

a terra é redonda

Crise financeira



Por MICHAEL ROBERTS*

O dilema de escolher entre ‘risco moral’ e ‘liquidação’

Enquanto escrevo, os preços das ações e títulos dos bancos regionais dos EUA estão caindo. E um grande banco suíço internacional, o *Credit Suisse*, está à beira da falência. Uma crise financeira não vista desde a crise financeira global de 2008 parece estar se desenrolando. Qual será a resposta das autoridades monetárias e financeiras?

Em 1928, o então secretário do tesouro e banqueiro dos EUA, Andrew Mellon, pressionou por taxas de juros mais altas para controlar a inflação e o crédito alimentou a especulação no mercado de ações. Sob seu legado, o Federal Reserve Board começou a aumentar as taxas de juros e, em agosto de 1929, o Fed elevou a taxa a um novo patamar. Apenas dois meses depois, em outubro de 1929, a Bolsa de Valores de Nova York sofreu o pior *crash* de sua história no que foi chamado de “terça-feira negra”. A história se repete, como a velha destruição criativa ou como um novo episódio de risco moral?

Em 1929, Andrew Mellon não se intimidou. Ele aconselhou o então presidente Hoover a “liquidar a mão-de-obra, liquidar as ações, liquidar os fazendeiros, liquidar os imóveis... isso eliminará a podridão do sistema. Os altos custos de vida e a alta qualidade de vida cairão. As pessoas vão trabalhar mais, viver uma vida mais moral. Os valores serão ajustados e as pessoas empreendedoras aprenderão com as pessoas menos competentes”. Além disso, ele defendeu a eliminação de bancos “fracos” como um pré-requisito, ainda que difícil, mas necessário, para a recuperação do sistema bancário. Essa “eliminação” seria realizada por meio da recusa de emprestar dinheiro aos bancos (tomando empréstimos e outros investimentos como garantia) e recusando-se a colocar mais dinheiro em circulação. A Grande Depressão da década de 1930 seguiu-se a um grande colapso bancário.

Em 2008, quando se desenrolou o colapso financeiro global, a princípio as autoridades visaram algo semelhante. Eles permitiram que o banco de investimentos Bear Stearns quebrasse. Mas então veio outro, o Lehman Bros. O Federal Reserve hesitou, mas finalmente decidiu não o salvar com um resgate de crédito. O que se seguiu foi uma poderosa queda nas ações e outros ativos financeiros e uma profunda recessão, a Grande recessão. O presidente do Fed, Ben Bernanke, na época, era supostamente um estudioso da Grande Depressão da década de 1930 e, no entanto, concordou com a falência do banco. Posteriormente, ele reconheceu que, como “emprestador de último recurso, o trabalho do Fed era evitar tais colapsos, particularmente para os bancos que são ‘grandes demais para falir’, o que apenas espalharia os colapsos por todo o sistema financeiro.

Está claro que agora os governos e as autoridades monetárias querem evitar a repetição do “liquidar, liquidar, liquidar” dada a experiência da quebra do Lehmans - mesmo que tal política vá limpar a ‘madeira morta’ e a ‘podridão do sistema’ para um novo dia. Politicamente, seria desastroso para os governos permitir mais um colapso bancário; e economicamente, provavelmente desencadearia uma nova e profunda recessão. Portanto, é melhor ‘imprimir mais dinheiro’ para resgatar os depositantes e detentores de títulos dos bancos e evitar o contágio financeiro - o sistema bancário, como se sabe, é muito interconectado.

a terra é redonda

Isso é o que as autoridades finalmente fizeram em 2008-9 e é o que farão desta vez também. As autoridades inicialmente não tinham certeza sobre o resgate do *Silicon Valley Bank*. Eles rapidamente mudaram de ideia após sinais de corridas bancárias nascentes nos EUA. Entrevistas com autoridades envolvidas ou próximas às discussões traçam um quadro de 72 horas frenéticas. O *Credit Suisse* também provavelmente obterá apoio financeiro semelhante.

Existem defensores da abordagem de Andrew Mellon hoje e eles ainda têm razão. Ken Griffin, fundador de um grande fundo de hedge *Citadel*, disse ao *Financial Times* que o governo dos EUA não deveria ter intervindo para proteger todos os depositantes do *Silicon Valley Bank*. Ele continuou: “Os EUA deveriam ser uma economia capitalista, e isso está desmoronando diante de nossos olhos... Houve uma perda de disciplina financeira com o governo salvando os depositantes integralmente” – acrescentou. Não podemos ter “risco moral”, disse ele. “As perdas para os depositantes teriam sido imateriais e teriam deixado claro que o gerenciamento de risco é essencial”.

Risco moral é um termo usado para descrever quando bancos e empresas consideram que sempre podem obter dinheiro ou crédito de algum lugar, incluindo o governo. Então, se eles fazem especulações imprudentes que dão errado, não importa. Eles serão socorridos. Como Andrew Mellon poderia ter dito: é imoral.

O outro lado do argumento é que os bancos que têm problemas não devem significar que aqueles que neles depositam o seu dinheiro não devem perdê-lo sem culpa própria. Portanto, os governos devem intervir para salvar os depositantes. E eles também têm razão. Como outro bilionário de fundos de hedge, Bill Ackman, disse quando o colapso do *Silicon Valley Bank* surgiu, a *Federal Deposit Insurance Corporation* deve “garantir explicitamente todos os depósitos agora” porque “nossa economia não funcionará nem nossa comunidade e sistema bancário regional”.

