

Crises econômica, bancária e financeira



Por **JACQUES SAPIR***

Uma grave crise econômica, ou o colapso do multilateralismo, poderia muito bem conduzir a uma nova crise bancária e financeira

Uma nova crise econômica internacional está claramente na perspectiva de muitos comentaristas.^[i] Problemas crescentes nos sistemas bancários de vários países, nos Estados Unidos com o *Silicon Valley Bank* e depois com o *First Republic Bank*, na Suíça com o resgate do *Credit Suisse*, e na Alemanha com o *Deutsch Bank*, reavivaram os temores de uma grande crise financeira, como em 2008-2009. Mas há outros problemas no horizonte, como o crescimento lento nos países da União Europeia combinado com o aumento da dívida pública, assim como forte desaceleração da economia dos EUA.

Isso ocorre em um momento em que as economias ainda não se recuperaram totalmente da crise da Covid-19 e estão lutando contra uma inflação não vista desde os anos setenta. Por fim, a progressiva fragmentação das relações comerciais internacionais, processo que se arrasta desde o fim da crise financeira de 2008-2009, mas que se acelerou acentuadamente com as sanções adotadas pelos países ocidentais contra a Rússia, preocupa tanto as organizações internacionais quanto os economistas.^[ii]

Este último problema está ligado à erosão da preeminência americana, que agora é desafiada pela ascensão da China ao topo e pelo crescente poder da Índia e, de modo mais geral, pelo surgimento do grupo de países conhecido como BRICS. Tudo isso se soma a muitas causas potenciais de crise. No entanto, esses diferentes problemas não estão todos situados na mesma temporalidade. A sua conjunção permanece hipotética, embora sua existência seja suficiente para criar preocupação generalizada.

É evidente, portanto, que a economia mundial entrou numa zona de grande instabilidade. Mas isso não significa necessariamente que essa instabilidade levará a uma grande crise global.

Quando surgem as crises internacionais?

Vale lembrar: as grandes crises internacionais, sejam as crises asiática e russa de 1997-1999, a bolha das ponto.com do início dos anos 2000 ou a crise das hipotecas “subprime” de 2008, ocorreram em situações de relativa euforia econômica.^[iii] É por isso que essas crises, que poderiam ter sido limitadas, assumiram as dimensões que tomaram. O período de euforia que antecedeu a crise criou um ambiente propício a um relaxamento da atenção por parte dos tomadores de decisão públicos e privados e a um enfraquecimento das instituições reguladoras.

No final de janeiro de 2008, Koudrine, então Ministro das Finanças da Federação Russa, zombou das dificuldades dos bancos americanos e elogiou a Rússia como um “refúgio de paz” no mundo financeiro. Isso era verdade em janeiro de 2008, mas estava claro que ele não havia entendido que, se a crise bancária chegasse aos Estados Unidos, suas

consequências seriam globais e que nenhum país poderia escapar dela. Foi exatamente o que aconteceu quando o *Lehman Brothers* faliu em setembro de 2008. No pânico geral, os bancos ocidentais retiraram maciçamente seu capital da Rússia, que também enfrentava uma queda acentuada no preço do petróleo como resultado do colapso da demanda solvente. A euforia econômica ou financeira costuma ser um péssimo conselheiro.

Hoje, o mínimo que podemos dizer é que o clima não é de euforia. A situação internacional é claramente preocupante: da crise induzida pela Covid-19 passamos para uma crise inflacionária, cujos efeitos ainda estão sendo sentidos; dessa crise inflacionária passamos para uma crise geopolítica de grande escala ligada ao conflito na Ucrânia. Mas a euforia não é a única coisa que pode ser um mau conselho... A multiplicação de problemas também pode monopolizar a atenção dos decisores políticos, porque estes têm de gerir as consequências no dia a dia e, assim, distraí-los do problema principal.

A questão, então, passa a ser como identificar o problema principal.

O sistema bancário e financeiro internacional lidera a lista dos problemas que se apresentam na perspectiva dos economistas. Na lista dos “suspeitos do costume” aparece naturalmente o sistema bancário.

