

OBSERVATÓRIO DE GEOECONOMIA E ANÁLISE SOCIOESPACIAL REGIONAL – OBSERVA-GEO

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS) – Campus de Aquidauana
<https://obgeo.ufms.br/>

O MUNDO EM QUEDA LIVRE” JOSEP E. STIGLITZ (2010)

Autor(a): Fernando Rodrigo Farias - Professor da graduação e pós graduação do curso de Geografia da UFMS/CPAQ – Coordenador do Observatório de Geoeconomia e Análise socioespacial regional.

Tipo de texto: Análise qualitativa de obra

1- Considerações iniciais

O livro do economista americano Josep E. Stiglitz a sua primeira versão foi escrito em 2009 sendo que a edição brasileira em 2010. O autor é considerado um dos maiores e mais citados economistas no mundo. Sua trajetória pessoal é digna de grandes autores. É professor da Universidade de Columbia, mas, foi docente em outras universidades como em Yale, Princeton e Stanford. Além disso, Stiglitz foi prêmio Nobel em economia no ano de 2001, além de ter sido economista-chefe mundial. Fez parte da equipe econômica do governo Bill Clinton. Além do presente livro tema desta análise (“Mundo em queda livre”) Josep E. Stiglitz é autor de outras importantes obras sempre abordando temas extremamente relevantes como: “A globalização e seus malefícios”; “Os exuberantes anos 1990”.

O livro “o mundo em queda livre” representa uma importante alternativa para se conhecer detalhes primorosos dos efeitos negativos da grande crise financeira de 2008 nos Estados Unidos e no mundo. O livro é composto por (citar o número de páginas e quantidade de capítulos) também possui um posfácio onde o autor analisa e atualiza as suas principais afirmações elaboradas no livro tendo em vista que o livro foi escrito durante e depois do estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos considerada a grande o ponto crucial para o início da crise.

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS) – Campus de Aquidauana
<https://obgeo.ufms.br/>

A metodologia adotada para a presente nota qualitativa trata-se de uma análise qualitativa, de caráter interpretativo, baseada na leitura crítica da obra sendo que os procedimentos metodológicos adotados foram:

- Leitura do livro com anotações gerais em cada um dos capítulos lidos
- Produção, redação e sistematização textual

É importante destacar que as análises qualitativas e demais textos publicados pelo Observatório de Geoeconomia e Análise Socioespacial possuem caráter acadêmico-formativo e de difusão científica, destinando-se a subsidiar estudantes, professores e pesquisadores na compreensão de obras, conceitos e debates relevantes nos campos da geografia, da economia política e das ciências sociais.

Os textos expressam interpretações analíticas de responsabilidade exclusiva do autor, não substituem a leitura integral da obra original analisada e não têm a pretensão de se constituírem como artigos científicos submetidos à avaliação por pares.

Estas publicações do Observatório devem ser compreendidas como material de apoio teórico e introdutório, contribuindo para a formação acadêmica e servindo como base para o desenvolvimento de pesquisas, artigos científicos, dissertações e teses.

2- Interpretações sobre a crise global em “O mundo em queda livre” de Josep Stiglitz

O livro do renomado economista americano Joseph E. Stiglitz representa uma grande oportunidade para entender profundamente os principais elementos das causas e dos efeitos globais que a grande crise financeira de 2008 causou aos Estados Unidos e no mundo. O livro debate com muita clareza e profundidade o perigo que a desregulação financeira e as “liberdades irrestritas” que tanto almejam os bancos e agentes financeiros.

O ponto norteador do livro é o debate sobre “os Estados Unidos, mercado livre e o naufrágio da economia mundial”. Já no prefácio o autor aponta o grande

desastre que a crise de 2008 causou tanto para os Estados Unidos e no mundo. Sendo que os principais malfeitos foram:

- Milhões de pessoas perderam suas casas e seus empregos
- A perda da aposentaria ou o dinheiro reservado para a educação de seus filhos que acabou virando “apenas uma fração de valor”
- Sem contar que as decisões econômicas do estado americano podem ter comprometido ou atrasado o futuro estrutural dos Estados Unidos para manter a sua hegemonia como principal país do mundo (grifo nosso).

Em se tratando dos malfeitos da crise, o autor estima que até na China a crise de 2008 ocasionou em torno de 20 milhões de desempregados dado a forte relação comercial entre os países sendo os Estados Unidos grande importador de bens chineses para manter o alto nível de consumo daquele país.

Além disso, a crise de 2008 foi um ponto importante na chamada “economia moderna”, que nas palavras do autor o livre mercado divulgava a convicção de que juntamente com a globalização iriam garantir a prosperidade a todos. Segundo Stiglitz, a “nova economia” tão enaltecida pelos agentes do mercado financeiro promoveu aquilo que seria o seu grande gargalo, ou seja, a partir de 1950 gradativamente a nova economia promoveu a “desregulamentação e a engenharia financeira”. Sendo que suas medidas prometiam uma série de avanços tais como a garantia do gerenciamento dos riscos e o fim das oscilações econômicas.

Segundo Stiglitz ao longo dos últimos 25 anos (se referindo desde a década de 1980) pulverizaram-se algumas ilusões do livre mercado de que: a) os mercados livres e desregulados são eficientes; b) no livre mercado os erros são rapidamente corrigidos pelo próprio mercado; c) mercado regulado gera problemas com a inovação tecnológica; d) os bancos centrais precisam ser independentes; e) papel dos bancos centrais são apenas para o controle da inflação.

Nas palavras de Josep Stiglitz, até Alan Greenspan (Presidente do Federal Reserve Board) – Banco Central americano admitiu posteriormente que este raciocínio haviam falhas, mas, no entanto, as consequências já haviam se estabelecido no mundo. O autor menciona o aprendizado que uma crise deve proporcionar. A crise de 2008 nos deixou algumas heranças. O mesmo cita a teoria keynesiana que para ele é crucial para o estudo sobre a chamada “economia moderna”, onde o legado de Keynes mostra ao contrário da cartilha liberal no qual é frequentemente citada.

Segundo Stiglitz, para Keynes o governo tem funções muito importante que vai além de salvar a economia do fracasso. O governo tem a função (citando Keynes) de “impor regulações” que previnem fracasso. Citando também que é preciso equilíbrio entre mercado – governo – fato inexistente nos Estados Unidos nos últimos 25 anos. Mas, no entanto, os Estados Unidos “exportaram essa perspectiva desequilibrada aos países de todo o mundo”.

Nas palavras do autor poderíamos usar a abstração dos efeitos negativos da crise de 2008 na tentativa de encerrar a noção de que os mercados desregulados sem a participação firme do estado podem assegurar por si só a prosperidade como se tentou durante a grande crise.

Mas, se passaram 16 anos com os efeitos da crise de 2008 e esse assunto está longe de se encerrar (grifo nosso).

Para os economistas do livre mercado segundo o autor a crise de 2008 foi apenas “um acidente” que pode acontecer a qualquer momento. Há também, a defesa dos banqueiros afirmando que não são culpados, mas, apenas alguns desonestos que fraudaram balanços e por isso, o estado precisa dar o dinheiro aos bancos que perderam, mas, não fizeram nenhum esforço em alterar as regulações que podem ser apontadas como uma das grandes causas da crise de 2008. Esta constatação está presente ao longo da análise do autor.

A crise de 2008 é resultado de um processo histórico que não iniciou naquele período recente, apenas estourou naquele ano. Para Stiglitz, a classe média americana já estava sofrendo muito antes da crise. O autor cita o dado

estatístico de que entre 1970 a 2007 o mundo viveu um total de 124 crises. O autor se auto afirma privilegiado ao analisar a crise de 2008 por já ter ocupado o cargo de economista chefe do Banco Mundial entre 1997 - 1998 e portanto, já havia tido experiência em outra crise, ou seja, o autor cita a crise que se iniciou na Tailândia foi para Ásia Oriental – América Latina – Rússia. Para o autor, a crise de 1997/98 e a de 2008 haviam semelhanças assustadoras no quesito negação da existência da crise além de não haver um plano definido de como lidar com a crise fazendo a analogia de que o estado agia em relação a crise como “motorista bêbado” que muda de direção com frequência sem um plano definido. Assim como a crise da Ásia em 1997 e a crise americana de 2008 foi causada por erros econômicos.

O termo “queda livre” da economia mundial central no livro, não diz respeito apenas ao desempenho ruim da economia que declinou rapidamente, mas, também fazendo uma interpretação com base no autor é possível apontar que representou também a queda livre dos conceitos de economia estabelecidos pelos Estados Unidos que acabou perdendo a credibilidade.

Os donos da verdade (grifo nosso) que receberam prêmios e status de divindades acreditavam que a economia mundial com seus modelos abstratos iria se recuperar naturalmente. Mas, no entanto, segundo o autor a crise de 2008 revelou a falta de compreensão de fundamentos da macroeconomia “que requer políticas expansionistas na área monetária e na fiscal diante de uma queda na atividade econômica”. A crise de 2008 mostrou que a falta de controle gerou problemas financeiros milhões de americanos.

Sendo que parte importante desse ônus deve ser direcionado em termos de culpa aos mercados financeiros e suas instituições. Os principais erros de condução da crise segundo o autor foram:

- Governança corporativa com problemas estruturais onde o mercado não impôs disciplina.
- Incentivos mal estruturados por parte dos bancos.
- Bolha alimentada por maus empréstimos

- Ativos que eram a garantia dos empréstimos era formado por valor criado pela própria bolha.
- Inovações bancárias permitiam ocultar os maus empréstimos (retirar dados de balanços por exemplo).

Um ponto bastante enaltecido pelo autor é o fato em contraponto aos defensores dos movimentos do livre mercado nas palavras do autor, a crise de 2008 “foi criado pela ação humana”, foi algo que o Wall Street fez a si mesmo a ao resto da sociedade. Segundo Stiglitz há uma série de argumentos que tentam explicar o porquê aconteceu a grande crise.

Um exemplo citado pelo autor é fato de os advogados de Wall Street culparem o governo por ter encorajado a expansão imobiliária e os empréstimos aos pobres gerando a bolha imobiliária. Ou a culpa seria dos reguladores que permitiram isso. O autor chama essas interpretações de “indecorosas” de o sistema financeiro tentar passar a diante a culpa da crise.

Existe também segundo Stiglitz uma chamada “terceira via” onde os defensores que utilizavam os escândalos da Enron e da Worldcom onde segundo os defensores todo sistema tem suas “maças podres” e não foi feito um trabalho para proteger. Sobre essa via o autor afirma que: “os defensores do setor financeiro não quiseram ver que a cesta das maçãs podres era a deles”.

