a estimativa mais fácil. No contexto desta dramática incerteza — quase sem precedentes — é, até um certo ponto, provável que o optimismo nos meses do Verão de 2020 dê lugar a um ciclo de pessimismo que se auto-alimente. Embora muito dependa da resposta política, as sociedades por todo o mundo enfrentam desemprego em massa, rendimentos

em queda e incumprimento empresarial e pessoal generalizados. Longe de uma recessão em V, levará provavelmente anos até que a economia recupere para os níveis de produto antes da crise. É esperado que a economia, dependente de serviços, do RU seja a mais atingida dentro da OCDE.[7]

A severidade da recessão induzida pela pandemia é, pelo menos em parte, resultado das debilidades na economia global preexistentes. Após uma década de crescimento lento, níveis de dívida acentuados e desigualdade crescente, raramente pudemos estar pior preparados para uma nova recessão. A recuperação da crise financeira de 2008 caracterizou-se, acima de tudo, por estagnação — de salários, produtividade e investimento. Muitas economias ricas viram a quota do rendimento nacional reduzir-se devido à queda do trabalho.[8] Pela primeira vez em décadas, a globalização «recuou», devido às dificuldades da sua ala financeira. Os fluxos de capital transnacionais diminuíram 65 por cento entre 2007 e 2016.[9] O crescimento global apenas foi sustentado por crédito incrivelmente barato e por investimento público levado a cabo por Estados desenvolvimentistas no Sul Global. Os banqueiros centrais foram forçados a manter a economia em suporte de vida através de taxas de juro ultra baixas e alívio quantitativo. Mas, mesmo com uma política monetária tão relaxada, o investimento privado em activos fixos não estava a ocorrer. Em vez disso, o principal efeito das taxas de juro baixas foi o de insuflar uma bolha de dívida de três vezes a dimensão do PIB global.[10]

O problema era claro: o capitalismo perdera todo o dinamismo. Muitos economistas previam que uma recessão atingiria os EUA, o RU e a zona Euro em 2022.[11] A curva de rendimento, que mostra os retornos das obrigações do Tesouro dos EUA para diversas maturidades, invertera-se pela primeira vez desde 2007 — significando que as obrigações do governo de curto prazo tinham retornos mais elevados do que as obrigações de longo prazo.[12]

Uma curva de rendimento invertida antecipou cada recessão mais profunda no último meio século. No final, a recessão chegou mais cedo do que o esperado — e afectou com mais força.

Por todo o mundo, os capitalistas procuravam já Estados-nação para os salvarem das crises sobrepostas de estagnação secular, populismo e colapso climático. A recessão da COVID-19 intensificou exigências de intervenção governamental, à medida que enfraquecia lucros e aumentava a dependência estatal do capital. Os banqueiros centrais e os políticos encenaram intervenções sem precedentes na economia, não para ajudar os mais vulneráveis durante esta crise, mas para salvar o capitalismo de si mesmo. Os beneficiários serão os grandes negócios, os grandes bancos e os interesses políticos poderosos.

À medida que o coronavírus se espraia no RU, a direita encontra-se no poder, e está a pedir aos jornalistas, cidadãos e mesmo aos profissionais de saúde que alinhem na narrativa governamental. Questionar a política do governo — quer sejam a política monetária, as baixas legais por doença ou os pagamentos da segurança social — é «politizar» uma crise de saúde pública. A ideia de que a crise do coronavírus pode ser «politizada» insinua que não é já um evento inerentemente político. Claro, o surto do vírus foi um evento natural — embora um evento que parece ter sido espoletado por práticas agrícolas insustentáveis levadas a cabo com o objectivo da maximização do lucro.[13] Mas o seu impacto económico e, em particular, a distribuição dos custos, não podia ser mais política. E os governos trabalham duramente para garantir que os custos não recaem sobre os ricos e poderosos.

Nos EUA, o Congresso aprovou um pacote de estímulos de 2 biliões de dólares, incluindo empréstimos a negócios que enfrentam uma enorme perda de rendimentos, enquanto a Reserva Federal adoptou uma política de «Alívio Quantitativo infinito».[14] Por outras palavras, a Reserva Federal não deixará de comprar

activos (usando dinheiro novo emitido pelo banco central) até que esteja convicta de que o risco para os mercados financeiros tenha passado. Existe ainda uma sopa de letras de programas de compra de activos e de liquidez a suportar outros mercados. Através do CPFF, PMCCF e SMCCF, e também do TALF, PDCF e MLF, a Reserva Federal está a apoiar o mercado da dívida empresarial — prestando pouca atenção à capacidade creditícia das firmas e absolutamente nenhuma atenção ao seu impacto ambiental ou ao seu historial de direitos dos trabalhadores — e o mercado de hipotecas, crédito automóvel, empréstimos a estudantes e obrigações municipais.[15]

