

“O Poder e o Dinheiro Eternizaram tanto Absurdo”

Dionísio Dias Carneiro

Economista, diretor da Galanto Consultoria e do IEPE/CdG

22 de outubro de 2009

Um dos problemas da atual recuperação é que ela se dá sem que tenham sido eliminadas as anomalias que deram início à crise mundial. Há suficiente entendimento que o aumento exagerado da demanda por ativos que causou os preços dos mesmos ultrapassarem os valores realistas teve sua origem em duas falhas de gestão pública. Políticas monetárias expansionistas para prevenir quedas prolongadas de preços e políticas regulatórias fracas estimularam uma alavancagem excessiva das instituições financeiras.

Encorajados pelo manejo das expectativas, que permitiam ajustes finos nas taxas de juros sem perturbar o crescimento, os banqueiros centrais ofereciam um seguro implícito contra alta turbulência. Isso estimulou a ousadia com o dinheiro alheio. A crença na capacidade auto-reguladora dos mercados financeiros abriu espaço para que técnicas financeiras mal compreendidas pelos seus usuários dessem, aos aplicadores, uma falsa medida de segurança, aos devedores, a certeza de não faltaria liquidez para seus projetos e, aos bancos, confiança para vender ou estocar produtos de alta periculosidade. Parecia não haver limites para o crescimento da atividade bancária, dado o potencial global para a expansão da oferta de crédito.

A frase-título deste artigo foi escrita por Goethe, em seu diário de viagem à Itália. Extasiado pela beleza da arte romana e pelo longo período em que floresceu, em meio à decadência de costumes e à ruína de valores, o escritor alemão sublinha o contraste entre arte e destruição, associando-as aos excessos de riqueza e de poder. Esses elementos estão presentes nas patologias que a crise não foi suficiente para remover.

Os desequilíbrios internos dos EUA que comandaram a trajetória de expansão da dívida da principal economia do mundo não serão corrigidos no mandato Obama. Forçam os limites da confiança no dólar, que nada mais é do que a confiança na capacidade de auto-correção da economia mais flexível do mundo. A combinação de flexibilidade de preços relativos, governança monetário-fiscal e boa supervisão financeira, que colocava o dólar acima de qualquer desafio, transformou-se em fator de insegurança econômica para o economia global. Como emissor de moeda internacional de reserva, os EUA precisavam pagar pouco aos que financiam sua dívida pública, pois estes buscavam, antes de mais nada, segurança. Em paralelo, o capital deixado sob a guarda dos gestores abrigados pela previsibilidade da economia americana podia render altas taxas. Ao longo do tempo, os economistas podiam atribuir as altas remunerações do capital à eficiência na alocação do mesmo, e os gestores se convenceram de que conseguiam medir bem os riscos e, assim, adequá-los ao apetite de cada classe de investidor. O engano produziu a abundância de financiamento barato, que multiplica a riqueza e o poder, mas parecia eternizar, na expressão de Goethe, absurdos.

Infelizmente, dois anos depois de haver estourado a bolha de financiamento imobiliária, poucos desses absurdos foram corrigidos. Restaurada a sua rentabilidade e livres dos prejuízos associados aos erros anteriores, os bancos desejam funcionar sob as mesmas regras de antes da crise. Isso tem gerado incômodo na opinião pública, mas influenciará

pouco a reforma regulatória. Tudo se passa como se os lucros dos bancos não tivessem nada a ver com a enxurrada de dinheiro público. Os governos emitem dívida para absorver passivos impagáveis. Os déficits fiscais aumentam por causa das novas despesas com a saúde do sistema financeiro. Nos EUA, o Presidente tem dificuldade para mediar os conflitos entre os que cobram a necessidade de coerência fiscal em meio a escolhas cruéis: as despesas de guerra, a universalização do acesso ao sistema de saúde e a guarda dos ativos tóxicos dos bancos. O resultado é o risco de um deslizamento não controlado do dólar.

O Brasil se beneficia da recuperação do comércio e da confiança dos investidores, que voltam a buscar maiores rentabilidades. Vale aqui um conselho citado por Goethe: “em Roma, devemos procurar todas as coisas com fleuma, se não nos tomam por um francês”. Não nos devem surpreender os absurdos que começam a surgir. A abundância de financiamentos pode produzir riquezas e certamente aumenta o poder dos governantes para explorar as fronteiras da imprudência. Sem cuidado, podem nos tomar por venezuelanos.