O autor mostra que a interpretação das crises ocorreu de maneiras distintas. Durante a crise da Ásia Oriental, em 1997, os Estados Unidos e a Europa promoveram o resgate dos países afetados. Para os analistas ocidentais, essa intervenção foi vista como um sucesso, pois acabou gerando vantagens aos próprios resgatadores (grifo nosso). Já para os países asiáticos, que assistiram à falência de suas companhias e ao aumento de dívidas astronômicas em decorrência do resgate, a situação foi interpretada como um fracasso. Em outras palavras, enquanto alguns consideraram que o FMI agravou o problema, seus defensores argumentaram que a instituição evitou um desastre ainda maior. O FMI e o Tesouro americano impuseram elevação das taxas de juros e cortes de gastos aos países em crise — uma política contrária à praticada nos Estados

Unidos. Por isso, segundo o autor, a intervenção americana acabou agravando ainda mais a situação.

O autor também cita o caso da crise do Japão na década de 1990, que, associada à crise asiática, levou os países do continente que seguiam o modelo japonês a serem estimulados (ou aconselhados) pelos economistas americanos a adotar o modelo econômico dos Estados Unidos como o mais adequado. Afinal, naquele período, a economia americana apresentava crescimento superior ao dos países asiáticos (com exceção da China). Nas palavras de Stiglitz, o crescimento econômico da década de 1990 criou uma “ilusão”, levando muitos a acreditar que o colapso bancário chinês seria apenas “uma questão de tempo”. Trata-se, contudo, de uma leitura equivocada, já que, como o próprio autor observa, o colapso financeiro americano de 2008 foi financiado, em parte, pelos bancos chineses.

Para os americanos, os efeitos da crise de 2008 foram terríveis, pois houve um retrocesso estrutural na sociedade norte-americana. Nas palavras do autor, a possibilidade de um americano médio alcançar o topo da carreira é menor do que na “velha Europa”.

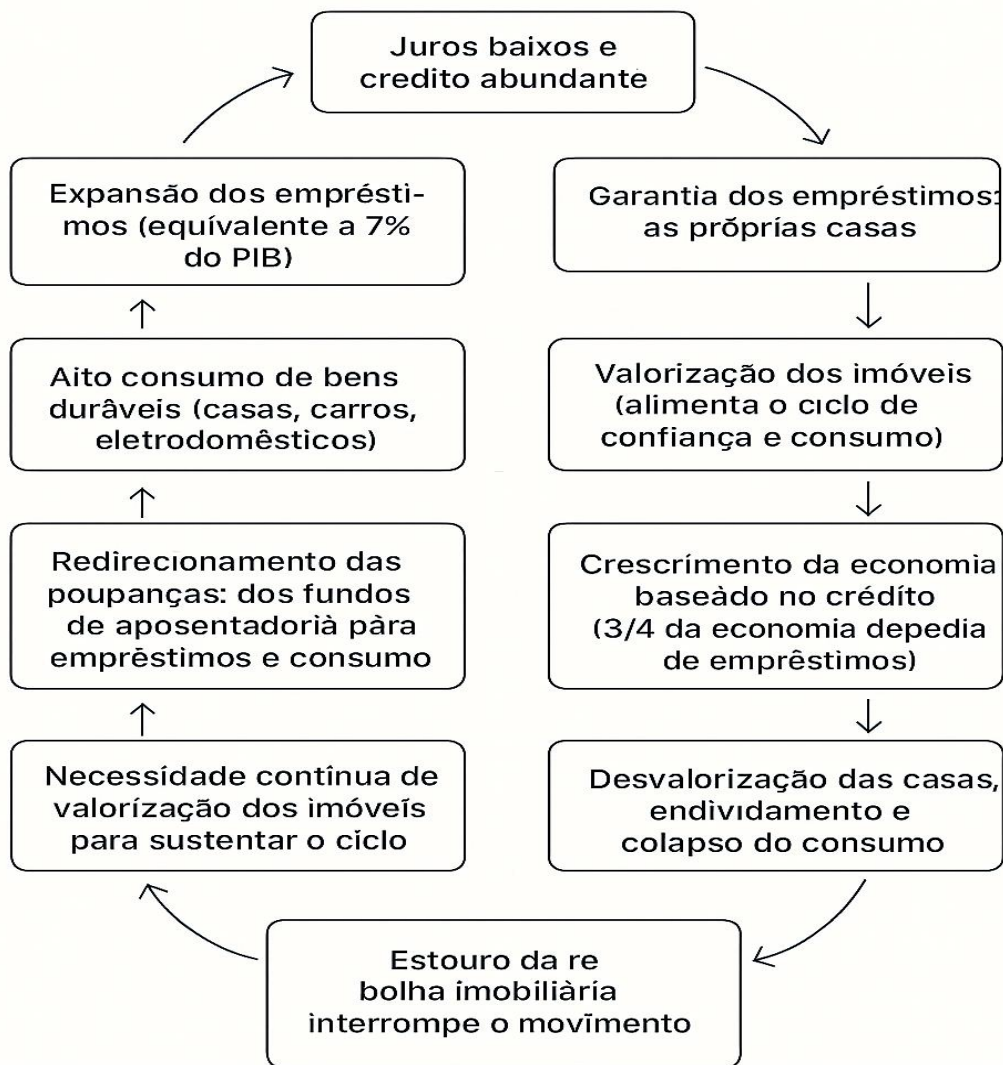
3- A formação da crise

Nas palavras de Stiglitz, a crise que surgiu e pegou muita gente desprevenida era, na verdade, previsível, em razão da própria natureza da organização financeira da época. O mercado era desregulado, havia grande liquidez e taxas de juros baixas — fatores considerados o combustível que alimentou a crise americana. Além disso, os Estados Unidos apresentavam um expressivo déficit comercial e fiscal, enquanto a China acumulava elevadas reservas em dólar, o que, para o autor, era um claro sinal de desequilíbrio econômico.

Segundo o autor, quando a bolha estourou, as pessoas deviam mais em hipotecas do que o valor de suas próprias casas. Além de perderem suas moradias, muitas também perderam a poupança de toda uma vida. Em sua interpretação, o círculo vicioso de contrair empréstimos para sustentar o alto nível

de consumo dos americanos revelou que grande parte da população vivia além de suas posses. Como a economia mundial dependia de um crescimento constante do consumo, os norte-americanos recorreram cada vez mais ao crédito, especialmente porque sua renda permanecia estagnada.

Figura 1- O círculo vicioso do consumo e do endividamento nos Estados Unidos antes da crise de 2008¹.



Fonte: Stiglitz 2010.p, 37-38

¹ Figura criada com apoio da IA a partir das informações de Josep Stiglitz (2010.p, 37-38).

O modelo econômico norte-americano, fundamentado na bolha imobiliária, gerou diversos gargalos estruturais. Observa-se que o capital especulativo se sobrepôs ao capital produtivo (grifo nosso). Os chamados subprime (títulos de alto risco) foram amplamente estimulados, levando a população de baixa renda a adquiri-los, sendo esta a primeira a sofrer com o estouro da bolha. Nas palavras do autor, as “piores hipotecas” foram direcionadas à população de baixa renda, uma vez que esses títulos estavam baseados em uma arquitetura financeira extremamente complexa, o que tornou essa população grande usuária de empréstimos lastreados em investimentos acionários.

O descontrole foi de tal magnitude que, segundo o autor, “os bancos já não sabiam se o que deviam aos depositantes e acionistas excedia ou não seus ativos”, resultando na “evaporação” da confiança do sistema. Durante o ápice da crise, as instituições financeiras passaram a negar novos empréstimos e, quando os concediam, impunham taxas de juros elevadas como forma de compensar os riscos, o que contribuiu para o congelamento dos mercados globais.

De acordo com Stiglitz (2010), no ano de 2008, tanto os Estados Unidos quanto o restante do mundo perceberam que havia, simultaneamente, uma crise econômica e financeira. A crise era econômica por afetar os setores imobiliário, residencial e comercial, provocando forte retração na demanda nessas áreas; e financeira por atingir o mercado acionário, o que gerou incapacidade de contrair novos empréstimos e resultou na estagnação do crédito. Esse movimento levou as empresas a reduzirem seus estoques, uma vez que uma economia fortemente baseada em empréstimos (figura 1) experimentou uma queda significativa na demanda interna, causando um verdadeiro colapso na indústria norte-americana. Assim, a crise de 2008 rompeu o ciclo de consumo desenfreado que, até então, sustentava a economia dos Estados Unidos.

Durante a crise, nas palavras do autor, surgiram algumas interrogações, como, por exemplo: como sustentar um modelo baseado no consumo desenfreado e quais fatores estariam disponíveis para substituir essa lógica econômica? Outra questão levantada foi: onde tudo começou? O autor destaca

que as ações das grandes empresas de tecnologia caíram cerca de 78% entre março de 2000 e outubro de 2002. Grande parte dos investimentos havia sido direcionada a essas companhias ainda em 2001, mas, com a desaceleração do setor, essas empresas entraram em recessão. Segundo o autor, o governo Bush utilizou essa recessão como justificativa para promover a redução dos impostos sobre a classe mais rica da sociedade americana. Para ele, tal medida — a redução da carga tributária dos mais abastados — foi apresentada como “a cura milagrosa do problema da bolha”, bem como de todos os males da economia. No entanto, a redução de impostos aos mais ricos não estimulou a atividade econômica, tendo, nas palavras do autor, um “impacto limitado”.

Naquele momento, o Banco Central norte-americano, sob o comando de Alan Greenspan, reduziu as taxas de juros, inundando o mercado com liquidez. Contudo, essa liquidez, segundo o autor, não resultou em investimentos no setor produtivo — como na ampliação de fábricas ou aquisição de equipamentos —, mas apenas substituiu a bolha tecnológica pela bolha imobiliária.

Para tanto, a origem da crise de 2008 possui relação direta com a crise das empresas de tecnologia ocorrida entre 2000 e 2001, já mencionada anteriormente. A redução das taxas de juros naquele período aumentou excessivamente a liquidez, resultando em crédito abundante que foi direcionado, predominantemente, ao setor imobiliário — voltado ao patrimônio familiar — e não ao setor produtivo, este sim capaz de gerar demanda, crescimento econômico, empregos e aumento da arrecadação. A essa conjuntura somou-se a estratégia equivocada de reduzir os impostos para os mais ricos. Evidenciaram-se, assim, falhas estruturais profundas, pois, em vez de fortalecer a capacidade produtiva, as políticas econômicas acabaram por favorecer o setor financeiro especulativo — o verdadeiro responsável pelo desastre. A sequência básica do início e explosão da crise pode ser representado a exemplo da figura 2:

Figura 2- Sequência de eventos que originou a crise financeira de 2008 nos Estados Unidos².