Esse sistema enfrenta múltiplos problemas. Face a uma subida inflacionista muito forte, os bancos centrais, liderados pela Reserva Federal dos EUA, aumentaram as suas taxas de forma significativa e rápida. Isto provocou uma crise que chamo de obrigacionista porque, dada a elevada proporção de obrigações nas carteiras dos bancos, eles ficaram fracos financeiramente. Ora, isso levou os depositantes a retirarem o seu dinheiro desses bancos, o que causou o colapso do SVB e a situação desastrosa de muitos outros bancos.

É evidente que a subida das taxas de juro dos bancos centrais enfraqueceu todo o sistema bancário. No entanto, a regulamentação deste sistema, acordada entusiasticamente durante as horas negras da crise financeira de 2008-2009, foi apenas parcial e imperfeitamente aplicada. Os quase-bancos permanecem em grande parte não regulamentados e suas operações soem ser bem aventureiras. Como resultado, os bancos também assumiram posições aventureiras quando as taxas de juros estavam muito baixas, o que explica sua fragilidade quando as taxas de juros subiram repentinamente novamente nos Estados Unidos e na Europa.

Por último, qualquer perturbação econômica importante, seja um aumento das falências das empresas ou uma perturbação grave dos fluxos de capitais, é susceptível de enfraquecer um sistema enfraquecido. Soma-se a isso o fato de que o FMI parece ter voltado aos seus velhos costumes e defende a consolidação fiscal, o que será perigoso para muitos países onde o crescimento econômico permanece muito frágil após a pandemia, com consequências óbvias para os bancos. Portanto, há boas razões para que uma grande preocupação persista existindo.

Mas o sistema bancário é, sem dúvida, o “suspeito usual” mais óbvio; por isso mesmo, por ser tão óbvio é que uma crise geral se mostra de fato improvável. Os bancos centrais estão alertas e preparados para reagir em caso de um grande choque. É claro que é de recear que uma proliferação de crises nos bancos de média dimensão, nos Estados Unidos ou na Europa, conduza a uma saturação da atenção dos banqueiros centrais, impedindo-os de reagir eficazmente quando um banco considerado “sistêmico” é posto em causa. Portanto, essa hipótese não pode ser totalmente descartada.

Perturbações nas economias europeias

Isto leva-nos ao segundo dos “suspeitos do costume”: o estado da economia europeia apanhada entre a crise inflacionista e a crise energética. A crise energética ameaça sobretudo os países da União Europeia. É por isso que, de acordo com um estudo do Instituto Breughel, foram gastos cerca de 798.000 milhões de euros durante o inverno de 2022-2023, mais do que gastaram para responder à crise da Covid-19.

Como resultado desses gastos e de um inverno relativamente ameno, a crise será relativamente indolor durante o inverno de 2022-2023. Mas é improvável que tais gastos possam ser repetidos regularmente sem causar um acúmulo dramático das dívidas nacionais. Quanto à crise inflacionária, embora o pico da inflação tenha passado no início do verão, a inflação permanecerá alta globalmente por um período que provavelmente será bastante longo. O núcleo da inflação está subindo em muitos países.

Além disso, parece que esse aumento persistente se deve ao fato de que as grandes empresas tentam aumentar suas margens de lucro indiscriminadamente. Contra isso, as políticas monetárias são, em geral, muito ineficazes. No entanto, são essas políticas que mobilizam, ou mobilizarão, os governos e o FMI. Existe, portanto, um risco significativo de que a inflação se combine com um crescimento muito fraco, ou mesmo recessão em alguns países, uma combinação que geralmente não augura nada de bom.

Soma-se a isso uma situação em que os governos tentam controlar a inflação com instrumentos inadequados, o que causaria pressões recessivas significativas que aumentariam o índice da dívida pública e dificultariam cada vez mais o financiamento. Uma crise da dívida pública em vários países da União Europeia não pode ser descartada, e suas consequências seriam muito mais graves do que a crise grega de 2015. Se uma crise deste tipo eclodisse em vários países em simultâneo, por exemplo em Espanha, França e Itália, as consequências econômicas poderiam ser profundas não só na União Europeia, mas também a nível internacional. Essa crise seria o ponto de partida de uma crise mais generalizada.