Mais importante do que compreender os pormenores de cada um destes programas (que são verdadeiramente vastos) é compreender o que eles significam: o governo está a demonstrar a sua vontade de apoiar as dívidas dos consumidores, das empresas e dos estados dos EUA de forma a prevenir insolvências e colocar um limite mínimo aos preços em queda dos activos. Por um lado, isto parece uma medida de curto prazo positiva — poucos argumentarão que a Reserva Federal deveria deixar aumentar as insolvências de pessoas, empresas, estados e municípios. Mas também revela algo de profundo sobre a natureza do capitalismo moderno. Embora se esperem mais falências de negócios, particularmente em sectores vulneráveis como o retalho, o Estado está a sinalizar ao mundo empresarial lá fora que não importa quanta dívida acumule durante o ciclo ascendente — e não importa para que propósito usa essa dívida —, pois, quando a crise vier, serão resgatados.

As implicações desta mensagem — que também está a ser enviada por muitos outros bancos centrais — são profundas. Os riscos de gerir um negócio com notação de investimento foram socializados, enquanto os ganhos se mantiveram privados. «Agora somos todos empresas patrocinadas pelo governo», observa Scott Minerd da Guggenheim Investments.[16] Os investidores são

protegidos enquanto o público paga o preço. No longo prazo, o alívio quantitativo infinito apenas fará subir o preço dos activos — incluindo o preço das casas — exacerbando a desigualdade na riqueza.

A percepção de que os bancos centrais estão dispostos a fazer quase tudo para apoiar os seus mercados domésticos e proteger a riqueza privada é uma parte significativa daquilo que alimentou os ralis dos mercados accionistas vistos entre Abril e Maio de 2020.

O Banco de Inglaterra, o Banco do Japão e o Banco Central Europeu ampliaram os seus programas de compra de activos, expandindo tanto a dimensão dos programas como os tipos de activos que estão preparados para comprar. Estes bancos centrais também confiam no fornecimento corrente de liquidez em dólares através da rede da linha de troca da Reserva Federal, que se tornou ainda mais relevante face à expansão dramática nos empréstimos denominados em dólares detidos por instituições não bancárias fora dos EUA, supondo-se que ascendam agora a cerca de 14 por cento do PIB global.[17]

Os biliões de dólares em valor dos empréstimos, subvenções e garantias geradas pelos bancos centrais e Tesouros, numa mostra sem precedentes de poder de fogo da política pública, sufocaram algum do pânico nos mercados financeiros, mas não resolveram o problema. De facto, empilhar dívida nova sobre dívidas antigas e impagáveis simplesmente diferirá a inevitável conta para outro dia.

A tendência geral em diversos mercados será no sentido da consolidação, à medida que os negócios mais pequenos e mais fracos sucumbam à pressão, ou sejam engolidos pelos seus rivais de maior dimensão. Algumas grandes empresas não apenas resistirão como até ganharão com esta crise. Muitos dos maiores negócios mundiais estavam sentados sobre largas pilhas de dinheiro antes de a pandemia chegar, dando-lhes a almofada de que precisam para enfrentar um período de rendimentos em queda. Outros — Amazon, Netflix e alguns dos gigantes dos *media* sociais —

beneficiam activamente da procura acrescida pelos seus serviços em resultado do confinamento.

O que se segue é uma tentativa preliminar de compreender a economia política da pandemia; espero regressar a estes temas mais pormenorizadamente em tempo próprio. Precisamos urgentemente de compreender o impacto provável que esta crise terá na nossa economia e de nos prepararmos em conformidade. O aumento nos gastos do Estado que actualmente ocorre por todo o Norte Global não iniciará um nirvana socialista. Em vez disso, como escreve Robert Brenner, os decisores políticos concluíram «que a única maneira de garantir a reprodução das empresas financeiras e não financeiras, dos seus gestores de topo e accionistas — e, na realidade, dos líderes de topo dos maiores partidos, a eles intimamente ligados — é intervirem politicamente nos mercados de activos e através de toda a economia, de forma a assegurar a redistribuição ascendente da riqueza para si mesmos directamente por meios políticos».[18] O legado do choque do coronavírus será a concentração de poder político e económico nas mãos de uma pequena oligarquia, composta por políticos seniores, banqueiros centrais, financeiros e executivos empresariais no mundo rico.

O desafio que enfrentaremos quando esta crise enfraquecer será o de arrancar de volta o controlo àqueles que beneficiaram deste momento para aumentar o seu poder e riqueza. A única forma de o fazer será através de uma democratização radical das instituições económicas e políticas nacionais e internacionais, dando aos trabalhadores, consumidores e comunidades uma palavra a dizer na tomada de decisão relativamente a empresas detidas pelo Estado, bancos centrais e através do governo local e do Estado central — e dando aos Estados mais pobres no mundo uma voz no governo internacional. A alternativa é assistir enquanto a democracia é finalmente consumida pelo capitalismo.