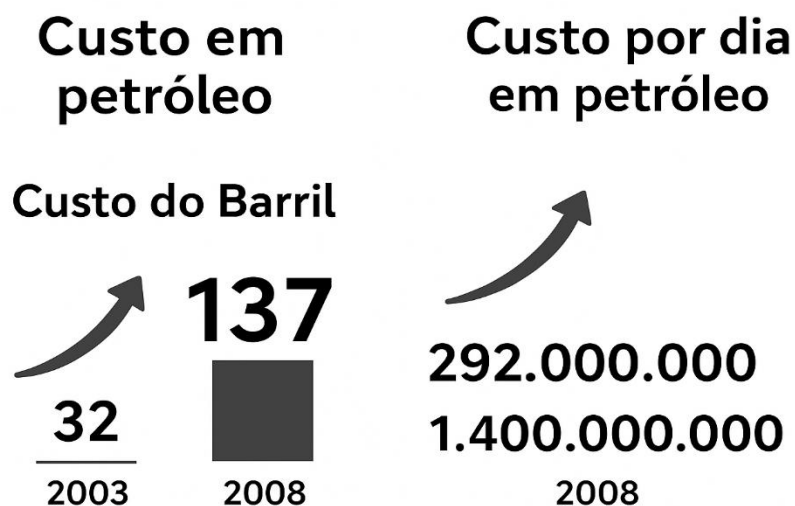
Fonte: Stiglitz 2010.p, 38-40

Para o autor 2 principais fatos históricos são considerados cruciais que contribuíram negativamente para a gestão americana da crise:

² Figura criada com apoio da IA a partir das informações de Josep Stiglitz (2010.p, 38-40).

- 1- Invasão do Iraque (2003) que elevou o preço interno do petróleo saltando de um custo diário de US\$ 292 milhões em 2003 para US\$ 1,4 bilhão em 2008 como demonstra a figura 3.

Figura 3- Aumento do custo do petróleo nos EUA na relação 2003- 2008 (US\$)³.



Fonte: Stiglitz 2010 p, 39-40

- 2- Não foram injetados dinheiro que estimulasse a economia real
- Para Stiglitz, Wall Street não se preocupou em oferecer um “bom produto hipotecário”, nem garantiu que as prestações das casas não sofressem elevações repentinas, tampouco em assegurar proteção em caso de desemprego. Apenas trabalhou com produtos de alta taxa de lucro — hipotecas de alto custo de

³ Figura criada com apoio da IA a partir das informações de Josep Stiglitz (2010.p, 39-40).

transação, com ganhos absurdos em curto prazo e grande custo para a sociedade de modo geral.

Ainda segundo o autor, os bancos, durante a crise de 2008, deixaram de cumprir suas duas grandes funções: a primeira, proporcionar um mecanismo eficiente de pagamento para quem compra e para quem vende; e a segunda, avaliar de forma eficaz a administração dos riscos dos empréstimos, de modo que o sistema funcione sem colapso. Para ele, se os bancos cumprissem essas funções, haveria recursos para que a economia operasse tanto para os poupadores (investidores) quanto para os tomadores, que investem e geram empregos.

Em vez disso, o sistema financeiro criou transações complexas e de rendimento fácil, ou seja, em vez de emprestar dinheiro a pequenos e médios produtores — que são a base do emprego — concentrou-se em “promover a securitização, especialmente no mercado hipotecário”. Transformaram os subprimes (papéis de alto risco) em produtos financeiros, cuja cotação atraiu os fundos de pensão (base da poupança que garantiriam a aposentadoria do futuro), até as agências de riscos agiram com negligência.

3- Mas afinal, de quem foi a culpa da crise?

Para Stiglitz, houve uma distribuição da culpa, e ela não se resume apenas à “ganância dos banqueiros”. Segundo o autor, essa seria uma explicação “fácil” de ser demonstrado. Se os banqueiros foram gananciosos, foi porque existia um ambiente institucional que permitia — ou até incentivava — que agissem dessa forma.

O autor afirma que o mercado financeiro, em 2007, atraiu 41% dos lucros das corporações⁴. As agências de risco agiram com negligência ao fazer de forma limitada a análise de risco dos empréstimos, e os bancos, agindo como “apostadores”, transformaram ativos de risco “em produtos atraentes” que foram

⁴ Para maiores detalhes consultar a nota 9 do livro versão original.

comprados por investidores “desatentos”. Investimentos de baixo risco (com alto rendimento) e investimentos de alto risco (baixo rendimento), nas palavras do autor, “rendiam apenas um pequeno prêmio”, contrariando a lógica do mercado especulativo onde quanto maior o risco maior o rendimento.

Em relação às razões pelas quais os bancos agiam de maneira tão irresponsável, podemos dizer, segundo Stiglitz, que em alguns casos havia a segurança (ou certeza) de que, qualquer problema que houvesse, o Banco Central americano os salvaria. Para o autor, o Banco Central foi omissos ao não estabelecer regras mais seguras aos empréstimos — valores de entrada para compra de casas extremamente baixos — e o encorajamento para que as pessoas fizessem empréstimos arriscados levou, inclusive, famílias de classe média ao colapso da inadimplência – nas palavras do autor “regulações frouxas sem dinheiro barato”. Para o autor se tivesse tido dinheiro barato “poderia ter levado a um pico de crescimento”.

Em relação aos detentores da culpa da crise, para o autor, os conservadores tendem a proteger e isentar o mercado, culpando o governo pelos males. Acusaram o governo de querer expandir o mercado imobiliário e emprestar à população carente, definido como uma “ladainha”, nas palavras do autor. Enquanto culpavam os pobres por alimentar a bolha da crise, os executivos dos bancos ganharam muita grana (STIGLITZ, 2010, p. 49-50).

A crise de 2008 deveria ter deixado o aprendizado de que há necessidade de regulação do mercado financeiro. “Os mercados deixados por conta própria evidentemente fracassam com muita frequência”. É forte o posicionamento do autor em relação à falta de regulação dos ativos financeiros como um dos causadores da crise. Segundo o autor, executivos nunca entenderam a necessidade da regulação — e por que ela era necessária — além de não criarem instrumentos de regulação para evitar possíveis colapsos, acabaram se tornando eles mesmos os próprios reguladores (STIGLITZ, 2010).

O autor cita o caso da Lei Glass-Steagall, que foi revogada em 1999, e que mantinha “separados os bancos de investimentos e os bancos comerciais”. Essa

ação possibilitou, nas palavras do autor, a formação de bancos cada vez maiores, o que aumentou as classes de falência. A combinação da falta de regulação (ou do rebaixamento das mesmas) e da necessidade de criar produtos de lucro a curto prazo, valorizando ativos de risco, acabou gerando um ambiente propício para o enraizamento da crise econômica e financeira (grifo nosso).

Ainda nas palavras do autor, “os bancos caíram nas suas próprias armadilhas” utilizando-se de instrumentos financeiros criados para explorar a população carente que normalmente não possui conhecimento técnico financeiro para analisar se os títulos tinham elementos coerentes ou se eram seguros. O que era uma fonte de ganho fácil aos bancos, acabou se tornando um gargalo ao próprio mercado financeiro.

O autor toca em um ponto muito caro aos conservadores que almejam a diminuição da presença do estado na economia. Stiglitz aposta que o fato de reduzir ao mínimo o papel do governo – o banco central e o governo Bush acabaram assumindo “a propriedade da maior produtora de automóveis do mundo”, além da maior companhia de seguros do mundo⁵.

O autor ironiza o fato de no país onde historicamente o socialismo é usado como estratégia política e que está sempre na pauta como objeto a ser combatido e representa o medo constante da burguesia de ter que dividir a riqueza acabou socializando os riscos e adotou a intervenção do governo aos bancos de forma inédita.

O autor cita na página (55) o fato de que as instituições como o FMI e o Tesouro americano fiéis as regras do mercado autorregulado em que o estado americano fez aportes multibilionários para salvar os bancos “resistiram à imposição de medidas e regulações” que nas palavras de Stiglitz poderiam diminuir a frequência desses acidentes. As mesmas instituições que realizaram ajudas aos bancos americanos se posicionaram “veemente contra” a ajuda governamental durante a crise financeira da Ásia Oriental na Indonésia e

⁵ Maiores detalhes consultar a página 55 do livro versão original.

Tailândia. Na ocasião as instituições de Washington argumentaram um “risco moral” caso houvesse ajuda financeira na crise.

Uma das perguntas constantes no decorrer das páginas do livro é se haveria a possibilidade de prever a crise de 2008. O autor trata da possibilidade de as instituições terem previsto a crise e faz uma lista de economistas que realizaram “repetidas advertências”. Uma particularidade desses economistas, exposta na página 58 do livro, é que são economistas keynesianos que afirmam que o mercado “não se autorregula”. Nas palavras do autor, havia vários indícios de problemas causadores do que ele chama de “doença econômica”. A emissão das hipotecas subprime, mesmo com o mercado em queda, continuou. O presidente do Banco Central, tanto em 2007 quanto em 2008, afirmava que a crise seria apenas “um solavanco” e que logo se encaixaria no próprio rumo.

O autor aponta que desde 1992 ele próprio já alertava sobre a possibilidade de desastre devido a política da “securitização das hipotecas” (prática de transformar títulos de alto risco em títulos negociável no mercado). Tanto compradores quanto vendedores não apostaram na possibilidade da queda dos preços das casas no caso. A economia americana havia sido mantida por uma “bolha insustentável”. Sem a bolha não haveria demanda agregada (soma total dos bens e serviços demandados pelas famílias, empresas, governo e estrangeiros).

O autor cita o fato de que havia hipóteses de que o crescimento asiático salvaria a Europa dos efeitos negativos da crise americana. O mesmo lembra que apesar do crescimento forte asiático ainda representa “40% do consumo americano” (considerando que o livro fora publicado em 2010), ou seja, no mundo globalizado há forte interligação a uma crise como as dos Estados Unidos e causa sim efeitos no mundo todo. Stiglitz faz uma interessante análise neste item (capítulo 8) onde trata dos efeitos da crise no mundo fazendo algumas analogias gerais de como outros países da Europa lidaram com os efeitos da crise.