Riscos de perturbação do comércio internacional

Finalmente, o terceiro dos “suspeitos do costume” não é outro senão a implosão do multilateralismo e a fragmentação das relações comerciais e financeiras no mundo. Contribuem também para esta tendência os apelos ao “*friendly shoring*” ou seja, à deslocalização de certas produções essenciais, as quais respondem normalmente aos interesses de certos países.

A formação dos BRICS, desafio real e efetivo à liderança norte-americana pela China, mas também pela Índia, está contribuindo para essa implosão de um multilateralismo que, sem dúvida, terminou. Mas há uma grande diferença entre considerar que esse recuo do multilateralismo, que é bom em si mesmo, ocorrerá em um período bastante longo, permitindo o estabelecimento de um novo sistema de trocas entre os países, e considerar um rápido colapso do comércio internacional como resultado das sanções ocidentais e da formação de blocos rivais.

Dada a interpenetração dos sistemas econômicos e a internacionalização das cadeias de valor, também aqui as consequências seriam potencialmente graves. Esta é uma questão política. Enquanto os países ocidentais procurarem impor o “seu” bloco e suas visões das grandes questões da política internacional, e enquanto acreditarem que os fluxos comerciais e financeiros podem ser usados para atingir seus fins, a criação de um bloco de países opostos a esses países ocidentais é inevitável. O que está em jogo é a “desocidentalização” do mundo, que já é um fato e só vai se desenvolver mais e mais daqui para a frente. São as ações dos países ocidentais que ameaçam acelerar o processo de desglobalização até que ele se torne incontrolável, provocando assim uma crise internacional.

É certamente a primeira vez em muitos anos que a economia mundial é ameaçada por três crises, cada uma com origens diferentes, mas todas com consequências semelhantes. Uma grave crise econômica, ou o colapso do multilateralismo, poderia muito bem conduzir a uma nova crise bancária e financeira. Esta última, por sua vez, sem dúvida agravará as tendências recessivas e, portanto, a crise da dívida e a implosão do multilateralismo. Certamente, o pior não é certo. A crise bancária se desenrola em poucos dias. A crise econômica e da dívida persiste por vários meses. A crise multilateral pode durar vários anos. Os momentos críticos destas crises são, portanto, diferentes.

No entanto, a novidade da situação atual vem a ser a possível combinação dessas crises no curtíssimo prazo. Esse é o principal risco. Se cada uma dessas crises pode ser abordada separadamente, o fenômeno da saturação das capacidades

cognitivas e decisórias dos tomadores de decisão, sejam governos, banqueiros centrais, grandes instituições internacionais ou mesmo líderes de empresas multinacionais, torna muito improvável que respostas relevantes a essas três crises possam ser encontradas.

**Jacques Sapir, economista, é diretor de pesquisas na École des Hautes Études en Sciences Sociales (EHESS) e no Centre d'Étude des Modes d'Industrialisation (CEMI-EHESS). Autor, entre outros livros, de Sortir du capitalisme du désastre.*

Tradução: **Eleutério F. S. Prado.**

Publicado originalmente no blog da editora *El viejo topo*.

Notas

[i] Boskin M.J., A World of Unwelcome Replay. Project Syndicate, 28 de abril de 2023, <https://www.project-syndicate.org/commentary/familiar-geopolitical-economic-risks-inflation-ai-cold-war-by-michael-boskin-2023-04?barrier=accesspaylog>

[ii] Georgieva K., Confronting Fragmentation Where it Matters Most: Trade, Debt and Climate action in IMF Blog, 16 de Janeiro de 2023, <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/01/16/Confronting-fragmentation-where-it-matters-most-trade-debt-and-climate-action>

[iii] Pavicevic A., BRICS expansion: Five New Member in 2023?, in IMPKTER, 18 de julho de 2022, <https://impakter.com/brics-expansion-five-new-members-in-2023/>

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

Ajude-nos a manter esta ideia.

CONTRIBUA