

Torcida, Ideologia e Crise

Dionísio Dias Carneiro

Economista, diretor da Galanto Consultoria e do IEPE/CdG

16 de julho de 2009

Torcida e ideologia fazem parte do nosso contato com o mundo exterior, mas perturbam a análise das perspectivas econômicas na atual conjuntura. A crença no poder da torcida tem induzido a repetição do mantra de que o pior da crise já passou. Não passou, mas quem discordar, ou é arauto do pessimismo, ou adepto de mais estímulos. Já a quantidade de profetas que se dedicam a exumar idéias carcomidas pelo tempo impede o entendimento dos novos problemas. Crises revigoram ideologias e baixam a qualidade dos diagnósticos. Grande parte dos debates é dissipada na retórica, precisamente quando os problemas requerem visão clara sobre os novos desafios, e não soluções que acomodam o que há de pior na indulgência intelectual. Provavelmente, viveremos um excesso de ideologia reguladora, de forma análoga ao excesso de confiança no poder auto-corretivo dos mercados no início dos anos noventa. Não faltaram vozes que apontavam para a necessidade de se conter o crescimento das operações com derivativos de crédito originadas por bancos e para a conveniência de se exigir sistemas de registro e liquidação dessas operações em bolsas. Essas opiniões foram enterradas por uma combinação eficaz do *lobby* do sistema financeiro americano, a exemplo do relatório do Grupo dos Trinta de 1993, da arrogância intelectual de economistas e outros sofistas dos mercados eficientes e das convicções ideológicas de Alan Greenspan. Assim, passa a glória do mundo, em ondas nas quais as novidades se misturam ao *déjà vu*.

Um diagnóstico que conquista os que buscam explicações simples para fenômenos complexos é que a crise não se resolve porque os países ricos se recusam a tomar o remédio amargo que seus doutores louros de olhos azuis receitavam para os países emergentes na Crise Asiática de 1997. No entanto, entre as duas situações, o que há de semelhante é muito mais o excesso de financiamentos que antecedeu o colapso da oferta, do que o excesso de endividamento em moeda estrangeira, antes, “dos pobres”, agora, “dos ricos”. Bom para palanque, péssimo para resolver problemas.

A realidade é que os EUA não enfrentam, como os emergentes enfrentaram nas crises análogas, a fuga maciça de capitais que os obrigava a aumentar os juros para conter a demanda interna ao nível do déficit externo que podia ser financiado. Outra diferença importante é que uma saída inflacionária, como ocorreu em tantos países que enfrentaram o excesso de endividamento público ou privado no passado, terá efeitos profundamente desorganizadores sobre o sistema internacional de pagamentos e reservas, caso a comunidade internacional não seja capaz de encontrar uma solução acordada para o problema. Nos casos dos emergentes inflacionários, a desorganização é só nossa.

Ao contrário do que aconteceu nas crises que se originaram no excesso de endividamento dos emergentes, é de interesse de todos, e não apenas dos americanos, que o governo mantenha a demanda efetiva o mais próximo possível da capacidade produtiva.

Mas isso não significa que seja uma tarefa tão fácil como parecia à primeira vista.

Primeiro, porque uma parte importante da capacidade produtiva foi destruída, de modo que a meta de plena capacidade já é móvel. Segundo, porque a oferta de crédito está

encolhendo: falta capital aos bancos, os CDS (títulos que supostamente seguravam os emprestadores contra a inadimplência, cujo estoque em dezembro de 2008 era de US\$562 trilhões) estão sob ataque das autoridades regulatórias, e isso significa incerteza de regras. Os prejuízos com os empréstimos feitos nos bons tempos ainda não terminaram. Em terceiro lugar, porque está em andamento um processo de redução da dívida das famílias, que significa um aumento da poupança, ou seja, um menor ímpeto para consumir.

A confiança no dólar é um problema internacional e não só dos EUA. Na realidade, nenhum país gostaria de ter, de repente, de comprar renminbis e títulos chineses como reserva de valor, por falta de alternativa. Simplesmente não há confiança nas instituições chinesas suficiente para isso, pois a China está em um processo de construção que vai além de arranha-céus e do parque industrial mais moderno do mundo. E os demais concorrentes não têm porte ou instituições para oferecer moeda nacional alternativa ao dólar. Não há quantidade de vociferação ideológica, parábolas, torcida ou frases de efeito que possa tornar mais rápida a saída dessa crise.