Os principais países da Europa também sofreram com os efeitos negativos da “compra de hipotecas tóxicas”. O autor cita o caso da Espanha que também se

viu numa bolha imobiliária o que acabou colapsando seu mercado imobiliário. No entanto, o que se diferenciou dos EUA, foi que na Espanha havia “sólidas regulações bancárias” fazendo com que os efeitos da crise fossem menores.

Mesmo caso no Reino Unido, que foi surpreendido também com uma bolha imobiliária. Com regulações leve do sistema bancário os britânicos sofreram com o colapso dos fundos de pensão. Uma diferença destacada pelo autor em relação a gestão da crise, Stiglitz menciona a vantagem de os britânicos tiveram foi que lá quando o governo injetou dinheiro para salvar os bancos a pressão foi forte de que este dinheiro retornasse para “fins adequados”, ou seja, para as famílias que perderam suas propriedades e poupança, no como ocorreu nos EUA onde a grana do salvamento dos bancos foi para “bônus e dividendos”. Segundo o autor, no Reino Unido até os diretores dos bancos resgatados foram substituídos.

Segundo Stiglitz (2010.p, 63), na Islândia país organizado pautado na produção real que gerava uma renda per capita de US\$ 40.000,00/ano viu seus bancos colocarem em risco a situação sólida do país. Segundo o autor, o país de 300.000 habitantes com 3 bancos aceitou a compra de US\$ 176.000.000.000,00 (11 vezes o seu PIB) em ativos – levando ao colapso bancário na crise de 2008 sendo pela primeira vez em 30 anos um país desenvolvido precisar ser socorrido em empréstimos junto ao FMI. O motivo foi o característico venda de papeis com alto risco – na crise o dinheiro especulativo saiu do país gerando a crise.

Um ponto bastante destacado em várias passagens do livro é o fato de que esses países que sofreram na crise a exemplo dos EUA possuem características de terem vivido além de seus próprios meios e precisar de constantes empréstimos para manter seu estravagante consumo e parte disso, foi financiado pelos bancos chineses. Tanto que em uma das passagens do livro o autor afirma a preocupação da equipe econômica americana que fazia a gestão da crise em não fazer nada que desagradasse a China.

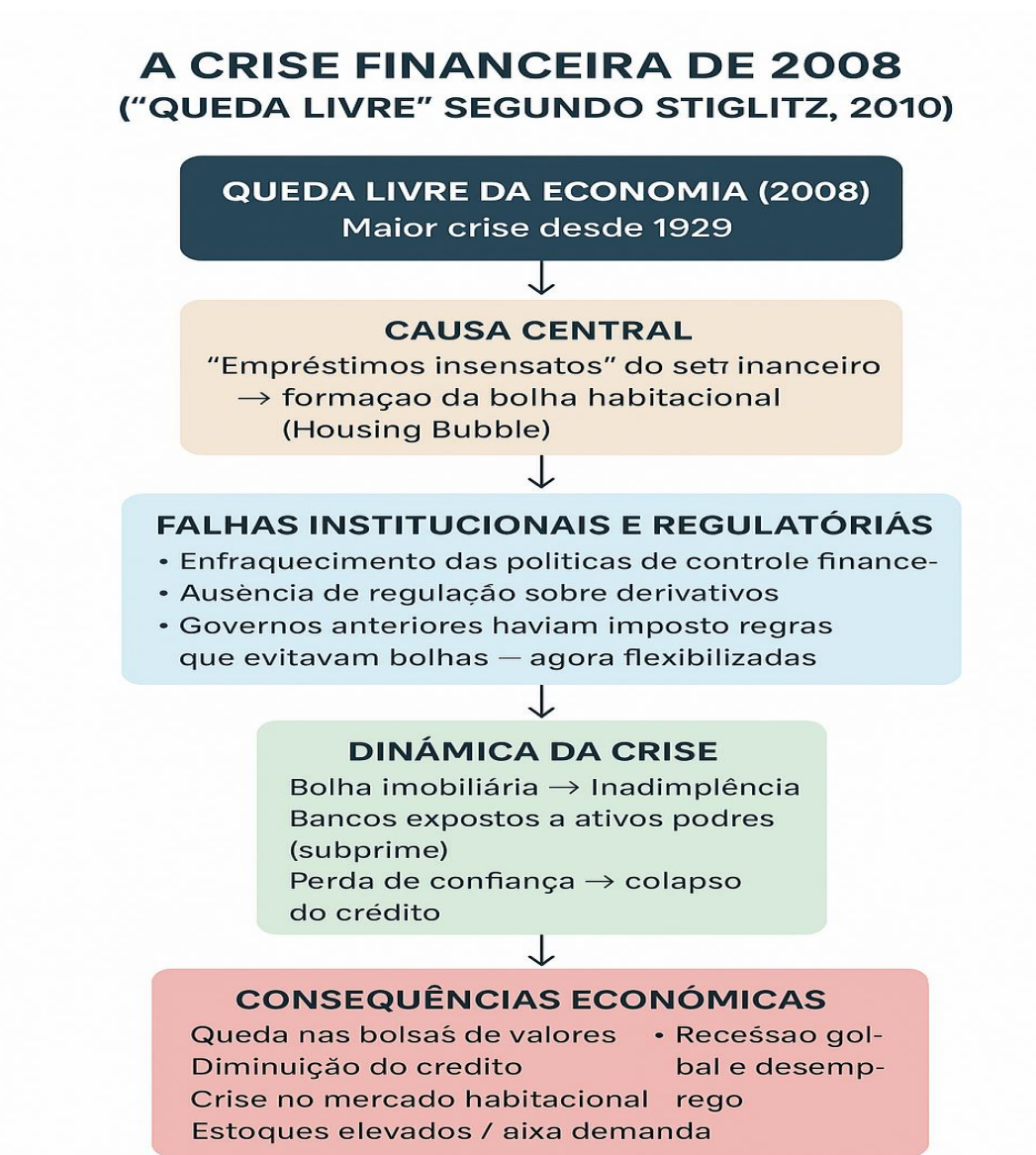
Em relação ao estopim da crise de 2008, o autor afirma que “bolhas são tão velhas quanto o capitalismo”. Nas palavras do autor havia sim previsões, mas, não há certeza de que algo poderia ter sido feito. O que existe são um conjunto

de estratégias teoricamente já conhecidas pela teoria econômica que poderiam ter tomado medidas mais ajustadas. O banco Central americano tinha total poder para tomar as decisões. Mesmo depois da crise o fator central tratado pelo autor foi de que a falta de controle regulatório do sistema financeiro não foi totalmente aceita ou assimilada pelo banco central americano e pelos reguladores do sistema.

5-A queda livre e suas consequências.

O termo queda livre é tratado como a queda brusca da economia americana em outubro de 2008 que rumava arrastar toda economia mundial junto. A crise de 2008 é tratada como a maior crise de todas após o grande colapso da crise de 1929. As principais consequências da crise foram a queda nas bolsas de valores – diminuição do crédito – crise no mercado habitacional – problemas nos estoques com muita produção/oferta e baixa demanda/compra pela falta de liquidez financeira das famílias. Todos esses fatores entraram em crise ao mesmo tempo. E o principal motivo apontado para a crise foram os “empréstimos insensatos do setor financeiro que gerou a chamada “bolha habitacional”. O fato de os EUA ter ficado de fora de outras bolhas no passado foi justamente que no passado haviam políticas regulatórias que os governos anteriores impuseram. (Stiglitz 2010.p, 69).

Figura 4 - A Crise Financeira de 2008 (“Queda Livre” segundo Stiglitz, 2010)



Como consequência da crise de acordo com Stiglitz 2010 p, 69-70 houve:

- Economia em desaceleração
- Aumento das execuções das hipotecas para quem não conseguia pagar a fatura do cartão de crédito por exemplo.

- Queda dos preços das casas
- Setor rico da economia foi afetado
- Redução dos gastos com consumo afetando o dinamismo do mercado interno.
- Aumento de falência dos negócios
- Aumento da inadimplência nos bancos comerciais

Figura 5-: Consequências da crise de 2008 a economia americana.



Fonte: Stiglitz 2010.p, 69-70

- A figura (nº 5), com base no livro analisado, mostra as principais consequências gerais para a população e a economia americana com a crise de 2008. Mas um dos símbolos da crise americana trabalhado pelo autor foi a falência do famoso banco Lehman Brothers, quando, em setembro de 2008, os dirigentes perceberam a falência, sendo que ocorreu uma onda de resgates. Para Stiglitz, a falência foi “consequência e não a causa da derrocada econômica”, sendo que acelerou ainda mais o processo da crise econômica. As principais consequências sociais da crise foram:

- Perda de 1,8 milhão de empregos nos primeiros 9 meses após o estouro da bolha.
- Cerca de 6,1 milhões de americanos passaram a trabalhar apenas meio período pois não havia disponível empregos em tempo real.
- Índice de Dow Jones sofreu queda 24%.

Figura 6- Impactos imediatos da crise de 2008.



No entanto, mesmo com todas essas evidências havia segundo o autor certa não aceitação por parte do governo Bush em relação a crise inclusive proferiam discursos otimistas de que a crise iria ser vencida naturalmente pelas forças do mercado.

Nas palavras de Stiglitz houveram falhas na condução da crise e principalmente pelo fato de o governo não ajudar a quem realmente precisava e iria fomentar o mercado interno que eram os proprietários que perderam suas casas, Além disso, o governo Bush recusou em fornecer ajuda aos trabalhadores desempregados agravando ainda mais os problemas internos. Essa recusa gerou como consequência a falta de estímulos a economia interna que nas palavras do

autor seria “medidas normais” como o aumento dos gastos no setor produtivo. Ao invés disso, preferiu ajudar os bancos que são apontados como os verdadeiros causadores da crise de 2008.

Aqui é importante retornar ao ponto destacado pelo autor quando em itens anteriores faz comparações a outras nações que tiveram ajuda do estado durante a crise. O autor mostra que esta ajuda teve natureza diferente, ou seja, a injeção de recurso do contribuinte acabou gerando estímulo econômico a exemplo do Reino Unido e Espanha. No entanto, nos Estados Unidos nas palavras do autor “o governo se concentrou em jogar dinheiro nos bancos” sem exigir uma rápida restauração dos empréstimos para a economia retornar ao seu fluxo.

Apenas em um programa “Troubled Asset Relief Program” o governo Bush em uma operação de salvamento injetou US\$ 700 bilhões salvando “ativos problemáticos”. O governo Bush ajudou os bancos, mas, ignorou ajuda a milhões de famílias que perderam suas casas. O autor dá exemplo ao caso do Citibank (maior banco dos EUA) no qual foi salvo mais de uma vez na época.

