



# NAS MÃOS DOS GATOS

A reforma do sistema financeiro, um trunfo político de Obama, é apontada como a mais radical dos últimos 70 anos. Não parece, no entanto, que o presidente ganhou a guerra contra os "gatos gordos de Wall Street"

por Armando Sartori e Raimundo Rodrigues Pereira

O PRESIDENTE americano Barack Obama conseguiu seu segundo grande feito em matéria de política interna neste ano. Após ver aprovada a legislação de reforma do sistema de saúde, em março, obteve, em julho, a aprovação pelo Congresso de uma nova legislação que permite realizar amplas mudanças no sistema financeiro. A lei conhecida como Dodd-Frank, em alusão a seus principais articuladores, o senador Christopher Dodd (presidente da Comissão de Bancos, Habitação e Assuntos Urbanos) e o deputado Barnett Frank (que lidera comissão similar da Câmara dos Representantes), ambos do Partido Democrata, está sendo apresentada como a maior reforma do sistema financeiro americano desde a Grande Depressão do início dos anos 1930.

De fato, a "Lei de Reforma de Wall Street e de Proteção ao Consumidor", como é chamada, é extensa. Seu texto-base passa de 2,3 mil páginas. Tem ampla abrangência: trata de títulos de dívidas municipais, do limite de depósitos bancários a serem garantidos pelo governo, da remuneração de executivos e até da proteção aos consumidores idosos no setor financeiro. Define, para efeitos legais, praticamente todas as novidades criadas pelos financistas americanos nas últimas décadas e copiadas pelo mundo afora, em geral com os mesmos nomes que poucos entendiam direito, como *swaps* e suas variantes, *put*, *call*, *cap*, *floor*, *collar*. Revisa, reforma e cancela trechos da legislação financeira dos EUA, tanto das que regularam o sistema após o *crash* de 1929, como as que o desregularam com a finan-

ceirização dos anos 1970. Representa um trabalho enorme de deputados, senadores e suas assessorias, realizado por meio de audiências e debates ao longo de quase dois anos. Mas não parece que, com ela, Obama tenha provado que não foi eleito para ser manobrado pelos "gatos gordos" de Wall Street, como declarou no final do ano passado quando iniciou um esforço maior para aprovar a reforma.

Em primeiro lugar porque, para que ela se efetive, será necessário detalhar inúmeros aspectos para os quais a nova legislação fornece apenas diretrizes. Essa fase, a cargo não mais dos congressistas, mas dos reguladores, pode levar mais de dois anos, pois teriam que ser realizados 150 estudos específicos para que sejam escritas 350 regras detalhadas. O que geraria entre 15 mil e 20 mil páginas de

textos. Quem terá mais influência nessa etapa? Há muitos sinais de que a própria administração Obama está infiltrada por gatos gordos umbilicalmente ligados a Wall Street. Mesmo um órgão liberal e conservador como o semanário britânico *The Economist* alerta para a influência do lobby financeiro nessa etapa de finalização das leis.

*The Economist*, no entanto, vê avanços na nova legislação. Entre seus pontos positivos a revista destaca a criação do Financial Oversight Stability Council (Fose), um conselho para assessorar e coordenar os diversos órgãos que regulam o sistema financeiro americano, como a Commodities Futures Trading Commission (CFTC), que regula os negócios futuros de mercadorias, a Securities and Exchange Commission (SEC), equivalente à nossa Comissão de Valores Mobiliários, e o Board of Governors of the Federal Reserve Bank, o conselho nacional de direção do banco central dos EUA. O Fose atuaria nos momentos de ameaças emergentes, para dar unidade às ações das diversas comissões, que hoje atuam de forma descoordenada.

## ALÉM DO BÁSICO

A nova lei também dá mais poderes ao Federal Reserve System (Fed na sigla em inglês, o banco central americano). Até a grande crise recente, o elemento fundamental do controle do Fed sobre o sistema financeiro americano era a supervisão do dinheiro depositado nas contas que seus bancos comerciais são obrigados a atualizar diariamente no sistema de computadores do banco central. E de meados de 2008 em diante, quando faliu espetacularmente o banco de investimentos americano Lehman Brothers, provocando um abalo global, a preocupação dos legisladores, não só dos EUA mas de muitos outros países, foi a de rever suas legislações para aumentar os controles sobre seus sistemas financeiros.