Mark Cuban expressou frustração com o limite de seguro FDIC que garante até \$ 250.000 em uma conta bancária como sendo “muito baixo”; ele também insistiu que o Federal Reserve comprasse todos os ativos e passivos do *Silicon Valley Bank*. O deputado Eric Swalwell, um democrata da Califórnia, juntou-se ao coro, twittando que “devemos garantir que todos os depósitos que excedam o limite de \$ 250.000 do FDIC sejam honrados”.

A ironia aqui é que aqueles que exigem resgates agora são os próprios capitalistas de risco que geralmente defendem firmemente o “livre mercado e nenhuma intervenção do governo”. Outro defensor do salvamento é Sacks, um associado de longa data do investidor Peter Thiel, que acredita fervorosamente em ‘mercados livres’ e no ‘capitalismo’. Mas foi o Fundo de Fundadores de Thiel que ajudou a iniciar a corrida aos bancos que afundou o *Silicon Valley Bank* em primeiro lugar.

O colunista do FT, Martin Wolf, explicou o dilema. “Os bancos falham. Quando o fazem, aqueles que estão a perder gritam por um resgate do Estado”. O dilema é que “se os custos ameaçados forem grandes o suficiente, eles terão sucesso. Foi assim que, crise após crise, criamos um setor bancário que é em teoria privado, mas na prática vem a ser sustentado e tutelado pelo Estado. Este último, por sua vez, tenta conter o desejo dos acionistas e da administração de explorar as redes de segurança de que desfrutam. O resultado é um sistema que é essencial para o funcionamento da economia de mercado, mas não opera de acordo com suas regras”. Portanto, é um risco moral porque a alternativa é o Armagedom. Como Wolf conclui: “trata-se de uma grande bagunça”.

Então, qual é a solução oferecida para evitar essas confusões bancárias contínuas? O economista liberal Joseph Stiglitz diz que “o *Silicon Valley Bank* representa mais do que a falência de um único banco. É emblemático de falhas profundas na condução da política regulatória e monetária. Como a crise de 2008, era previsível e previsto”. Mas tendo nos dito que a regulamentação não estava funcionando, Stiglitz argumenta que o que precisamos é de uma regulamentação mais rigorosa! “Precisamos de regulamentação mais rígida, para garantir que todos os bancos sejam seguros”. Bem, como isso funcionou até agora?

Ninguém tem nada a dizer sobre a propriedade pública dos bancos; nada sobre fazer da banca um serviço público e não um vasto sector de especulação desenfreada com fins lucrativos. O *Silicon Valley Bank* entrou em colapso porque seus proprietários apostaram no aumento dos preços dos títulos do governo e nas baixas taxas de juros para aumentar seus

a terra é redonda

lucros. Mas a coisa saiu dos trilhos e descarrilhou. Agora outros clientes bancários pagarão por isso em aumento de taxas e perdas para o Federal Reserve - e haverá menos financiamento de investimento produtivo para pagar por mais uma confusão bancária.

Ora, tenho de repetir aqui o que disse há 13 anos: "A resposta para evitar outro colapso financeiro não é apenas mais regulamentação (mesmo que não tenha sido atenuada como as regras de Basileia III). Os banqueiros encontrarão novas maneiras de perder nosso dinheiro jogando com ele para obter lucros para seus proprietários capitalistas. Na crise financeira de 2008-9, foi a compra de 'hipotecas subprime' embrulhadas em pacotes financeiros estranhos chamados títulos garantidos por hipotecas e obrigações de dívida garantidas, escondidas dos balanços dos bancos, que ninguém, incluindo os bancos, entendia. Da próxima vez será outra coisa. Na busca desesperada por lucro e ganância, não há limites prometeicos para as trapaças financeiras".

Voltamos ao dilema de escolher entre 'risco moral' e 'liquidação'. Como disse Mellon, liquidar os fracassados, mesmo que isso signifique uma recessão, é um processo necessário para o capitalismo. É um processo de 'destruição criativa', como descreveu o economista dos anos 1930 Joseph Schumpeter. A liquidação e a destruição de valores de capital (juntamente com o desemprego em massa) podem lançar as bases para um capitalismo 'mais enxuto e mais apto', capaz de se renovar para mais exploração e acumulação com base em maior lucratividade para aqueles que sobrevivem à destruição.

Mas os tempos mudaram. Tornou-se cada vez mais difícil para os estrategistas do capital, as autoridades monetárias e os governos considerar a liquidação. Em vez disso, o 'risco moral' é a única opção para evitar uma grande crise e um desastre político para os governos em exercício. Mas resgates e uma nova ferida de injeções de liquidez não apenas revertem completamente as vãs tentativas das autoridades monetárias de controlar as taxas de inflação ainda altas. Significa também a continuação da baixa lucratividade, baixo investimento e crescimento da produtividade em economias incapazes de escapar de seu estado zumbi. Apenas prosseguir no caminho da longa depressão iniciada em 1997.

*Michael Roberts é economista. Autor, entre outros livros, de *The great recession: a marxist view*.

Tradução: Eleutério F. S. Prado.

Publicado originalmente no site The next recession blog.

O site A Terra é Redonda existe graças aos nossos leitores e apoiadores.

Ajude-nos a manter esta ideia.

[Clique aqui e veja como](#)