Para o autor, foi o modelo de política monetária que causou a crise e não seria ela o caminho para a saída. Stiglitz cita Keynes que já explicou a muito tempo o que não funciona em uma crise, ou seja, se as vendas caem não adianta diminuir os juros – as firmas não irão investir em novas firmas, é preciso “demanda efetiva” para crescer fator esse totalmente destruído durante a crise.

6-Evolução da economia

Neste item o autor aponta que a crise trouxe efeitos terríveis não apenas para os Estados Unidos como a contração do crédito que se tornou muito caro e as firmas reduziram os seus estoques rapidamente diante da diminuição das encomendas em especial mercadorias de bens duráveis (produtos considerados dispensáveis em tempos de crise). De acordo com o autor, a crise atingiu outros países que acabaram sofrendo com a baixa demanda onde entre 2008 e 2009, as exportações japonesas caíram 35,7% e Alemanha apresentou queda de 22,3%.

Neste sentido fica claro nas palavras do autor que a postura do governo americano durante a crise de 2008 (Obama) enfrentou muitas dificuldades para a relocada e a evolução da economia. Para Stiglitz as medidas do governo Obama de certa forma amenizaram parte do problema a exemplo do aumento dos gastos governamentais, medidas paliativas. No entanto, milhões de pessoas continuaram perdendo suas casas. Um ano depois do estouro da bolha, o desemprego aumentando, seguro desemprego acabando. O Banco Central americano tomou medidas que teoricamente beneficiaram os bancos e não a população afetada pela crise - (causadora da crise) e que foram protegidos e não as vítimas (grifo nosso).

O FED segundo Stiglitz (2010.p,77) diminuiu os juros para os bancos emprestassem dinheiro – mesmo assim os mesmos continuaram tomando atitudes arriscadas como a divulgação de lucros através da especulação e não como medidas de empréstimo ou investimentos no setor produtivo. Tomaram emprestado via estado dinheiro a juro baixo e repassaram aos clientes a juros muito alta. Esta medida prejudicou a retomada da economia. Para o autor, o governo evitou resolver isso para “evitar debates políticos desgastantes”.

Stiglitz afirma que o governo Obama apesar do discurso agia como um conservador em suas atitudes e apenas ofereceu medidas “pragmáticas” nos pós crise. Para o autor era preciso investir mais em setores de alta tecnologia pois, havíamos canalizado muito dinheiro ao setor imobiliário inclusive quantias excessivas para além da sua capacidade e os bancos não cumpriram sua função – nas palavras do autor fracassaram completamente, o setor financeiro só pensava em recuperar seus lucros do período pré-crise (2007), os bancos imaginaram ser atividades fins e não meio e as pequenas e médias empresas ficaram desassistidas pelos bancos durante a crise.

7-A grande aposta: dinheiro e justiça

O presente item o autor inicia como uma analogia de que durante a crise havia uma guerra envolvendo de um lado as pessoas comuns e de outro a Wall Street. Stiglitz faz um balanço interessante neste item ao comparar as atitudes de governos que praticamente viveram ou influenciaram na dinâmica econômica do país que passou por uma severa crise em 2008. Para o autor o governo Obama foi pragmático ao mesmo tempo que tentou acalmar os ânimos do mercado e o Wall Street tentou corrigir algumas falhas consideradas fundamentais para atender as necessidades básicas do povo americano atingido pela crise.

Para seu antecessor (Clinton), Bush foi conhecido pela implantação da chamada “rede de proteção as corporações”. As cifras gastas para salvar bancos comerciais foram altíssimas “além da imaginação” que salvou tanto bancos comerciais, bancos de investimentos e companhia de seguro.

Nota-se a partir da nossa interpretação que havia muitas esperanças em relação ao modelo adotado pelo governo Obama. Havia no país um ressentimento social onde o estado foi extremamente generoso com o Wall Street e cauteloso em relação a ajuda ao “cidadão comum” como o autor denomina. A opção de Obama foi “correr Riscos” em relação a estruturação bancária com muita culpa segundo o autor nos resultados da crise. Na verdade, nas palavras do autor o modelo adotado pelo Obama foi de “evitar ao máximo” adotar regras básicas do próprio sistema como por exemplo se uma firma não consegue pagar seus compromissos entra em falência ou pede concordata onde normalmente os acionistas perdem tudo e os credores passam a ser os acionistas. Mesmo caso em relação aos bancos. A opção foi arriscar temendo a ira do cidadão americano que esperneou por uma resposta (Stiglitz 2010.p, 80).

No geral Obama manteve a linha geral do governo Bush em relação ao resgate dos bancos. No entanto, Obama aprovou uma medida no qual foi diretamente criticado pelo setor financeiro. Estamos nos referindo a aprovação da Chamada “Lei Nuremberg” que limitava as compensações dos executivos dos

bancos. O fato de Obama levantar preocupações em relação aos salvamentos de banqueiros e bancos preocupava-se com uma possível nova visão de qual tipo de setor financeiro deveria surgir após a crise.

8-Um padrão familiar começa a desdobrar-se

Para Stiglitz havia a preocupação inclusive a dele próprio de que aquilo que havia acontecido nos países em desenvolvimento e estava acontecendo nos Estados Unidos, ou seja, os banqueiros, se aproveitaram da crise e a ajuda financeira do estado para salvamento dos bancos para retirar dinheiro do bolso do povo e transferir para os seus próprios bolsos com o discurso de que o salvamento dos bancos seria a garantia para que a economia se recuperasse.

O autor cita casos de salvamento de bancos no México na crise de 1994/1997, onde se gastou 15% do PIB daquele país sendo que grande parte acumulou aos ricos e donos de bancos. Naquele ano os bancos foram salvos e o crédito não foi ofertado e a economia não cresceu e em 10 anos depois os salários dos mexicanos havia caído e a desigualdade aumentou.

No caso americano, o autor cita que embora os bancos sofreram e a sua riqueza diminuiu um pouco, mas seu poder político continuou sendo forte influenciador. Stiglitz menciona o fato de as firmas envolvidas no setor financeiro durante uma década financiaram campanhas políticas de partidos e os quais foram contemplados duplamente. Primeiro com o sistema de desregulação que permitiu lucro a curto prazo com produtos financeiros duvidosos que na visão do autor foram os grandes culpados pela crise. Segundo com os resgates feito pelo Estado que salvou os bancos. Além dos bancos grupos de firmas de automóveis também estavam a beira do abismo (GM – Chrysler). Havia um entendimento nos Estados Unidos por parte de financistas influentes de que a salvação seria para salvar os bancos considerados nas palavras do autor como “corrente sanguínea do sistema” e não salvar as firmas produtoras de bens.

No entanto, de acordo com o autor havia muita preocupação em relação ao efeito cascata que pudesse ocorrer caso gigantes automobilísticas viessem a falir (Stiglitz 2008.p, 90-91). Nas palavras do autor o governo Bush empurrou com a barriga e jogou o problema ao seu sucessor (presidente Obama).

O autor afirma que os critérios estabelecidos para fazer a gestão da assistência do governo às firmas e aos grupos financeiros apresentavam algumas diferenças. Se os contratos de executivos da AIG (maior empresa americana de seguros) não podiam ser violados, os trabalhadores de baixa renda eram obrigados a aceitar a diminuição de seus salários; porém, os financeiros com salários de mais de 1 milhão por ano não tiveram diminuição de seus rendimentos. Ao contrário, esses últimos ganhavam bônus mesmo quando não havia lucro. Executivos de bancos continuaram com seus altos salários.

Segundo o autor, o governo Obama forçou as duas empresas citadas (GM – Chrysler) a ir à falência. Dentro da regra do capitalismo o credor novo (fundos de previdência do governo) que ajudaram as empresas tornou-se os novos acionistas. Essa nova fase de intervenção do governo americano na economia gerou muitas interrogações. Por que o Estado agiu com critérios tão distintos quando salvou bancos e as empresas do setor produtivo de bens (empresas automobilísticas) foram deixadas a deriva.

Diante dessa problemática da crise havia nas palavras do autor uma resistência a uma possível mudança. Ninguém queria embarcar nas decisões sobre um modelo ideal de sistema financeiro, só queriam que o governo continuasse injetando grana. No entanto, até admitiam os excessos causados pelo sistema financeiro, mas, continuavam com a premissa de que o risco real fazia parte do capitalismo e o excesso de regulação prejudicaria as inovações financeiras.

No capítulo “resistência à mudança”, o autor cita a dança das cadeiras da equipe de governo de Obama, afirmando que a equipe era honesta e comprometida, mas o problema era que grande parte da equipe era envolvida com os erros do passado. O autor cita um termo da psicologia, “comprometimento

crescente”, que mostra que uma decisão tomada tende a permanecer com ela. Em paralelo a isso, cita um termo da ciência econômica, “perspectiva contraste”, que prega que o que passou, passou: segue-se sempre em frente, avaliando-se uma posição e, se não for boa, muda-se (STIGLITZ, 2010, p. 94-95).

No final das contas, Stiglitz afirma que Obama acabou ficando do lado dos bancos, e as opiniões foram baseadas no fato de que sua equipe era ligada ao Wall Street, sendo que conservou vários componentes da equipe de governo anterior ao epicentro da crise.

Na ocasião o secretário do tesouro (Paulson) injetou US\$ 89 bilhões para ajudar a AIG e a firma Goldman Sachs (sua antiga firma) a grande beneficiária e depois mais de US\$ 180 bilhões sendo que parte desse montante foi durante o governo Obama, ou seja, mesmo depois de enfrentar a crise hipotecária, os EUA continuaram elaborando medidas sem eficácia direta ao povo americano e a reestruturação do sistema financeiro que causou a crise não foi realizada considerada pelo autor uma resposta falha.

Podemos afirmar, como (grifo nosso), que o conteúdo do presente livro (capítulo III) é um dos mais explicativos acerca das motivações e do desenrolar da crise, pois foca nas medidas que o governo Obama realizou assim que assumiu o governo, em janeiro de 2009, quando recebeu o país inundado por uma crise profunda e precisou agir para pôr em prática suas promessas de campanha.

O autor inicia o capítulo afirmando que um dos pontos importantes reconhecidos pelo então governo era que não adiantaria resolver apenas a saúde financeira dos bancos sem propor medidas que estimulassem elementos importantes da economia real. Mesmo apresentando esse entendimento, o autor afirma que não houve, por parte da equipe de governo de Obama, uma análise profunda da teoria econômica que levasse em consideração elementos empíricos que pudessem apresentar um pacote de medidas que atendesse tanto às necessidades de curto prazo, mas também às de longo prazo, preparando o país para o futuro.