Desde então, a idéia é ir além do controle básico sobre os bancos comerciais, para incluir também as instituições cujas contas correntes nesses bancos são verdadeiros bancos paralelos, como os bancos de investimentos e fundos de aplicações mais agressivos, como os *hedge funds*, que aplicam o dinheiro de seus dirigentes e de milionários a eles associados e são considerados por alguns como as "bestas-feras" do sistema financeiro global.

A "Lei Dodd-Frank" procura limitar a ajuda federal aos bancos comerciais que operam essas contas do sistema bancário paralelo. Define como limite máximo de garantia federal para os depósitos bancários a quantia de 250 mil dólares — ou seja, em caso de crise nos bancos básicos do sistema, os donos das grandes contas ficam excluídos do socorro. Estabelece a obrigatoriedade do registro, em bolsas submetidas à exposição pública, dos negócios desses banqueiros extraoficiais. Limita o que tanto os bancos comerciais como os de investimentos podem aplicar dos seus depósitos em caixa em operações de risco. E exige que os clientes dos bancos, que são, de fato, os donos desses depósitos que não fazem parte do capital dos banqueiros, sejam os elementos ativos dessas aplicações.

Segundo *The Economist*, as empresas do ramo consideram que a reforma de Obama foi menos drástica do que se esperava e, de agora em diante, em sua finalização, pode ser-lhes ainda mais favorável. O trato dos banqueiros com as agências reguladoras é, no geral, muito mais amistoso do que as relações que eles mantêm com os congressistas, diz a revista. Partindo de onde partiu, a preocupação com a atuação do lobby financeiro não significa pouca coisa. De fato, o poder do sistema financeiro americano é enorme e só

tende a crescer. Para avaliá-lo, podemos começar, por exemplo, examinando seu lucro, como fazem John Bellamy Foster e Hannah Holleman em artigo publicado na edição de maio da revista mensal americana *Monthly Review*. Eles mostram que, em 1960, as corporações financeiras detinham 17% do total do lucro de todas as corporações dos EUA. Em 2002, essa participação atingiu o pico de 44%, recuando para 27% em 2007, à beira da última crise financeira, em parte devido ao avanço do lucro industrial no período. Ao final do primeiro trimestre do ano passado, no entanto, as finanças pareciam ter retomado o fôlego — 31% de todo o lucro das empresas (nível bem acima do registrado antes da crise) já estava sob o controle das corporações financeiras, graças à ajuda federal oferecida ao setor durante a crise e, também, devido ao retraimento da indústria (ver "Lucros em ascensão").

## 400 RICAÇOS

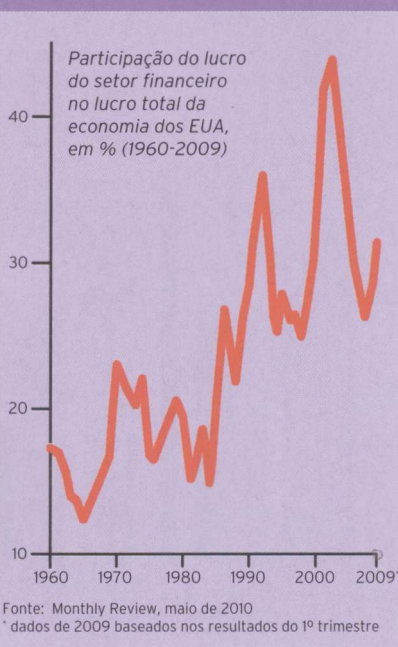
Foster e Hannah vão além da pressão dos lobbies. Eles falam da "financeirização" da elite do poder nos EUA. E utilizam como argumento a mudança estrutural ocorrida desde o início dos anos 1980 na distribuição da principal fonte de riqueza dos americanos mais abastados. Citam um estudo feito com base na pesquisa realizada pela revista *Forbes* desde 1982, conhecida como "Forbes 400", que fornece anualmente o ranking dos 400 cidadãos mais ricos residentes nos EUA.

Para se ter uma idéia do que esse ranking significa, em 2007, o último ano disponível no estudo, o patrimônio desses ricaços equivalia a apenas 2,4% do patrimônio total de todas as famílias americanas. E a 7% do patrimônio das famílias situadas entre as 1% mais ricas dos EUA. Mesmo assim, os integrantes do "Forbes 400" detinham naquele ano mais de 1,5 trilhão de dólares de patrimônio, um pouco menos que o patrimônio somado da parcela dos 50% mais pobres entre os americanos — em torno de 150 milhões de pessoas -, que chegava a 1,6 trilhão de dólares.

Ao longo do quarto de século decorrido entre 1982 e 2007 ocorreu uma alteração fundamental na composição do ranking. Em 1982, petróleo e gás ocupavam a liderança entre as fontes de riqueza primária, mencionados por 22,8% dos ricaços. A seguir, vinha a indústria manufatureira, com 15,3%.

## LUCROS EM ASCENSÃO

Desde 1960, os ganhos do setor financeiro são crescentes





As finanças apareciam com apenas 9%, na sexta posição. Uma década mais tarde, as finanças já estavam à frente das demais fontes, com 17%, e a indústria em terceiro lugar, com 14,8%, antecedida por mídia e entretenimento, com 15,5%. Em 2007, entre os integrantes da lista de privilegiados, 27,2% declararam que sua principal fonte de acumulação de riqueza era as finanças, enquanto tecnologia, em segundo lugar, detinha apenas 10,8% das indicações. A indústria caíra para 9,5%, mantendo-se pouco acima de mídia e entretenimento, com 9,3% (ver "Os ricos e as finanças").

## FINANÇAS NA DIREÇÃO

O artigo de Foster e Hannah historia o desenvolvimento do sistema financeiro americano desde o início do século passado. Cita, por exemplo, o "Pânico Bancário" de 1907, quando, na falta de um banco central, o banco JP Morgan interveio para estabilizar o setor financeiro — foi essa crise que levou, em 1913, à criação do Fed (um sistema constituído por 12 bancos regionais de reserva, dentre os quais o de Nova York é o mais importante, e 24 filiais), com o objetivo de dar liquidez aos bancos durante as emergências.

Foi a quebra da Bolsa de Nova York, em 1929, que causou a mais profunda reforma do sistema financeiro americano, na esteira de audiências públicas conduzidas pelo advogado e juiz Ferdinand Pecora, conselheiro-chefe da Comissão de Bancos do Senado. Uma das conclusões mais fortes da investigação foi a de que o país estava sendo "colocado sob o controle dos financistas". Esse processo resultou na criação da SEC, em 1934, e na aprovação, pelo Congresso, um ano antes, da "Lei Glass-Steagall", ou "Lei dos Bancos", a qual proibiu que uma empresa pudesse controlar, ao mesmo tempo, um banco comercial e um de investimento.

A partir dessa legislação básica, a regulação do sistema financeiro americano foi ampliada ao longo de quase quatro décadas. Esse período foi chamado pelo economista Paul Krugmann de a era da "chatices bancária" — devido à regulação estrita a que o setor financeiro foi submetido.

A fase "chata" — marcada pela atuação conservadora dos bancos — começou a mudar ainda no final dos anos 1970, enquanto a tendência desregulamentadora se insinuava. O golpe final na "Lei Glass-Steagall" veio em 1999, durante o governo

do presidente Bill Clinton, com a "Lei de Modernização dos Serviços Financeiros" (também conhecida como "Lei Gramm-Leach-Bliley"), que revogou a regulamentação de 1933 e abriu caminho para a criação de inúmeros "produtos" financeiros — como derivativos, opções, securitizações etc. —, muitos dos quais de altíssimo risco e elevada remuneração.

Um dos principais articuladores da legislação que selou o processo de desregulamentação foi Robert Rubin, secretário de Tesouro da administração Clinton. É a partir de Rubin que Foster e Hannah estabelecem a formação de uma rede de ligações que atua nos primeiros escalões do governo de Obama e que envolve, por tabela, o banco de investimento Goldman Sachs e outras grandes instituições financeiras. Essa rede tem pontos de apoio no Departamento do Tesouro, no Conselho Nacional de Economia e em outros postos importantes relacionados à área financeira da administração Obama.

Rubin, por exemplo, era presidente do Goldman Sachs quando se tornou secretário do Tesouro (ao deixar o governo, foi para o Citigroup). Seu substituto foi Lawrence Summers (hoje, o principal conselheiro econômico de Obama).

