

Ainda a Crise Financeira Americana

Tharciso Bierrenbach de Souza Santos¹

Na semana passada surgiram novas e desagradáveis notícias sobre o desenrolar da crise financeira norte-americana. Dessas notícias, uma se refere especificamente ao mercado financeiro e de capitais, enquanto que a segunda tem relação com a estrutura de regulação desses mercados.

No plano financeiro propriamente dito, foi possível constatar problemas de liquidez que estariam ameaçando as duas gigantescas empresas de garantia de créditos no mercado de hipotecário: a Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) e a Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation).

As duas instituições, patrocinadas pelo governo norte-americano e que têm seu controle acionário em mãos de acionistas privados, são responsáveis pela garantia de mais de US\$ 5,3 bilhões em empréstimos imobiliários. Ambas registraram uma queda abrupta na cotação de ações e papéis de dívida negociados em bolsa durante a semana que passou.

Esse processo de queda nas cotações foi motivado pelo temor de que as duas empresas venham a ter dificuldades para suportar os prejuízos de suas operações, que poderiam ascender a US\$ 7 trilhões. Neste caso, as instituições estariam perdendo a condição de rolar suas dívidas com a venda de títulos ao mercado e, eventualmente, precisariam suspender a concessão de novos créditos, vendendo ativos ou, até mesmo, recorrendo à Lei de Falências.

Essa percepção motivou uma rápida ação do Departamento do Tesouro, que anunciou um plano para resgate das instituições na última sexta-feira, dia 11. A grande questão agora é saber se o Tesouro Americano terá que honrar uma parte substancial do volume de operações para a qual não está sendo possível captar recursos, trabalhando no sentido de evitar o mal maior, que é a contaminação definitiva do lado real da economia e o aprofundamento da crise recessiva.

O grande problema é que os recursos para essa operação de salvamento partiriam do contribuinte americano, elevando o volume da dívida interna, hoje situado ao redor dos US\$ 4,3 trilhões ou determinando uma elevação na carga tributária, justamente quando a economia dá sinais de desaquecimento. Em ambos os casos, o risco de contágio da economia real fica evidente e, como sempre, existem partidários de que não se adote medida alguma, deixando para o mercado a tarefa de solucionar o problema.

Enquanto economistas neo-liberais e partidários da intervenção do Estado para evitar um aguçamento da crise debatiam a questão, o presidente do Federal Reserve destacou a necessidade de uma reforma nos instrumentos regulatórios do mercado financeiro, de

¹ Economista, Doutor em História Econômica. Vice-Diretor da Faculdade de Administração da Fundação Armando Álvares Penteado e Diretor do FAAP-MBA. E-mail: tsantos@faap.br

maneira a unificar o controle das instituições pela autoridade monetária. Segundo Bernanke, um especialista na análise acadêmica das conseqüências da Grande Depressão dos Anos 30, será necessário conceder ao Fed o poder de intervir e auxiliar bancos de investimento e instituições ligadas ao mercado de créditos hipotecários. Esse poder acha-se atualmente disperso por outras agências, o que implica numa perda de eficiência do sistema regulador.

O que se verifica é que, tendo adotado um conjunto de medidas regulatórias eficiente para debelar os problemas decorrentes da Crise de 1929, os Estados Unidos não se aperceberam dos riscos advindos do grande desenvolvimento e sofisticação que os mercados passaram a sofrer com o processo da globalização. Uma estrutura regulatória eficiente nos anos 30 não mais tem condições para exercer suas funções devido à complexidade que os mercados atingiram em nossos dias.

Nesse sentido, cabe uma comparação com a realidade brasileira atual. Tendo adotado um processo de regulação dos mercados apenas em 1964, nosso país rapidamente evoluiu para a atual sistematização, até em decorrência dos graves problemas enfrentados nas décadas de 1980 e 1990. O Banco Central está preparado para exercer, em sua plenitude, a tarefa regulatória de maneira rápida e completa, sendo que a Autoridade Monetária tem adequado poder sobre cada um dos segmentos do mercado financeiro, atuando no sentido de prevenir o risco sistêmico.