Ao invés disso, Stiglitz afirma que o governo Obama deixou mais para o Congresso decidir quais medidas seriam tomadas. Sendo assim, nas palavras do autor, houve divergências entre os liberais, que queriam poupar esforços, e os keynesianos, que entendiam que era hora de o governo aumentar os gastos, estimulando a economia real para gerar efeito multiplicador. No entanto, a forma de estimular a economia na crise era o grande dilema a ser estabelecido, e o que saiu, segundo o autor, não era aquilo que realmente a economia americana necessitava.

Nesse sentido Stiglitz alimenta 7 princípios de um programa ser bem sucedido em um período de grave crise.

- 1- O investimento deve ocorrer rápido.
- 2- Efetividade no investimento – investir no lugar certo na hora certa
- 3- Contemplar os problemas de longo prazo
- 4- Concentração dos investimentos
- 5- Investimento deve ser justo com todas as classes
- 6- Atender as exigências de curto prazo
- 7- Privilegiar as áreas de setores de maior desemprego

Nas palavras do autor, os gastos para resolver problemas de curto prazo podem ser eficazes para o efeito multiplicador, porém, não cria ativos (capacidade produtiva futura). O autor cita exemplo do caso americano que salvou bancos sem impor nenhuma contrapartida o que beneficiou apenas uma porção da população rica e zero efeito multiplicador.

Stiglitz menciona uma medida que seria eficaz para contornar os períodos de crise que seria os chamados “estabilizadores automáticos” que seria medidas que aumentasse os investimentos na medida que a economia entrasse em declínio.

O que se vê no mundo são recomendações contrárias a isso, ou seja, em momentos de crise a recomendação mais imediata principalmente para os países periféricos são de efetivar corte de gastos justamente nos setores que mais se tem efeito multiplicador (grifo nosso).

No presente capítulo, o autor analisa as medidas que foram realizadas e também as medidas que deveriam ser feitas. A questão é que a situação se encontrava bastante grave. Em outubro de 2009, havia 12 milhões de desempregados. Se antes da crise o índice de desemprego era de 10,8%, em agosto de 2009 saltou para 15,1%. Mas, segundo o autor, se utilizarmos os chamados indicadores abrangentes (considerando aqueles que não procuravam mais emprego por terem desistido), o índice de desemprego seria de 20,9%. Os EUA, na crise, diminuíram os repasses aos estados federados, o que reduziu os investimentos e agravou a crise.

Para o autor o sistema de diminuição dos impostos iniciado por Bush em 2008 não surtiu efeito porque beneficiou os ricos. Nas palavras do próprio autor “grande proporção dela gerou apenas poupança” o que dificulta a dinâmica dos investimentos considerados indispensáveis em momentos de crise.

Para o autor, tanto Bush quanto Obama de certa forma não levaram em consideração de maneira fiel as 7 premissas de bons investimentos em período de crise. Apostaram demasiadamente no salvamento dos bancos como forma de restauração da economia que retornaria em forma de empréstimos e a lógica das hipóteses, consumo baseado na dívida havia desmoronado. Obama optou pelo modelo de conciliação e o resultado veio com baixo crescimento econômico, lenta recuperação dos empregos – aumento dos custos em incentivos e gastos sociais. Saíram de um sistema de gastos financiado pelos bancos privados para um sistema de gastos financiados pelo Estado.

Um ponto importante no qual o autor trata no livro é o item sobre a “fraude das hipotecas”. Neste item elementos importantes são desenvolvidos no qual fica evidente o problema que um sistema financeiro sem controle e sem regras funcionais estabelecidas podem causar em uma economia.

A crise de 2008 ficou conhecida, dentre várias coisas, como a “indústria de hipotecas”, que, como afirma Stiglitz, foi adjetivada como a “grande fraude do início do século XXI”. A prática conhecida como securitização (ato de transformar as dívidas em ativos financeiros negociáveis) produziu uma série de efeitos

danosos tanto nos EUA quanto no mundo. As casas dos cidadãos americanos foram transformadas em “caixa eletrônico”, como afirmou o autor. Os efeitos foram caóticos, quando milhões de famílias decretaram falência sem conseguir pagar tanto a casa quanto o próprio cartão de crédito, além de suicídios e divórcios país afora. Ou seja, a crise transformou o país em uma “tragédia social e econômica”.

O autor aponta o fato de milhões de americanos pobres perderam suas casas (2,3 milhões em 2008, mas, já em 2007 mais de 1,3 milhões já haviam sido executadas cobranças judiciais por falta de pagamento sinal que a crise já havia iniciado antes da data divulgada.

O autor apresenta pesquisa de “Economy e com da Moody`s” onde em 2009 – 3,4 milhões de proprietários deixaram de jogar suas hipotecas sendo 2,9 milhões desses perderam suas casas “executivos como Parsons põe a culpa nos tomadores de empréstimos por comprar casas que não poderiam pagar, mas muitas dessas pessoas eram analfabetas do ponto de vista financeiro e, não sabiam onde estavam se metendo”. Nas palavras do autor as hipotecas subprime eram oferecidas e direcionadas a “indivíduos menos qualificados”.

O autor aponta também casos absurdos de falta de controle legal do sistema financeiro. O mesmo cita o caso da casa de “Doris Canales” que sofreu ameaça de cobrança executiva após ter sido financiada treze vezes em 6 anos em forma de hipotecas. Os empréstimos eram feitos via telefone sem critérios – segundo o autor muitos americanos mentiam sobre sua renda – onda de suicídio, divórcios ocorreram pelo país a fora – casas leiloadas muitas vezes sem os usuários saberem – considerado pelo autor como “tragédia social e econômica”.

Os efeitos da crise foram tão grandes que de acordo com o autor apenas em 2008 aproximadamente 2,3 milhões de americanos perderam suas casas. E um dos fatores destacados pelo autor é em relação aos procedimentos adotados pelos bancos para explorar especialmente a população mais pobre através de vendas de papéis frágeis do mercado financeiro. Se por um lado acabou sugando o patrimônio da população (casas – poupanças e fundos) para o mercado especulativo. Por outro lado, gerava lucros absurdos aos bancos e executivos do

setor financeiro que por muitas vezes a ganharem “centenas de milhões de dólares”.

Nas palavras do autor quando o estado acudiu s bancos emprestando dinheiro -para que mantivessem o fluxo dos empréstimos a fim de manter economia viva – a maior parte dessa grana serviu para alimentar o próprio bolso de grandes executivos dos próprios bancos (causadores da crise).

Eles utilizaram o dinheiro para pagar a si mesmos: bônus sem precedentes para as perdas sem precedentes. Nove emprestadores cujas perdas somadas chegaram a US\$ 100 bilhões receberam US\$ 175 bilhões em bônus; inclusive mais de 1 milhão de dólares por cabeça para das 5 mil funcionários (Stiglitz 2010.p, 138)

Ou sejam os causadores da crise acabaram salvando a si mesmo com dinheiro subsidiado pelo estado. O autor faz uma interessante observação/esclarecimento da diferença entre um sistema bancário tradicional e o sistema bancário “inovador” que para o autor causaram uma série de atrocidades que culminou na grande crise financeira de 2008.

Para Stiglitz em bancos tradicionais o lucro provinha da diferença entre a taxa de juros que recebiam dos tomadores de empréstimos ou a taxa dos depositantes. Já o sistema bancário chamado “inovador” baseado nas hipotecas – tendeu a cobra taxas e taxas – aumentando o custo das operações aos usuários e como consequência lucros exorbitantes aos bancos. Ao longo do capítulo IV quando o autor trata com inúmeros detalhes a natureza das fraudes das hipotecas é possível perceber uma série de fatores que se concilia a má intenção, desonestidade e irresponsabilidade em estimular a população a contrair empréstimos com bases em suas hipotecas e não para com as suas rendas o que causou no futuro incapacidade de pagamento dos empréstimos contraídos.

Quando o mercado imobiliário valorizou 32% entre 1999 – 2005 foi o mesmo período onde o banco central baixou a taxa de juros para 1% o que estimulou os empréstimos. Em seguida em 2006 a taxa de juros subiu para 5,25% causando muitos problemas financeiros as famílias tendo em vista que o modelo de hipotecas tomado foi a taxa de juros variável não fixa – quando o tomador sabe

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS) – Campus de Aquidauana

<https://obgeo.ufms.br/>

o valor da prestação aproximado até o final do empréstimo. Sem contar que os bancos emprestaram 100% do valor da casa e com muita facilidade de refinanciamento conforme o autor, muitos usuários mentiam sobre suas rendas. E os bancos não fiscalizavam como no modelo tradicional para se ter a garantia se haveria capacidade de pagamento ou até mesmo se o investimento estaria atrelado ao informado no momento do empréstimo.

Quando várias dessas inovações foram usadas em conjunto – por exemplo, hipotecas de amortização negativa combinadas no valor de 100% da casa e com base em uma renda mentirosa. Mentir o tempo todo: mentir sobre a capacidade de pagamento e mentir sobre o valor da casa (Stiglitz 2010.p, 149).

Dentro desse cenário o autor aponta um problema que envolveu os avaliadores imobiliários. Um exemplo dado é se o avaliador atribuísse uma casa de US\$ 350.000,00, mas na verdade a casa valeria US\$ 300.000,00 o tomador pegava empréstimo de US\$ 325.000,00 gerando ao vendedor da casa, ao corretor ficando ao proprietário o risco. Alguns avaliadores imobiliários se recusaram a agir sem profissionalismo e não aceitaram se submeter a esta conduta. Porém, conforme aponta Stiglitz, havia uma solução legal para driblar, isto é, “criar a própria empresa de avaliação”, o que mostra as inúmeras brechas que acabou facilitando atos de irresponsabilidade do setor financeiro gerando “empréstimos predatórios”. Nas palavras do autor, neste processo, os corretores logo acabaram sendo parte vital do processo de empréstimos, “um óbvio conflito de interesses”. Segundo o autor, havia pagamento de juros adicionais para os corretores onde a cada US\$ 100.000,00 de empréstimos, os corretores ganhavam em média US\$ 17.000,00 até US\$ 43.000,00 (1% a 2%). Se as hipotecas eram mais arriscadas, os corretores ganhavam ainda mais. (Stiglitz 2010.p, 149-150).

Para analisar a crise o autor afirma que os precursores dos novos produtos financeiros responsáveis por importantes fatos da crise usaram a lógica de um “mundo novo e dados velhos”. Os novos produtos tinham alta rentabilidade aos bancos, mas, eram considerados papeis tóxicos – que utilizavam agência de risco fraudadas o que gerou altas taxas de inadimplências. Para o autor, os

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS) – Campus de Aquidauana

<https://obgeo.ufms.br/>

responsáveis, não estudaram o passado desses produtos o que favoreceu o caus. Um ponto preocupante foi a “securitização” que transformava em dívidas em papéis negociáveis.