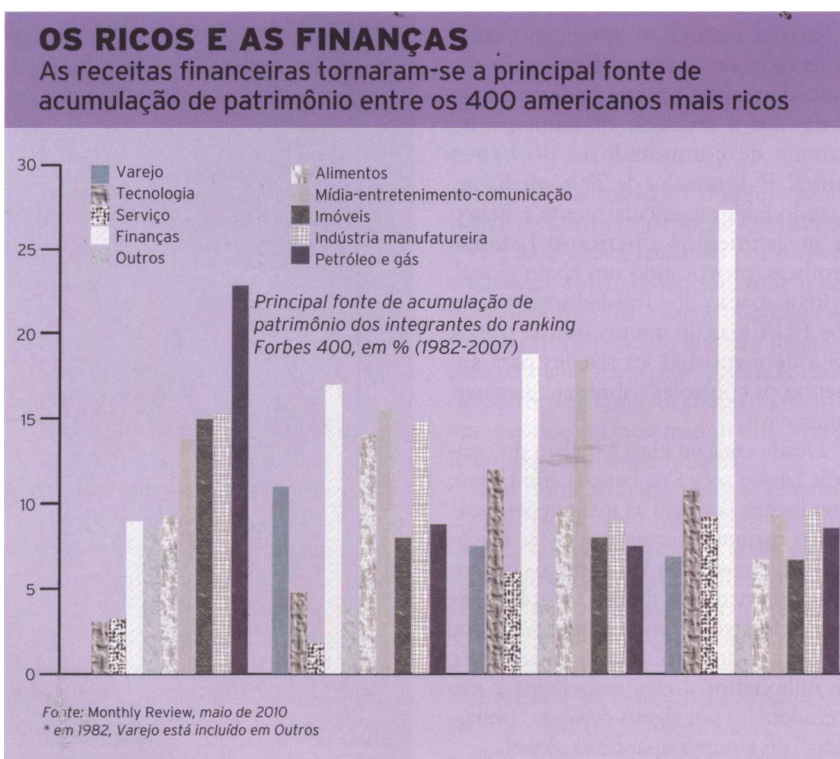
O secretário do Tesouro do atual presidente, Timothy Geithner, ex-presidente do Fed de Nova York, é citado no artigo

de *Monthly Review* como um *protégé* de Rubin e Summers (assim como inúmeros outros na administração). O subsecretário Neal Wolin foi, até 2008, alto funcionário do conglomerado de seguros Hartford. Michael Froman, subassistente da Presidência, foi chefe de pessoal do Departamento do Tesouro durante a gestão de Rubin e, mais tarde, tornou-se diretor-gerente do Citigroup.

## SEM NOVIDADE

Foster e Hannah mencionam as remunerações recebidas por vários dos citados por parte de empresas financeiras. Rubin, quando deixou o governo Clinton, passou a ganhar do Citigroup (uma das instituições mais beneficiadas com o fim da regulamentação) um salário anual de 1 milhão de dólares e bônus, durante 2000 e 2001, de 14 milhões de dólares anuais. Summers, que apoiou Rubin de forma decisiva na revogação da Lei Glass-Steagall, recebeu, em 2008, 5,2 milhões de dólares como diretor em tempo parcial do fundo de *hedge* D.E. Shaw e 2,8 milhões por palestras que proferiu naquele mesmo ano para JP Morgan Chase, Citigroup, Merrill Lynch, Goldman Sachs e outras instituições financeiras.

Esse quadro, no entanto, não reflete necessariamente uma grande novidade na história dos governos americanos. Assim





## OBAMA E ALGUNS "GATOS GORDOS"

Os homens de Wall Street convivem muito de perto com o presidente americano. Quase todos apresentam ligação com Rubin, Summers, Goldman Sachs ou Citigroup



