

A Crise e o Novo Plano Americano

Passados seis meses da quebra do Banco Lehman Brothers e do início oficial da crise financeira atual, devemos avaliar onde estamos e para onde vamos em termos de perspectivas macroeconômicas. Um estudo feito por dois economistas conceituados do meio acadêmico Americano, Reinhart e Rogoff, nos conta que as 13 crises que atingiram o setor financeiro de países ricos no período pós II Guerra Mundial, reduziram a renda per-capita em média em 2% e trouxeram uma redução do nível de atividade econômica durante dois anos, na média, para os países atingidos.

Isso significa que, a priori, deveríamos esperar recuperação econômica dos EUA a partir de meados de 2010. Mas, considerando a conscientização sobre a gravidade da crise atual e os mega-planos ora sendo implantados cabe uma análise mais profunda. Objetivo com esse artigo explicar as decisões tomadas pelo governo americano e, portanto fazer uma reflexão sobre o que esperar sobre a atividade econômica no futuro próximo.

Estamos vivendo uma crise de solvência do sistema bancário, ou seja, nós descobrimos que os bancos devem mais do que possuem. Descobrimos que os empréstimos devidos aos bancos são impagáveis e que as garantias oferecidas para proteger os bancos de uma eventual moratória, valem pouco: o preço dos imóveis despencou, e o fluxo de caixa das empresas diminuiu com a redução do ritmo de atividade econômica. Em contrapartida, os bancos devem os depósitos que cada um de nós fazemos neles além de debêntures, ou outras modalidades de dívidas que possam ser contraídas. Devem também o capital social que foi investido neles.

Há consenso entre os economistas de que para manter uma economia em bom funcionamento é preciso um setor bancário saudável, caso contrário, perdemos o mecanismo da transformação de poupança em investimento – o cerne do desenvolvimento econômico capitalista. Em suma, sem um setor bancário

confiável voltaríamos aos navios e caminhões carregando ouro ou papel moeda de lado a lado.

Para restaurar a saúde dos bancos é preciso resolver a insolvência. Isto pode ser feito a partir de três mecanismos: (i) aumentando o que os bancos possuem (ativos), ou (ii) reduzindo o que eles devem (passivo). Ou ainda aumentando o capital social dos bancos através de uma mega injeção de capital através da nacionalização. A última opção é problemática por duas razões principais. Um sistema bancário tem como missão alocar o capital escasso de modo a fomentar o desenvolvimento e não de modo a atender interesses políticos por muitas vezes de curto prazo. Além disso, a nacionalização seria uma espécie de salvamento para todos os que fomentaram com capital um sistema bancário que não deu certo, gerando, portanto incentivos errados para os investimentos futuros.

A segunda opção, a qual eu chamo de "aqui se faz aqui se paga", vem sendo advogada pelos acadêmicos Bulow e Klemperer. Este é um plano mais seguro, onde seguramente a riqueza dos detentores de ações e títulos dos bancos em dificuldade será destruída na proporção do pânico com respeito ao atual valor dos ativos em mãos dos bancos em dificuldade. Com isso teríamos bancos novos, solventes e com a capacidade de emprestar, mas com ativos e passivos mais reduzidos. Enfim, criaríamos uma espécie de consolidação do pânico com perdas dos acionistas e dos que disponibilizaram capital para o setor bancário nos moldes atuais. E, portanto um novo sistema bancário capaz de restaurar o crédito e o crescimento econômico de forma bastante moderada.

A primeira opção, do resgate do valor dos ativos podres, vem sendo advogada e paulatinamente implementada pelo Secretário do Tesouro Americano Tim Geithner e pelo principal conselheiro para assuntos econômicos do Presidente Obama, Larry Summers. A proposta deles é utilizar dinheiro dos pagadores de impostos para subsidiar a compra dos ditos ativos podres que estão nos balanços dos bancos e com isso matar dois coelhos com uma só

cajadada: (Coelho 1) promover o investimento do capital que anda guardado embaixo do colchão fazendo-o circular na economia reestimulando o crédito e o emprego e (Coelho 2) simultaneamente limpar os balanços dos bancos destes ativos podres.

O plano Geithner-Summers é genial na medida em que promove uma rápida recuperação da circulação de dinheiro na economia e evita o excessivo encolhimento bancário causado pelo pânico. O plano se baseia no conhecimento de milhares de pessoas interessadas em encontrar o valor justo para os ativos na busca de oportunidades de negócios, ou seja, a informação e o incentivo privado e o subsídio público. É um plano de alto risco na medida em que coloca dinheiro de todos os americanos para resolver o problema de Wall Street.

O plano é sem dúvida uma forma interessante para restaurar o crescimento econômico nos EUA de forma rápida e vigorosa, mas vem sendo criticado veementemente por suas características redistributivas: o plano significa um subsídio de todos os americanos para incentivar o rico americano a colocar seus dólares em circulação.

Em resumo, os EUA parecem ter escolhido a política de alto risco e alto retorno. Portanto caso esta seja posta em prática de modo eficaz, é capaz de vermos os EUA emergirem da crise antes do fim de 2010 e que o crescimento seja retomado a uma taxa razoavelmente alta. Devemos ver também a desigualdade social se aprofundando ainda mais nos EUA tendo em vista os subsídios do plano Geithner-Summers.

Igor Barenboim é PhD em Economia por Harvard e Subsecretario de Administração da Cidade do Rio de Janeiro