Para o autor, a fúria dos novos produtos tóxicos que gerou altas taxas de inadimplência pulverizou os detentores das hipotecas. Se antes a relação era com o banco local – havia uma sinergia em relação a renegociação, mas, “os novos detentores das hipotecas eram pessoas distantes que nada tinham a ver com a comunidade.

Um dos exemplos citados (p, 159), é a de um casal que fizeram empréstimos de US\$ 10.000.000,00 para ampliar a academia no qual eram donos. Quando a crise chegou, houve atraso nas prestações. Sua hipoteca foi negociada a um especulador por 34% de seu valor real. Na ocasião o especulador exigiu pagamento total sob ameaça de executar a hipoteca tomando o estabelecimento na justiça. O especulador como afirma o autor não aceitou qualquer flexibilidade em uma eventual negociação. Nas palavras do autor o especulador viu uma oportunidade de lucros ainda maiores - o que foi ruim para o emprestador – para o tomador do empréstimo e bom para o especulador. Para piorar a situação o sistema americano criou um sistema hipotecário separado do banco – segundo Stiglitz, para evitar que o sistema financeiro fosse “leniniense com os tomadores” – isso dificultou a renegociação.

Os empréstimos baseados em imóveis inflacionados na bolha – na hora da negociação dos efeitos da crise os proprietários de casas ficaram com os custos e os banqueiros com os ganhos. Hipotecas de 100% do valor das casas inflacionados pela bolha. Nesse sentido o governo foi forçado a emprestar aos bancos para tentar resolver o problema das hipotecas – ao invés de emprestar diretamente aos proprietários das hipotecas com taxa de juros acessíveis (Stiglitz 2010.p, 169).

Esta dinâmica foi um dos grandes erros dos governos que realizaram a gestão da crise. Para o autor os conservadores nunca aceitaram que o governo se dedicasse a questões financeiras (se referindo aos empréstimos aos

proprietários) e sim se dedicasse a emprestar dinheiro aos banqueiros, em resumo não queriam competição do governo em relação aos empréstimos.

Um dos itens do livro de Josep Stiglitz refere-se ao “grande roubo americano”, afinal, o estado durante a crise emprestou dinheiro aos bancos a juro zero no total de centenas de bilhões, o total dos resgates ultrapassou US\$ 12 trilhões que depois foram emprestadas as firmas americanas a juros mais alto. Nas palavras do autor: “trata-se de um enorme presente escondido dos contribuintes”.

Para Stiglitz tanto o governo Bush quanto Obama cometeram erro “indesculpável” de que o generoso resgate dos bancos não tinha muito a ver com os interesses nacionais. Sem contar que esses resgates foram feitos sem a devida transparência. Os bancos através de seus meios de divulgação afirmavam que a ajuda do governo aos bancos resultaria em enormes lucros ao governo com a retomada da economia fato que não aconteceu. O autor aponta ainda que o déficit gerado pelo resgate aos bancos foi usado posteriormente para frear os investimentos na saúde pública.

Houve troca de hipoteca com juros fixos por outra de juro variável – classificado pelo autor como “incoerência intelectual”. Esses eram o classificados como produtos modernos em nome da eficiência do mercado estimulado pelo banco central acabou atingindo principalmente os proprietários pobres. Hipotecas de 100% com juros variáveis o “sistema fracassou”.

Dentro desse cenário o autor afirma que os pequenos bancos – uniões de crédito – bancos comunitários fizeram um bom trabalho financeiro aos consumidores utilizando as regras claras e legais do sistema financeiro ao contrário dos grandes bancos.

No entanto, como afirmou Stiglitz “a falência é uma característica básica do capitalismo” sendo que após o famoso dia 15/09/2008 data do anúncio do colapso de Lehman Brother ao invés da reestruturação do sistema financeiro – optou-se pela “caridade injustificada” aos bancos.

Durante o período de resgate aos bancos, o autor aponta que na mídia termos foram usados para substituir o termo “resgate” que passou a receber uma série de críticas. Os termos usados foram “programa de recuperação”; “ativos problemáticos”; “ativos herdados”.

Segundo o autor (p, 199-201), em 29/09/2008 foi dado o primeiro cheque em branco de US\$ 700 bilhões. Uma medida foi enviada ao congresso e com diferença de 23 votos a medida foi derrotada. O que depois passou por um processo de negociação e compra de votos. No total 32 democratas e 26 republicanos mudaram o voto e a medida foi aprovada no dia 03/10/2008. Essa negociação custou aos cofres públicos US\$ 150 bilhões. Em resumo o governo comprou ativos ruins para a alegria do Wall Street. A analogia do autor compara como se tivesse sido comprado “lixo” com dinheiro inflacionado – troca de lixo por dinheiro tudo isso devido ao fato de que os bancos terem feitos maus negócios em empréstimos e precisaram ser resgatados pelo estado.

Os planos de resgates como afirma o autor em vários momentos do livro caracterizou-se como um grande fracasso. O autor faz outra analogia com a economia do meio ambiente de que “quem polui paga”, mas, no caso dos bancos americanos, foram eles que jogaram lixo tóxico na natureza e não pagaram. Os bancos tinham a garantia do resgate por isso, não se preocuparam em avaliar os empréstimos e nem as hipotecas. Para o autor isso se configurou explicitamente “conflito de interesses” tanto em relação aos bancos quanto aos executivos dos bancos que gestaram mal o dinheiro público que foi injetado nos bancos e não retornou para a economia em forma de empréstimos – fator ignorado tanto no governo de Bush quanto de Obama.

Na página 207 o autor faz uma comparação interessante no qual indicamos a consulta original do livro. Na ocasião Stiglitz compara como seria se o estado tivesse emprestado parte do dinheiro aos bancos considerados “mais sérios” – principalmente para os bancos pequenos que não eram tomados pelo vício de ganhar dinheiro fácil das hipotecas.

Ou talvez o resultado tivesse sido diferente se a política de resgate tivesse sido realizada via bancos públicos (grifo nosso).

No geral, o autor mostra que o governo americano deu muito dinheiro aos bancos grandes – os mesmos que havia excluídos dos empréstimos as pequenas e médias empresas – o que seria uma alternativa se quisesse aumentar a taxa de empregos por isso, que a gestão da crise foi problemática ao invés disso, o governo injetou grana as grandes instituições financeiras.

O resgate aos bancos na década de 1980 – 1990 nas palavras do autor (p, 210), “enviara um forte sinal aos bancos no sentido de que não deveriam se preocupar com os maus empréstimos, porque o governo colará os cacos”. Ainda nas palavras do autor, foram os bancos que apresentaram a pior conduta em termos de empréstimos sem controle e conduta irresponsável e mesmo assim, receberam as maiores ajudas do governo em forma de resgate – resumo o governo americano “privatizou o lucro e socializou as perdas” sendo extremamente generoso para com os bancos e extremamente oneroso com os cidadãos.

Uma observação importante que aparece no livro é o fato de que durante a crise os Estados Unidos tomaram emprestado US\$ 1,5 trilhão dos bancos chineses. Por ter utilizado a estratégia de emprestar aos bancos sem contrapartida, acabou tendo que retirar a liquidez para controlar a inflação com desemprego alto o consumo acabou caindo.

Para o autor o Banco Central americano teve um papel na crise de 2008. Tanto tem culpa na criação da crise por ter afrouxado as regras das hipotecas como na gestão da crise deixando os banqueiros e bancos livres para fazerem o que bem entenderam. O autor faz menção a política dos bancos centrais serem independentes ou não – citou na ocasião o fato de países como Brasil⁶ – Índia não terem seus bancos centrais totalmente independentes que na sua visão se sobressaíram bem na gestão da crise – ao contrário do FED europeu e EUA. Nas palavras do autor política econômica não se pode deixar nas mãos de tecnocratas

⁶ Fato que mudou a partir de fevereiro de 2021.

exclusivamente. A ganancia foi maior que a prudência, a autorregulação não funcionou. Sem o dedo do estado o liberalismo apostou usando fórmulas feitas em computadores. Sem estudar o passado os bancos acreditaram que a bolha não existia e que os preços das casas subiria e logo voltaria ao normal de 2007, por isso, providências necessárias não foram tomadas nem pelos bancos⁷ nem pelo FED pois, os juros subiram e os empréstimos feitos sem taxa de juros estabelecido sendo voláteis fez com que os proprietários não conseguissem pagar as prestações (Stiglitz 2010.p, 228-29).

Segundo Stiglitz, a recessão espalhou 240 milhões de desempregados no mundo fato preocupante afinal, como afirma o autor no mundo são bilhões de pessoas sem formação o que dificulta para a inserção no mercado de trabalho. Problema este que o mundo teria que enfrentar. Nas palavras do autor em torno de 40% da população mundial vive com menos de US\$ 2,00 ao dia. Para resolver esses desequilíbrios o autor cita duas possibilidades: Primeiro deverá haver o aumento do consumo da população pobre (fato necessário para a sobrevivência). Segundo deverá haver a diminuição do consumo dos mais ricos a exemplo dos Estados Unidos afinal, o desequilíbrio não é apenas financeiro é ambiental inclusive. Que para o mesmo estaria havendo montante exagerado de recursos e esforços para desenvolver tecnologias para diminuição do trabalho e montante insuficiente para a redução do uso de recursos naturais e proteção ao meio ambiente. (Stiglitz 2010.p, 282).

Para Stiglitz os Estados Unidos perderam a sua melhor “vantagem comparativa” que eram as suas instituições de ensino superior que formava líderes e atraia os melhores talentos que permaneciam no país – efeito contrário que se iniciou nos pós crise. Informação importante dita pelo autor é o fato de que nenhuma universidade de excelência americana é com fins lucrativos. Na ocasião o autor menciona o fato de a China ter a estratégia de investir pesado em

⁷ Em várias passagens o autor mostra as atitudes fraudulentas dos bancos a exemplo do caso do Lehman Brothers que pouco antes da falência divulgou lucro líquido de US\$ 26 bilhões, quando na verdade havia um furo de US\$ 200 bilhões. Além da divulgação de lucros irreais, havia falta de transparência nas informações o que acabou iludindo os investidores (Stiglitz 2010.p, 244)

infraestrutura educação – multiplicando por 4 o número de formandos no ensino superior só entre 2002 – 2008. Por outro lado, com baixo custo de produção – infraestrutura moderna consegue entregar produtos baratos para os americanos consumirem. Os Estados Unidos não são mais os líderes em setores que sempre foram devido ao seu desenvolvimento tecnológico em setores como aço – automobilístico já não serem os melhores produtos. (Stiglitz 2010.p, 285).

Para o autor a ação do setor financeiro na crise de 2008 nos Estados Unidos com mau uso dos recursos públicos empobrecendo a população e enriquecendo aqueles que causaram o problema deveria ter curado o velho preconceito de que a “mercado é sempre eficiente e o governo sempre ineficiente” (Stiglitz 2010.p, 289).

Para o autor, nos Estados Unidos as palavras “socialismo, privatização, nacionalismo’ trazem consigo uma carga emocional que dificulta a clareza do pensamento. Com isso houve a inversão das políticas de bem estar social – onde o estado deixou de cuidar e foram destinadas as grandes corporações o que fez com que os cidadãos comuns passaram a cada vez não ter acesso a essas políticas. Afinal, o conhecimento de ser propagado com liberdade e sem restrição por isso, nas palavras do autor ciência e tecnologia precisam estar nas mãos do estado, pois, para o setor privado o conhecimento é barganha e insumo de competitividade – a restrição ao conhecimento aumenta os lucros e diminui o alcance social (Stiglitz 2010.p, 295-97).

Para exemplificar este ponto em relação a diferença de olhar do estado e setor privado, o autor exemplifica o fato de um indivíduo que supostamente ter nascido com problemas no coração e que para o estado este indivíduo deve ser ajudado. Já para uma corporação de seguro saúde irão fazer o possível para identificar os indivíduos com este problema e não ficará amarrada a este pagamento (Stiglitz 2010.p, 300).

O mundo após a crise de 2008 ficou diferente – segundo Stiglitz antes da crise os 8 países mais ricos G8 achavam que não precisavam chamar os outros países para discutir temas importantes como aquecimento e os desequilíbrios

mesmo que os países fora do G8 tem 50% do PIB mundial e 80% da população mundial. Nas palavras do autor todos os países em desenvolvimento foram atingidos pela crise Exceto a China. Os efeitos negativos da globalização para os países da periferia fizeram com que durante e após a crise cada país elaborasse a sua política de incentivo com a tendência de fazer vazar o quanto menos recursos para fora e sim estimulando o crescimento interno (Stiglitz 2010.p, 309).

O autor comenta que os países do chamado G20 elegeu o FMI para ajudar os países na crise, no entanto, é sabido o perfil dessa ajuda baseado na história em relação às contrapartidas exigidas pelo FMI que são geralmente pautadas em ações paliativas (grifo nosso). Afinal o autor afirma (p, 312), que o FMI exigia “boa governança para proporcionar ajuda aos países nos pós crise – fato inexistente nos Estados Unidos durante e após a crise de 2008.

Um exemplo citado pelo autor foi quando se referiu a crise do Extremo Oriente na década de 1990 quando o FMI exigiu que a Indonésia cortasse gastos mesmo em setores que poderiam causar epidemias (redução de auxílio alimentar por exemplo). Exigiu aumento da taxa de juros que atingiu 50% - exigiu que a Indonésia não salvasse os bancos para não causar mal exemplo ao “funcionamento harmonioso do mercado livre”, no entanto, os Estados Unidos fizeram tudo ao contrário aumentou seus gastos drasticamente, salvou os bancos, os juros foram para zero provando que os países ricos na crise usam políticas anti cíclicas e aumento de gastos, mas, exigem ao contrário a periferia (Stiglitz 2010.p, 321).

Para o autor o capitalismo modelo americano perdeu o status e a confiança – diminuiu a sua confiança justamente pelos seus resultados afinal, a maior poupança está na Ásia que desenvolveu seus próprios sistemas e não depende do modelo americano afinal. Os 3 maiores bancos do mundo são chineses – já o maior banco americano está apenas em 5º lugar. A china vem investindo na África a exemplo da Etiópia ligando regiões isoladas.

Já partido para os pontos finais dos principais pontos destacados do livro na presente análise é importante destacar a importância que o autor dá aos

motivos da crise – causadores da crise – como ocorreu a gestão pelo estado e também aos desdobramentos dos pós crise.

Em relação aos culpados pela crise o autor mostra que há várias opções a serem apontadas. O papel dos reguladores do sistema financeiro exercera um papel fundamental, os legisladores que não exerceram a sua função em não levar em consideração o passado histórico de outras crises, os banqueiros e bancos e dos financistas. Nas palavras do autor todos esses segmentos se auto declaravam corretos e na maioria das vezes baseavam-se em análises puramente em análise econômica (Stiglitz 2010.p, 341).

Dentro dessa arena, o autor questiona o papel dos próprios economistas na dinâmica da culpa em relação a crise, onde poucos perceberam o caminho do desastre – guiados pela cegueira através da sua “fé no mercado livre”. Nas palavras do autor a ciência econômica deixou de ser uma “disciplina científica para se transformar-se na maior torcedora do capitalismo de mercado livre”. O autor faz um relato interessante sobre a postura dos economistas americanos durante a “grande depressão”. Como não se tinha o esforço necessário para fazer uma auto crítica no sentido de entender os limites dos mercados eficientes e sua autorregulagem considerado a grande causadora formal da crise. Ao invés disso, se apostou no temo para que a situação de bonança artificial de 2007 retornasse (Stiglitz 2010.p, 341).

Para o autor, um dos fatos graves foi a aposta incondicional nos “conservadores fiscais de Wall Street”, para os quais a solução de todos os problemas era cortar gastos em setores essenciais e salvar os bancos, o que fez com que a arrecadação diminuísse de forma acelerada em função da queda das atividades econômicas. Em comparação a esse fato, o autor cita a política econômica do presidente americano Franklin Roosevelt, que, no pós-guerra, durante o período progressista, optou por outro caminho, seguindo as ideias de John Maynard Keynes, que, ao contrário, sugeriu o aumento dos gastos para estimular a economia, com aumento do déficit. Nas palavras do autor, o povo americano da época classificou essa política como socialismo; ao contrário, de

acordo com Stiglitz, Keynes estava tentando salvar o próprio capitalismo de suas próprias garras. Keynes sabia que a criação de empregos era necessária para a sobrevivência do capitalismo. A partir de 1980, essas ideias perderam força, retornando a ideia de mercado eficiente, com capacidade de autocorrigir-se (Stiglitz, 2010, p. 344).

Sobre o mercado eficiente, o autor lembra que de acordo com autores que fazem parte do escopo teórico do tema (Smith – Debreus) para haver mercado eficiente “todos deveriam receber informações perfeitas” e os bens carros, casas não possuem valor uniforme o que coloca dúvidas sobre essas interpretações. Para o autor a escola de Chicago precisa ser reprovada por não ter previsto a crise e também não souberam recomendar boas ações a não ser criticar os déficits governamentais e recomendar deixar o estado de lado (Stiglitz 2010.p, 369).

A escola liberal nas palavras do autor apresentou apenas “receitas simplórias” – quem ressuscitou para indicar as melhores ações foi a escola keynesiana onde fatores como desemprego é uma das suas preocupações. Enquanto a escola liberal se preocupa prioritariamente com o crescimento e o controle da inflação. No meio de tudo isso a escola Neokeynesiana acabou ganhado força no debate por prestar a atenção nos mercados financeiros e nas bolhas de preços de ativos assim como a inflação dos preços das mercadorias através de seus bancos centrais (Stiglitz 2010.p, 369).

Nas palavras do autor, a crise mostrou aos financistas que o mercado não tem racionalidade — se fosse realmente eficiente, não haveria bolha, sendo que o FED superestimou a competência dos banqueiros em administrar os riscos. Para Stiglitz, a teoria econômica baseada nos ideólogos de direita aproveitou-se do movimento de desregulação do mercado e do afastamento do papel do Estado e fingiu que Adam Smith e Friedrich Hayek haviam concluído o debate sobre a eficiência dos mercados, aplicando “modelos matemáticos de fantasia” e ignorando o que grandes mestres afirmaram sobre o papel importante do Estado na organização econômica (Stiglitz, 2010, p. 387).

As principais ideias do livro analisadas e anotadas seriam essas – é importante destacar que esta análise possui a função de estimular a leitura do livro em seu formato original afinal, representa uma fonte excepcional para entender os principais desdobramentos da crise americana de 2008 que definiu os rumos da economia mundial. O livro possui 416 páginas de texto em seu tema principal – 84 páginas de notas explicativas que podem ser consultadas para melhor entender os temas do livro e mais 60 páginas de posfácio afinal o livro foi escrito originalmente em 2008 e a versão brasileira em 2010 portanto, o autor no posfácio analisa e revisa uma série de constatações realizada na versão original.

Considerações finais

A análise qualitativa da obra “O mundo em queda livre”, de Joseph E. Stiglitz, representa uma excelente fonte bibliográfica para entender a crise financeira de 2008 no qual foi resultado de um processo estrutural de desregulação dos mercados financeiros e de fortalecimento do capital especulativo em detrimento da economia real. O autor demonstra que as teorias do mercado autorregulado falharam em prever e conter a crise, expondo limites fundamentais da racionalidade econômica atribuída aos agentes financeiros.

O texto destaca também que a atuação do Estado norte-americano na gestão da crise, marcada por contradições, especialmente pela socialização das perdas e pelo salvamento dos bancos, enquanto amplos setores da população sofreram desemprego, endividamento e perda de renda. Nesse contexto, o autor insere no livro o velho debate entre as perspectivas liberais e keynesianas, Stiglitz defende no livro as políticas anticíclicas, maior regulação financeira e ampliação do papel do Estado.

A crise pode ser interpretada como um marco histórico que abalou a credibilidade do modelo econômico norte-americano e produziu impactos sociais, políticos e geoeconômicos globais, reforçando a necessidade de repensar os fundamentos teóricos e institucionais que orientam o funcionamento do

capitalismo contemporâneo que nos emite aprendizado para enfrentarmos futuras crises.

Por fim, compreende-se que o texto constitui uma oportunidade para fomentar o debate acerca do contexto brasileiro contemporâneo (2025/2026), especialmente no que se refere à crise financeira envolvendo o Banco Master. Seus desdobramentos tendem a reforçar a compreensão de que o setor financeiro, embora desempenhe papel central e relevante na economia, demanda mecanismos efetivos de controle, regulação e gestão por parte das instituições do Estado.

Referência bibliográfica

STIGLITZ, Joseph E. O mundo em queda livre: os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.