Crise em câmera lenta? | Cédric Durand

03/04/2023

A hegemonia financeira morreu pela primeira vez durante a crise de 2008. Marcado pelo excesso de endividamento de mutuários pobres nos Estados Unidos, esse cataclisma demonstrou que as promessas estendidas por produtos financeiros complexos não eram nada além de fantasmagóricas, desligadas à capacidade real de nossas economias de produzir riqueza. Como se, na frase de Marx, “o dinheiro pudesse gerar valor e render juros, assim como é um atributo de pereiras para carregar peras”.

A reação em cadeia que se seguiu à falência do Lehman Brothers expôs o mito da autorregulação dos mercados financeiros. Incapaz de se sustentar, as finanças tiveram que abandonar sua pretensão de ser o elemento totalizador da vida econômica, o local onde as esperanças de hoje se alinhariam harmoniosamente com os recursos de amanhã. Nas esferas dominantes, no entanto, essa pretensão persistiu. No meio da Grande Recessão, em meio aos espasmos da crise da zona do euro e durante toda a pandemia de Covid-19, as autoridades nunca pararam de priorizar a estabilidade financeira. Por exemplo, em 2020 e 2021, para garantir que os efeitos do bloqueio não causassem outro colapso, o Banco Central Europeu praticamente dobrou seu balanço, adicionando liquidez e comprando títulos no valor de €4.000 bilhões: cerca de um terço do PIB da zona do euro, ou € 12.000 por habitante.

Agora, a segunda morte da hegemonia financeira chegou às mãos de investidores ricos da tecnologia californiana. Em 2008, os bancos foram salvos, mas os mutuários falidos foram forçados a abandonar suas casas. Em 2023, start-ups e capitalistas de risco pediram e obtiveram o apoio de Washington para recuperar suas economias do Silicon Valley Bank. À medida que o pânico aumentava, os bancos foram mais uma vez resgatados pela generosidade soberana e as válvulas de liquidez foram abertas. (Uma grande ironia para um setor impregnado de ideologia “libertária” e profundamente hostil à intervenção do estado.)

A escala desse suporte pode ser aumentada conforme necessário. Em 12 de março, o Fed introduziu o Programa de Financiamento a Prazo do Banco, um mecanismo através do qual aceita como garantia de empré stimo ativos com preço nominal: ou seja, seu preço de compra, em vez do que eles realmente valem no mercado. Os balanços das instituições financeiras foram, portanto, como que por magia, imunizados contra perdas. Melhor ainda, quando o Credit Suisse foi salvo por seu compatriota UBS, o Banco Nacional Suíço abriu uma linha de liquidez de €100 bilhões – acessível, desta vez, sem quaisquer garantias. Parece que o “de-risking state”, como a economista britânica Daniela Gabor o chama, está trabalhando horas extras para evitar um desastre como o de 2008.

Isso torna outro mega-crash improvável. Embora, naturalmente, um ato de estupidez monumental não possa ser excluído. Lembre-se de que os aumentos de taxas anunciados em 2011 pelo Banco Central Europeu (BCE), de Jean-Claude Trichet, ajudaram a incentivar ataques especulativos à dívida grega. Esse erro óbvio, agravado pela miopia e incompetência por parte dos políticos europeus, mergulhou o continente em uma crise social e econômica que era perfeitamente evitável. Em 16 de março, a decisão do mesmo BCE de aumentar as taxas em 0,5%, desta vez sob a direção de Christine Lagarde, traz de volta más lembranças. Mas a obstinação em buscar o aperto monetário, apesar do infeliz precedente, está, acima de tudo, revelando um contexto macroeconômico radicalmente novo.

“Dado que os processos subjacentes aos preços e à estabilidade financeira diferem”, observou o economista Claude Borio, não é surpreendente que possa haver tensões materiais entre os dois objetivos. Com a inflação em torno de 8%, essas “tensões” tornaram-se um grande dilema para os bancos centrais – de um tipo que questiona a hegemonia das próprias finanças. Atualmente, os bancos centrais podem priorizar a luta contra a inflação com o risco de precipitar o colapso do sistema financeiro; ou então, para lidar com a turbulência bancária e financeira, eles podem ampliar o acesso à liquidez através de diferentes canais. Neste último caso, eles se deparam com a política restritiva destinada a provar sua determinação em controlar o aumento dos pre ços. Essa dinâmica ameaça corroer gradualmente o valor da dívida e dos ativos financeiros.

Condenados à contração, as finanças devem escolher entre apoplexia — uma queda — ou uma decrepitude lenta, sob os efeitos do aumento dos preços. O próximo período pode, portanto, ser de uma longa crise financeira em câmera lenta.

Essa conjuntura também pode marcar um ponto de inflexão para bancos centrais ultrapoderosos. Seja a luta contra a inflação ou as condições de financiamento da economia, essas instituições parecem estar acima de suas cabeças. Os limites de preços, a vigilância das margens de lucro dos negócios, as negociações salariais plurianuais, as políticas de crédito, os bancos de investimento e os serviços públicos e o desenvolvimento da proteção social são instrumentos que permitem uma melhor coordenação da atividade econômica a longo prazo, com a condição de que a regulamentação rigorosa chegue a desinflar a esfera financeira insustentável. Nossa época tem coisas mais importantes para se preocupar do que os altos e baixos do mercado. Chegou a hora de dizer adeus à financeirização para sempre. Só vai morrer duas vezes.

Cédric Durand *é um economista francês de esquerda. Esse artigo foi publicado originalmente em Sidecar, boletim de conjuntura da New Left Review em 29 de março de 2023.*

Disponível em https://newleftreview.org/sidecar/posts/crisis-in-slow-motion?pc=1505

Compartilhe nas redes: