



UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA
"JÚLIO DE MESQUITA FILHO"
Campus de Marília



CULTURA
ACADÊMICA
Editora

Vistas voltada à bolha tecnológica:

o olhar contemporâneo aos fatos

Rodrigo Fagundes César

Como citar: CÉZAR, R. F. Vistas voltadas à bolha tecnológica: o olhar contemporâneo aos fatos. IN: CAMARGO, J. M. CORSI, F. L. VIEIRA, R. L (org). **Crise do Capitalismo: questões internacionais e nacionais**. Marília: Oficina Universitária; São Paulo: Cultura Acadêmica, 2011.p31-42. DOI: <https://doi.org/10.36311/2011.978-85-7983-188-1.p31-42>



All the contents of this work, except where otherwise noted, is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial-ShareAlike 3.0 Unported.

Todo o conteúdo deste trabalho, exceto quando houver ressalva, é publicado sob a licença Creative Commons Atribuição - Uso Não Comercial - Partilha nos Mesmos Termos 3.0 Não adaptada.

Todo el contenido de esta obra, excepto donde se indique lo contrario, está bajo licencia de la licencia Creative Commons Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 3.0 Unported.

VISTAS VOLTADAS À BOLHA TECNOLÓGICA: O OLHAR CONTEMPORÂNEO AOS FATOS

Rodrigo Fagundes César¹

1 INTRODUÇÃO

As recorrentes crises no modo de produção capitalista ao passo que trazem aspectos diferenciadores, evidenciam, de outra forma, uma lógica que se mostra presente em todas as diversas quedas cíclicas e que envolvem euforia, gastos em excesso, crédito fácil e “exuberância irracional” que nutrem bolhas de ativos que em determinado momento estouram e trazem consigo recessões.

O período que envolve a queda na bolsa de valores Nasdaq trouxe como peculiaridades a intensa inovação tecnológica com especial repercussão no setor de manufaturados, além de baixos gastos governamentais e dívida privada em ascensão até o momento do estouro da bolha especulativa e mesmo depois, com a redução das taxas de juros após a crise. Esses aspectos se alinham com a euforia de uma crescente e insustentável taxa de lucros, produtividade, além da crença de contínuo crescimento alimentada por dez anos de relativa estabilidade nos EUA entre a última crise no ano de 1991 e a primeira recessão da virada do século, em 2001. Dos pontos levantados, a confiança em uma “nova economia” se manteve presente seja nos meios de comunicação, seja nos discursos de líderes como Alan Greenspan. É possível observá-la por meio da análise de periódicos como a revista *BusinessWeek* que se postou claramente a favor da interpretação do período que considera os anos 90 como sendo o início de uma “nova fase” do ciclo de acumulação norte-americano.

Por meio desse trabalho buscamos uma exposição daquilo que se firmou como crença veiculada pelos meios de comunicação nos anos imediatamente

¹ Estudante do quarto semestre do curso de bacharelado em Relações Internacionais pela UNESP, Campus de Marília.

anteriores à “crise pontocom” cujo desdobramento se firmou como uma quebra da ilusão do surgimento de uma nova fase similar àquela dos anos do pós-guerra. Para a exposição, lançamos mão de dois tópicos além dessa introdução e da conclusão. O primeiro irá expor sucintamente as características que convergiram, nos anos 90, para a alta inaudita do preço das ações que está por traz da queda da bolsa de valores a partir de março de 2000. O segundo irá relatar a crença no círculo virtuoso que tinha por base o aumento da produtividade do setor de manufaturados, assim como expor os pontos que mais chamaram a atenção da mídia quando a crise já se pronunciara como, por exemplo, as fraudes contábeis e falências.

2 O CONTEXTO DA QUEDA POR MEIO DE UMA VISÃO RETROSPECTIVA

A ocorrência de um número crescente de crises econômicas² liga-se à existência de uma estagnação persistente desde 1973, período a partir do qual o dólar pode flutuar livremente com o rompimento do padrão Bretton Woods. Trata-se de um período de maior competição que se alterna com momentos de cooperação logo após os anos 70, como posto por Fiori (2008). O autor afirma ser possível identificar “momentos” nos quais ocorreu um aumento da pressão competitiva provocado pelo expansionismo das “potências líderes”. Logo após, mostra-nos que esse é o caso dos últimos quarenta anos, nos quais houve “[...] o fortalecimento dos seus [dos Estados Unidos] principais concorrentes políticos e econômicos.” (FIORI, 2008, p. 35). Nesse ínterim, de complexificação do cenário internacional, há “[...] o fortalecimento de atores locais que começaram a disputar a hegemonia em suas respectivas regiões [...]” (FIORI, 2008, p. 40), acirrando uma competição promotora de crises, dentre as quais podemos citar a crise na Nasdaq.

O excesso de capacidade que pressionara os lucros para baixo e propugnara a estagnação persistente desde os anos 70 é o que se coloca como um dos aspectos mais relevantes do período de gestação da bolha tecnológica³. Quanto a isso devemos

² De acordo com dados de Eichengreen e Bordo (2002, p. 41), de 1880 a 1913 a frequência de crises bancárias, crises cambiais, crises “gêmeas” e o total foi de, respectivamente, 2,3, 1,23, 1,38 e 4,9 (escala criada pelo autor); de 1919 à 1939: 4,84, 4,3, 4,03 e 13,17; de 1946 à 1971: 0,00, 6,85, 0,19, 7,04; de 1973 à 1997 – levando-se em conta 21 países – a frequência foi de 2,03, 5,18, 2,48 e 9,68; de 1973 à 1997 – levando-se em conta 56 países – foi de 2,29, 7,68, 2,38 e 12,15. Por meio desses números, podemos observar que após a ruptura com Bretton Woods, o número total de crises em muito se aproximou do total do período mais turbulento financeiramente nos últimos tempos, o entre-guerras.

³ A título de exemplo, o menor nível de utilização da capacidade industrial nos Estados Unidos ocorreu em abril de 2009 por conta da crise, e foi, considerando as indústrias como um todo, de 68,2% (BOARD, 2012). O informe feito pela CEPAL (2010) mostrou que, de 1999 a maio de 2010, o menor nível de utilização no Brasil foi de 76,2% em janeiro de 2009 também por conta da crise das hipotecas. Já em 2010, de acordo com o NUCI (Nível de Utilização de Capacidade Industrial Instalada) dados de julho a agosto de 2010 mostram recuo, no

observar que a utilização da capacidade industrial instalada no setor manufatureiro da economia de fato diminuiu nos anos após a quebra de Bretton Woods. Por meio dos dados do Fed (BOARD, 2010) mensurados quadrimensalmente com início em janeiro de cada ano, podemos perceber que na década de 70 por oito vezes as medições registraram valores abaixo de 80%, sendo o menor deles registrado em abril de 1975, marcando 71,6% de utilização de capacidade industrial. Na década de 80, a capacidade utilizada é medida abaixo dos 80% por vinte e nove vezes, e em outubro de 1982 pode-se observar a porcentagem de utilização de 68,3%. Nos anos 90 podemos observar que há uma redução do excesso de capacidade – bem observada por Brenner (2003, p. 323) – sendo que por nove vezes foram identificadas percentagens abaixo de 80% de utilização sendo a menor delas a de janeiro de 1991: 77,7%.

É notável a forma como a economia dos EUA cresceu de forma relativa durante o final dos anos 80 e durante os anos 90 em relação aos anos anteriores. Como corroborado Kindleberger e Aliber (2009) e ainda por Belluzzo (2005), a retomada parcial dos lucros ocorreu em meio a um baixo crescimento dos salários e aumento da produtividade⁴ que elevou também a massa de lucros industrial até 1997 – US\$ 100,8 bilhões em 1992, US\$ 150,1 bilhões em 1994, US\$ 192 bilhões em 1996 e US\$ 212,2 bilhões em 1997 (CHAIRMAN, 2010, p. 436) – caindo a partir de então. Além disso, foi assinado o Acordo de Plaza em 1985, permitindo a desvalorização da moeda norte-americana; houve a gradual redução das taxas de juros após a política de Paul Volcker para conter a inflação que veio no contexto das crises do petróleo; some-se a isso a redução da carga de tributos empresarial com início de em 1981.

Em se tratando de pressão sobre o crescimento salarial, existe uma tendência de baixa ao longo das décadas após 1973. Com relação a isso, os dados fornecidos pelo autor condizem com os do *Bureau of Labor Statistics* (2000) que informa que os salários e ganhos dos trabalhadores do setor privado cresceram apenas 4,2% em março de 1990, levando em conta a mudança de percentagem em relação aos doze meses anteriores. Já em março de 1993 os dados contabilizaram crescimento de apenas 2,7%; em março de 1999, no auge da bolha, o crescimento dos salários foi de apenas 3,3%. Os dados se mostram muito distantes do crescimento observado ainda em 1981, quando os salários cresceram, em junho daquele ano, 9,4% em se tratando de percentagem em relação ao ano anterior.

Brasil, de 82,5% para 82,3% de nível de utilização total (NUCI, 2010). Nos Estados Unidos no mesmo período de julho para agosto de 2010 a utilização da capacidade da indústria como um todo passou de 74,7% para 74,8% (BOARD, 2012).

⁴ Segundo o *Bureau of Labor Statistics*, a produtividade do setor não-agrícola cresceu de uma média de 2,1% de 1990 à 2000, para 2,6% de 2000 à 2007, sofrendo um decréscimo de 0,3% de 2007 à 2009; o patamar atingido no pós-guerra, entre 1943 e 1973, período considerado de grande prosperidade e relativa estabilidade, foi de 2,8%. No decorrer dos anos 70 e 80 a produtividade cresceu apenas 1,1% e 1,4% respectivamente. (BUREAU OF LABOR STATICS, 2010).

Observa-se que, por meio de fusões e aquisições, as empresas puderam ampliar seu valor de mercado e impelir continuamente os preços das ações para cima. Como exemplo temos a compra da *TeleCommunications Incorporated* (TCI) pela AT&T – empresas típicas do *boom* tecnológico – em junho de 1998. É autoexplicativa a justificativa de John Malone, *chairman* da TCI à época (PELLINE, 1998, tradução nossa):

Essa fusão é uma tremenda oportunidade de crescimento para os empregados e acionistas da TCI. Enquanto esta continua com a implementação em larga escala de dispositivos digitais avançados, os recursos da AT&T são complementos ideais para a operação e distribuição da banda larga a cabo da TCI⁵.

Outro fator característico da época foi a importância do lançamento de Ofertas Públicas Iniciais (IPOs) envolvendo novas empresas (*start-ups*) que “[...] não teriam tido qualquer chance de conseguir apoio [...]” (BRENNER, 2003, p. 260) se não fosse pela emissão de ações. A esse respeito, podemos ver em Kindleberger e Aliber (2009, p. 67) que,

O ‘estouro’ da cotação no primeiro dia de negociação era uma propaganda de que o preço das ações somente subiria. Durante o final da década de 1990, uma proporção extremamente alta de novas emissões de ações experimentou essas grandes disparadas nos preços em seu primeiro dia de negociação. Essas disparadas nos preços encorajaram muitas novas ofertas de ações.

Assim sendo, houve uma atribuição de “[...] valor de bilhões de dólares para empresas que nunca tinham gerado lucro, apenas dispunham de ‘boas’ ideias como patrimônio.” (FARHI; CINTRA, 2003, p. 41). Dessa forma, contribuiu-se para que se firmassem no mercado empresas ineficientes que, por conta disso, poderiam recorrer a diversas maneiras de manter o preço de suas ações seja de forma legal ou não.

Um ponto de interesse para que se entenda não somente a crise na Nasdaq mas toda e qualquer sobrevalorização nas bolsas de valores é a relação entre os preços dos papéis (ganhos “imaginários”, pois apenas se concretizam quando se liquida a posição por meio da venda das ações) e os lucros (ganhos efetivos, cumprem as etapas da acumulação ampliada do capital: dinheiro – mercadoria – dinheiro, ou D-M-D’). Quanto a isso, Foster e Magdoff (2009, p. 11) ressaltam o “[...] fato de a superestrutura financeira da economia capitalista ter ultrapassado em muito a sua base [...]”, colocando, paralelamente a François Chesnais – que alia o capital especulativo ao industrial em meio a um “novo regime mundial de acumulação” (CHESNAIS, 1996) – o lado virtual da economia como autônomo e o real como subordinado às finanças. Além disso, enfatiza-se (GONTIJO; OLIVEIRA, 2010; FOSTER;

⁵ De acordo com dados do *Federal Trade Commission* (2010), de 1996 a 2002 ocorreram 192 ações de execução de fusões, enquanto de 2003 a 2009 esse número caiu para 128.

MAGDOFF, 2009) que a crise regula a esfera virtual à esfera real da economia. Ou seja, quando a distância entre real e fictício se torna insustentável, ocorre a crise como forma de ajuste por meio de uma “destruição criativa” (SCHUMPETER, 1985) expurgadora de produtores ineficientes. Além desses autores, Nouriel Roubini e Stephen Mihm (2010) deixam clara a importância da triagem de agentes pouco eficientes ou insolventes como forma de evitar o “risco moral” que nos EUA significa que o Fed sempre vem em socorro de grandes empresas – atitude chamada, durante anos 90 de “opções Greenspan”.⁶

O debate sobre as crises traz consigo aquele a respeito da funcionalidade das ações de ordem monetária dos Bancos Centrais por meio da elevação ou diminuição taxa de juros. John Kenneth Galbraith (2004, p. 66-67, grifo nosso) coloca de forma provocativa a questão ao afirmar que:

São tantas as habilidades públicas do presidente Greenspan, e tão enraizada é a fé em qualquer ação que envolva dinheiro, que o Fed receberá o crédito se e quando houver plena recuperação. Isso não muda os fatos de que, quando os tempos estão bons, taxas de juros mais altas não diminuem os investimentos das empresas. *Essas taxas não importam muito; o que importa é a maior perspectiva de lucro.* E na recessão ou na depressão o fator de controle é a baixa perspectiva de lucro.

Keynes houvera colocado a questão do tratamento estritamente monetário das quedas cíclicas atentando ao fato de que a crise ou a alteração nas taxas de investimentos privados “[...] não é primordialmente [causada por] uma alta na taxa de juros, mas [por] um repentino colapso da eficiência marginal do capital⁷ [...]” (KEYNES, 1992, p. 245). Além disso, a eficiência marginal do capital, enfatizado por Keynes trata não somente de estimar dados relativos aos custos de produção de bens de capital, mas também com relação às “[...] expectativas correntes relativas ao futuro rendimento dos bens de capital [...]” (KEYNES, 1992, p. 244). Dessa feita, e de acordo com Foster e Magdoff (2009) as crises não são um problema estritamente monetário sujeito ao controle dos bancos centrais.

⁶ Essa é uma questão recorrente na discussão sobre o papel de emprestador de última instância no âmbito dos órgãos internos, como os bancos centrais, ou organizações internacionais, como o Fundo Monetário Internacional. Os autores costumam avaliar que os salvamentos impedem ou postergam o processo de “destruição criativa” pois permitem que produtores ineficientes se mantenham ativos. Essa questão se relaciona também com a difusão de um “risco moral”: supondo que uma empresa insolvente tenha sido resgatada em determinado momento, isso significa que certamente ela é “muito grande para falir” (*too big to fail*) e que também deverá ser salva no caso de uma crise futura (KRUGMAN, 2009).

⁷ Eficiência marginal do capital ou propensão a investir “[...] indica a preferência do indivíduo possuidor de um ativo (capital) em sua destinação a um investimento produtivo, a partir da expectativa desse indivíduo quanto à eficiência marginal do ativo. Isto é, se o capital puder proporcionar uma taxa de lucros for superior à taxa de juros bancários, o investimento será compensador. Caso contrário, o capital será destinado à compra de títulos no mercado financeiro.” (SANDRONI, 1985, p. 357).

3 ASPECTOS NOTÓRIOS DA CRISE SEGUNDO A OBSERVAÇÃO DE PERIÓDICOS

Por meio da análise do periódico *BusinessWeek*, pudemos delinear certos aspectos recorrentes na forma pela qual o *boom* norte-americano foi noticiado, evidenciando as crenças e “ilusões” alimentadas pela mídia ao período no qual se insere a crise de 2001. Os pontos condizem com a importância da manutenção de uma bolha na bolsa de valores americana, visto que o efeito riqueza por ela gerado nos anos 90 criou demanda e alçou os investimentos e a produtividade a patamares poucas vezes observados desde 1973. No entanto, o que é questionável é a forma pela qual o valor das ações permanecia numa tendência de alta sem ser acompanhada pelos lucros das empresas que, até os anos finais do século XX, estavam na crista da onda da nova economia. Para além disso, a grande diferença entre os lucros e o valor das ações, evidenciado pela relação *price-earnings* (P/E), gerou uma sucessão de atos contábeis falsários, culminando na falência de grandes empresas e na prisão de grandes *Chief Executive Officers* (CEOs) e auditores que foram condescendentes com a prática da “contabilidade agressiva” pelas companhias Enron, Worldcom, Xerox, etc.

Quando da intensificação da bolha tecnológica, a partir de 1998, um evento em particular ameaçou todo o círculo virtuoso da economia americana: a crise asiática. Sua repercussão foi sentida no fundo *hedge Long Term Capital Managment* que apostava no “milagre asiático”. Nesse momento, a revista americana *BusinessWeek* – tendo grande influência na propagação do mito da nova economia – evidenciou que a crise em um país emergente não afetaria o *boom* nos EUA. A “economia do século XXI” traria, como se acreditava à época, alta produtividade e altos lucros que justificariam o aumento sistemático do preço das ações. Apesar da observação de que ainda haveria recessões, a ideia era a de que seriam superficiais e que haveria um novo período de crescimento assentado sobre sólidas bases, tal qual nos anos pós-guerra.

No entanto, segundo Paul Krugman (2009, p. 55) com relação à crise da Nasdaq, “[...] o aparente sucesso de uma economia e a admiração dos mercados e da mídia por seus gestores não representam garantias de imunidade contra crises financeiras repentinas.” De fato, como exposto por Francisco Luiz Corsi (2010, p.62, grifo nosso):

[...] a instabilidade crônica da economia mundial até 2001, quando da crise da chamada nova economia expressa no estouro da bolha especulativa na Nasdaq, estava concentrada nas economias periféricas que arcaram com severas crises econômicas e sociais, muitas vezes aprofundadas pela imposição de rígidas políticas ortodoxas pelo FMI, pelo Banco Mundial e pelos governos dos países desenvolvidos. *A partir desse momento, a crise se deslocou para o centro do sistema.*

Ou seja, a ilusão de uma nova economia cresceu apoiada na visão de que as recorrentes crises nos países periféricos pareciam a parte de uma crise séria no centro capitalista. Com relação a isso basta observar que, poucas semanas antes de noticiar a “revolução” que parecia conduzir os EUA para um futuro com recessões mais brandas, o periódico *BusinessWeek* houvera noticiado de forma ríspida a falta de regulamentação que levou à instabilidade financeira na Ásia e, em seqüência, no resto do mundo. Vale ressaltar que, àquele momento, a pergunta formulada pela mídia e por Alan Greenspan, era a mesma de Robert Brenner (2003) e inquiria se os “novos tempos” haviam de fato trazido um crescimento econômico sustentável ou se se tratava de mais um crescimento assentado sobre uma bolha de ativos e que viria a se esfacelar quando a distância entre a esfera real e a virtual da economia se tornasse grande de mais para continuar progredindo. A visão retrospectiva nos mostra que a segunda opção é mais plausível que a primeira.

Além disso, enquanto atualmente Alan Greenspan é posto como culpado por ter dado origem à bolha que levaria à crise de 2008, a informação corrente há menos de uma década era a de um *chairman* considerado “guru improvável”, em acordo com seu discurso com respeito ao convencimento “[...] de que os sólidos investimentos em novas tecnologias permitiriam à economia crescer rapidamente, por um longo tempo com baixo risco de inflação.” (THE 21ST..., 1998, p. 31, tradução nossa). Por isso, e em resposta à crise do leste da Ásia e à do Long-Term Capital Managment – fundo de *hedge* que apostava no “milagre asiático” –, seria necessário “prover liquidez para o resto do mundo” por meio de uma baixa taxa de juros (THE 21ST..., 1998, p. 31, tradução nossa).

Somando-se ao exposto até então, Galbraith (2004) mostra a forma como a economia alimenta fraudes ditas “inocentes”. Trata-se de um afastamento da realidade, onde o que prevalece são os “modismos e os interesses financeiros” (GALBRAITH, 2004, p. 17). As falácias incluem as relações entre acionistas e empresas visto que “[...]os executivos têm o controle total. Os acionistas são irrelevantes [...]” (GALBRAITH, 2004, p. 70) e, portanto, a assertiva de que os estes seriam os “donos” da companhia seria uma das manifestações das “fraudes inocentes” na economia. Dessa forma, “[...] o poder da empresa está com a administração – uma burocracia que controla suas funções e compensações, que podem chegar às raias do furto [...]” (GALBRAITH, 2004, p. 49)⁸. Com relação à

⁸ De acordo com a *United For a Fair Economy* [2006?], em 2001 estimou-se que um CEO na média ganhava aproximadamente 525 vezes mais do que os outros trabalhadores. A *Forbes* (2010), por meio da *Historical CEO Compensation*, mostra que, ainda em 2001, a compensação média dos CEOs foi de US\$ 13,1 milhões – valor somente ultrapassado em 2007 quando a compensação média total dos CEO foi de US\$ 15,78 milhões –, composto de US\$ 2,611 milhões em salários e bônus, US\$ 7.585 milhões em ganhos provenientes de ações e US\$ 1,832 milhões em outros tipos de compensações. Para gráficos que mostrem a tendência histórica do crescimento dos pagamentos dos CEOs em termos de salários, bônus e opções, observe-se Frydman e Saks (2007).

ilegalidade de empresas como Enron e Worldcom, Brenner (2003, p. 32) observa sua importância, no entanto, não desenvolve o assunto, pois sua obra data de novembro de 2001 e as atualizações feitas pelo autor até o lançamento do original em inglês no ano de 2002 – quando os escândalos contábeis já se pronunciavam – não tratam de tais questões de forma suficiente.

Não se pode dizer que as cobiça e arrogância de executivos fraudulentos são fatos recentes – para tal basta observar a produção “Wall Street – Poder e Cobiça” (1987). No entanto, na bolha na Nasdaq é visível a intensificação do comportamento fraudulento que se estendeu até a recente crise, onde a lógica era a de ganhar mais dinheiro mais rapidamente, muitas vezes ao revés das necessidades morais e legais do enriquecimento.

Com relação aos lucros das empresas, sabe-se que a taxa de lucros corporativos diminuiu a partir de 1995 com o acordo de Plaza invertido; dessa forma, como os preços das ações teoricamente devem se ligar aos lucros das empresas, a contabilidade agressiva foi o que possibilitou – temporariamente – diminuir as diferenças entre os ganhos reais e os divulgados aos acionistas e manter a alta do valor das ações (ENRON, 2005).

A análise dos ganhos é colocada por Marx (1968) por meio da exposição sobre a lei da queda tendencial da taxa de lucros. Explica-se que a concorrência estimula o capitalista a cada vez mais buscar ampliar e modernizar sua esfera produtiva cumprindo a necessidade básica de continuar competindo. Dessa feita, como para Marx a taxa de lucros é dada pela relação entre mais-valia e capital total – capital variável somado ao capital constante – e este tende a crescer mais do que a extração de mais-valia por ocorrência da incorporação mais rápida dos meios de produção (capital constante), o quociente tenderia a diminuir e assim, a taxa de lucros cairia progressivamente. Isso, no entanto, implica que a massa total de lucros ainda cresceria, mesmo que de forma cada vez menos impetuosa.

Com o aumento da produtividade do trabalhador por meio da ampliação e modernização do capital constante haveria um aumento da massa de lucros como resultado do aumento da produção e diminuição dos preços. Pelas palavras de Marx, “[...] a baixa dos preços mercantis e a alta da massa de lucros correspondente à maior massa de mercadorias com menor preço é somente outra expressão da lei da taxa decrescente dos lucros com uma *massa de lucros simultaneamente em alta* [...]” (MARX, 1968, p. 294, tradução nossa, grifo nosso). Quanto a isso, Robert Brenner (2003, p. 277-284) liga a queda dos lucros com sua tese de excesso de capacidade e produção; o autor argumenta que o “calcanhar-de-aquiles da economia” a partir de 1997, principalmente, foi justamente o excesso de oferta e capacidade nos mercados

internacionais que exerceu pressão para baixo sobre os preços e sobre os lucros no setor corporativo.

Podemos observar que entre os investidores e líderes como Greenspan, o aumento da produtividade era creditada como o promotor dos lucros de que dependia a base de todo *boom* norte-americano. No entanto, como vemos no *Economic Report of the President* (CHAIRMAN, 2010, p. 436-437) os lucros na verdade caíram de forma absoluta no decorrer dos anos de intensificação da bolha, de 1998 a 2000. O lucro do setor de manufaturados caiu de US\$ 155,8 bilhões (1998) para US\$ 143,9 bilhões, sendo que o setor de produtos eletrônicos e computadores teve uma prejuízo de US\$ 6,8 bilhões. Some-se a isso do alerta da revista *Economist* (BEWARE..., 2002) sobre os falsos lucros que foram contabilizados pelas empresas do setor de alta tecnologia na época do *boom* e temos um panorama geral da base insólita sobre a qual se assentou a retomada do crescimento norte-americano até a queda da bolsa Nasdaq.

4 CONCLUSÃO

Pelos dados observados, podemos traçar paralelos entre a exposição retrospectiva de eventos ligados a crises financeiras e a redação de artigos para periódicos semanais que influenciam e são influenciados pelo discurso de líderes. Estes buscam, por diversas vezes, manter bolhas especulativas com o temor de que mudanças de políticas monetárias venham a estourá-las. No momento da crise do mercado de valores em 2001 houve o rompimento da espiral ascendente que envolvia efeito riqueza, maior demanda, crédito, investimento, produtividade e lucros. Como pudemos observar existe um lapso entre o aumento da produtividade e a taxa de lucros e, dessa maneira, entre o ganho real das empresas e a valorização de suas ações.

Quando a estrutura que mantinha a economia dos EUA começou a ceder, foi acompanhada por uma série de escândalos que resultaram de um esforço mal direcionado para perpetuar a alta do preço dos papéis das empresas. O exemplo da Enron foi o mais estudado, rendendo livros e documentários que se alinham com sua repercussão na mídia. Ainda assim, a ideia vendida foi a de uma economia que resistiria a novas recessões, ideia essa vinda ao começo de um novo milênio, alimentando as crenças de uma economia moderna, “a economia do século XXI”. Em outras palavras, não era desejável adentrar a um novo século, ou melhor, a um novo milênio, com o foco em uma possível nova crise econômica. Não era o que os investidores desejavam e menos ainda o que desejava o Banco Central norte-americano. Um novo século deveria trazer novas esperanças e nada melhor do que estimular aquelas que previam o fim da longa estagnação mundial e o início de uma nova fase de cooperação e prosperidade.

Em se tratando de meios de comunicação que devem continuamente informar o leitor a respeito de recorrentes eventos na esfera financeira, os dados são continuamente influenciados por variáveis que indiquem crescimento econômico sustentável. No caso da queda da Nasdaq, a longa duração da relativa estabilidade, a força da demanda norte-americana e a ilusão provocada pelo aumento do preço das ações firmaram o modo pelo qual a confiança na nova economia se prolongou desde 1995 até março de 2000. Isso não significa que a análise de periódicos seja menos relevante do que de fato é; sua observação é valiosa, pois argumenta a favor de determinada conjuntura expondo dados concretos, mas cuja análise pode ser equivocada justamente por não haver a clareza da retrospectiva proporcionada por estudos feitos após o desdobramento dos eventos.

REFERÊNCIAS

BELLUZZO, L. G. M. O dólar e os desequilíbrios globais. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 25, n. 3, jul./set. 2005. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0101-31572005000300004&script=sci_arttext>. Acesso em 02 fev. 2012.

BEWARE of false profits. *The Economist*, London, 7 fev. 2002. Disponível em: <<http://www.economist.com/node/975949>>. Acesso em: 3 out. 2010.

BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. Federal Reserve statistical release, Washington, DC, 2012. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/releases/g17/current/g17.pdf>>. Acesso em: 23 set. 2010.

_____. Capacity utilization: manufacturing (NAICS). Washington, DC, 2010. Disponível em: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/data/CUMFN.txt>>. Acesso em: 23 out. 2010.

BRENNER, R. *O boom e a bolha*: os Estados Unidos na economia mundial. Rio de Janeiro: Record, 2003.

BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. Government current receipts and expenditures, Washington, DC, 30 set. 2010. Disponível em: <<http://www.bea.gov/national/nipaweb/GovView.asp>>. Acesso em: 26 out. 2010.

BUREAU OF LABOR STATISTICS. Productivity change in the nonfarm business sector, 1947 – 2009, Washington, DC, 10 ago. 2010. Disponível em: <<http://www.bls.gov/lpc/prodybar.htm>>. Acesso em: 24 set. 2010.

_____. Employment cost indexes, 1975-1999. Washington, DC, set. 2000. Disponível em: <<http://www.bls.gov/ncs/ect/sp/ecbl0014.pdf>>. Acesso em: 24 set. 2010.

CEPAL. *Anuário estatístico para a economia brasileira*: documento para discussão interna. Brasília, DF, 2010.

CHAIRMAN OF THE COUNCIL OF ECONOMIC ADVISORS. The economic report of the president, Washington, DC, fev. 2010. Disponível em: <http://www.gpoaccess.gov/eop/2010/2010_erp.pdf>. Acesso em: 24 out. 2010.

- CHESNAIS, F. *A mundialização do capital*. São Paulo: Xamã, 1996.
- CORSI, F. L. A crise estrutural e a recuperação cíclica do capitalismo global. In: SALA, J. B.; GASPAROTO, A. L. (Org.). *Relações internacionais: polaridades e novos/velhos temas emergentes*. Marília: Unesp – Oficina Universitária, 2010.
- EICHENGREEN, B.; BORDO, M. Crises now and then: what lessons from the last era of Financial Globalization? Working Paper, NBER, Cambridge, MA, jan. 2002. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w8716.pdf>>. Acesso em: 12 set. 2010.
- ENRON: os mais espertos da sala. Produção de Alex Gibney. EUA: [s.n.], 2005. 1 DVD (109 min.), son., color, legendado, port.
- FARHI, M.; CINTRA, M. A. M. O crash de 2002: da “exuberância irracional” à “ganância infecciosa”. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 23, n. 1, p. 39-61, jan./mar. 2003.
- FEDERAL TRADE COMMISSION. Mergers Enforcement Actions, Washington, DC, 2010. Disponível em: <<http://www.ftc.gov/bc/caselist/merger/index.shtml>>. Acesso em: 24 out. 2010.
- FIORI, J. L. O sistema interestatal capitalista no início do século XXI. In: FIORI, J. L.; MEDEIROS, C.; SERRANO, F. O mito do colapso do poder americano. Rio de Janeiro: Record, 2008. p. 11-71.
- FORBES. Historical CEO compensation. New York, 28 abr. 2010. Disponível em: <http://www.forbes.com/2009/04/21/executive-pay-ceo-leadership-compensation-best-boss-09-bosses_map.html>. Acesso em: 27 out. 2010.
- FOSTER, J. B.; MAGDOFF, F. Implosão financeira e estagnação: de volta à economia real. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, Rio de Janeiro, n. 24, p. 7-40, jun. 2009.
- FRYDMAN, C.; SAKS, R. Historical Trends in Executive Compensation. Working Paper, MIT, Boston, 18 jan. 2007. Disponível em: <<http://www.vanderbilt.edu/econ/sempapers/Frydman1.pdf>>. Acesso em: 27 set. 2010.
- GALBRAITH, J. K. *A economia das fraudes inocentes: verdades para o nosso tempo*. São Paulo: Companhia das Letras, 2004.
- GONTIJO, C.; OLIVEIRA, F. A. A crise da globalização financeira. Rosa Vermelha Associação Político-Cultural, [S.l.], mar. 2010. Disponível em: <<http://rosavermelha.org/>>. Acesso em: 11 jul. 2010.
- KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda: inflação e deflação*. 2. ed. São Paulo: Abril Cultural, 1985. (Os economistas).
- KINDLEBERGER, C.; ALIBER, R. *Da euforia ao pânico: uma história das crises financeiras*. São Paulo: Editora Gente, 2009.
- KRUGMAN, P. *A crise de 2008 e a economia da depressão*. 4.ed. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
- MARX, K. *El capital: crítica de la economía política*. 5.ed. México: Fondo de Cultura Económica, 1968.

NUCI de agosto cai para 82,3% ante 82,5% em julho, diz CNI. O Estado de S. Paulo, São Paulo, 5 out. 2010. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/negocos+ndustra,nuc-de-agosto-ca-para-82-3-ante-82-5-em-julho--dz-cn,not_37772,0.htm>. Acesso em: 23 out. 2010.

PELLINE, J. AT&T to buy TCI for \$48 billion. Cnet News, [S.l.], 24 jun. 1998. Disponível em: <<http://news.cnet.com/2100-1033-212622.html>>. Acesso em: 20 set. 2010.

ROUBINI, N.; MIHM, S. *A economia das crises: um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional*. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.

SANDRONI, P. *Dicionário de economia*. São Paulo: Abril Cultural, 1985.

SCHUMPETER, J. A. A. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor; 1985.

THE 21ST Century Economy. *Business Week*, New York, NY, 24-31 ago. 1998.

UNITEDFORAFAIRECONOMY. CEO pay charts, 1990-2005. Boston, [2006?]. Disponível em: <http://www.faireconomy.org/news/ceo_pay_charts>. Acesso em: 28 out. 2010.

WALL Street. Direção de Oliver Stone. Produção de Edward Pressman. EUA: 20th Century Fox distribuidora, 1987. 1 DVD (126 min.), son., color, legendado, port.