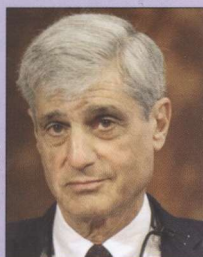
Timothy Geithner



Neal Wolin



Lawrence Summers



Robert Rubin

	Cargo	Conexão com o setor financeiro	
Departamento do Tesouro	Timothy Geithner	Secretário	Fed de Nova York (presidente), tutelado por Robert Rubin e Lawrence Summers
	Neal Wolin	Secretário adjunto	Grupo Hartford (vice-presidente executivo e presidente de operações de riscos imobiliários, 2001-2009)
	Mark Patterson	Chefe de gabinete	Goldman Sachs (vice-presidente e diretor administrativo, 2004-2008)
	Jeffrey A. Goldstein	Subsecretário de finanças domésticas	Hellman & Friedman (sócio e diretor administrativo, 2004-2010)
	Herbert Allison, Jr.	Secretário assistente de estabilidade financeira e conselheiro	Merrill Lynch (1971-1999, presidente em 1997-1999), Fannie Mae (presidente em 2008-2009)
	Michael Barr	Secretário assistente para instituições financeiras	Ex-assistente especial do ex-secretário do Tesouro Robert Rubin
	Mary John Miller	Secretária assistente para mercados financeiros	Grupo T. Rowe Price (diretora da divisão de investimentos de baixo risco, 2004-2008)
	Marisa Lago	Secretária assistente de mercados internacionais e desenvolvimento	Citigroup (inspetora geral global, 2001-2008)
	Kim Wallace	Secretário assistente de assuntos legislativos	Lehman Brothers (1994-2008), banco Barclays (diretor administrativo, 2008-2009)
	Gene Sperling	Conselheiro	Conselho Nacional de Economia, Goldman Sachs (consultor, 2008), tutelado por Robert Rubin e Lawrence Summers
	Matthew Kabaker	Secretário assistente adjunto	Grupo Blackstone (diretor administrativo, 1998-2009)
Lewis Alexander	Conselheiro	Citigroup (economista chefe, 1999-2009)	
Conselho Nacional de Economia	Lawrence Summers	Diretor	Secretaria do Tesouro (1999-2000), Grupo D.E. Shaw (diretor administrativo em meio período, 2007-2008)
	Jason Furman	Diretor adjunto	Instituto Brookings (diretor do Projeto Hamilton, 2007-2008, fundado por Rubin)
	Diana Farrel	Diretora adjunta	Goldman Sachs (analista financeira, 1987-1989), McKinsey&Company (diretora, 1991-2009)
Outras posições-chave	Paul Volcker	Presidente da consultoria de recuperação econômica	Chase Manhattan (vice-presidente, 1965-1969), Fed (presidente, 1979-1987)
	Adam Storch	Chefe de operações da divisão de seguros e fiscalização da comissão cambial	Goldman Sachs (2004-2009)
	Gary Gensler	Presidente da comissão de mercados futuros	Goldman Sachs (várias posições, 1988-1997), subsecretário do Tesouro (durante gestões de Rubin e Summers)
	Rahm Emanuel	Chefe de gabinete da Casa Branca	Dresdner Kleinwort Wasserstein (1999-2002), Freddie Mac (conselheiro)
	Michael Froman	Assistente adjunto do presidente e conselheiro adjunto da segurança nacional	Citigroup (diretor administrativo, 1999-2009), chefe de gabinete de Rubin
Peter Orszag	Diretor de orçamento	Instituto Brookings (diretor do Projeto Hamilton, fundado por Rubin)	

Fonte: adaptado de *Monthly Review*, maio de 2010

Tradução: Carolina Curassá Rosa [OK Linguística]

como Clinton e Obama nomearam altos executivos do sistema financeiro privado para se relacionarem com o mercado financeiro, outros governos também o fizeram. Andrew Mellon, banqueiro e terceiro homem mais rico dos EUA durante o início do século passado, por exemplo, foi secretário do Tesouro de 1921 a 1932. E George W Bush escolheu para o posto Henry Paulson, então presidente do Goldman Sachs. O que significa dizer que essas autoridades, quando discutiam com representantes da área financeira privada, falavam com ex-colegas — posição que, em alguns casos, até poderia se inverter na administração seguinte.

### DÚVIDA CRUCIAL

O que poderia ser visto como um "asalto" do sistema financeiro ao Estado americano, é, como dizem os autores de *Monthly Review*, conseqüência do caminho assumido pelo capitalismo dos EUA nas últimas décadas. Após a chamada "era de ouro", que vai do fim da II Guerra Mundial até o final dos anos 1960, quando a economia americana cresceu aceleradamente, teve início a fase de estagnação, com taxas médias de crescimento cada vez mais baixas, década após década. Ao mesmo tempo, na tentativa de manutenção do dinamismo econômico, o sistema financeiro — cada vez mais desregulado - fortaleceu-se. Esse objetivo foi parcialmente alcançado, graças à geração de "bolhas financeiras" que incentivaram o consumo — como foi o caso do *boom* da fase das chamadas pontocom (empresas ligadas à exploração comercial da internet) e, mais recentemente, a alta da construção e comercialização de imóveis.

A fragilidade desse arranjo foi exposta na crise de 2008, quando, após a quebra do banco de investimento Lehman Brothers, o Estado americano teve que injetar mais de 1 trilhão de dólares para salvar o sistema de um colapso generalizado. A reforma atual pretende, ao que parece, corrigir os consideráveis excessos dessa época, mantendo o sistema uniforme. No entanto, as dúvidas apresentadas por *The Economist* quanto à eficácia da reforma financeira do governo Obama são razoáveis. E tais dúvidas podem ser potencializadas se levarmos em conta o que diz *Monthly Review*. Será que a "Lei Dodd-Frank" se transformará de a maior reforma do sistema financeiro americano das últimas sete décadas naquele tipo de mudança que é feita para deixar tudo — essencialmente — como está?