

Economia: por que perdura risco do colapso global

15 de Fevereiro, 2016 - 21:25h

[Joseph Stiglitz](#) ^[1]

Desde 2008, nenhuma das políticas ?contra a crise? ousou questionar o papel dos bancos e da aristocracia financeira. Reforçados, eles ameaçam provocar novos desastres. Há alternativas. Por Joseph E. Stiglitz

Sete anos depois de irromper a crise financeira global, em 2008, a economia mundial continuou a tropeçar, em 2015. Conforme o relatório da ONU [Situação e Perspectivas da Economia Mundial 2016](#) ^[2], a taxa média de crescimento nas economias desenvolvidas teve queda de mais de 54% desde a crise. Cerca de 44 milhões de pessoas estão desempregadas em países desenvolvidos, algo como 12 milhões a mais do que em 2007, enquanto a inflação alcançou o seu nível mais baixo desde o início da crise.

Mais preocupante, as taxas de crescimento dos países avançados também se tornaram mais voláteis. Isto é surpreendente, porque, como economias desenvolvidas, com contas de capital totalmente abertas, elas deveriam ter beneficiado do livre fluxo de capital e participação internacional nos riscos - e portanto, experimentado pequena volatilidade macroeconómica. Além disso, os investimentos sociais, incluindo os auxílios aos desempregados, deveriam ter permitido às famílias estabilizar o seu consumo.

As políticas dominantes durante o período pós-crise - redução de impostos e flexibilização quantitativa pelos principais bancos centrais - ofereceu pouco apoio para estimular o consumo das famílias, os investimentos, e o crescimento. Ao contrário, estas medidas tenderam a tornar as coisas piores

Mas as políticas dominantes durante o período pós-crise - redução de impostos e flexibilização quantitativa (*quantitative easing*, ou QE, na sigla em inglês)¹ pelos principais bancos centrais - ofereceu pouco apoio para estimular o consumo das famílias, os investimentos, e o crescimento. Ao contrário, estas medidas tenderam a tornar as coisas piores.

Nos Estados Unidos, a flexibilização quantitativa não estimulou o consumo e o investimento, em parte porque o volume maior de liquidez adicional retornava aos cofres dos bancos centrais em forma de excesso de reservas. A [Lei](#) ^[3] de Desregulamentação dos Serviços Financeiros de 2006, que autorizou a Reserva Federal (banco central norte-americano) a pagar juros sobre as reservas necessárias e em excesso, prejudicou, assim, o principal

objetivo do QE.

Em 2008, com o setor financeiro dos EUA à beira do colapso, a Lei ^[4] de Estabilização Económica de Emergência ampliou, para três anos, o prazo para que o Tesouro pagasse juros sobre as suas reservas. Como resultado, o excesso de reservas controladas pela Fed disparou, de uma média de 200 mil milhões de dólares no período de 2000 a 2008 para 1,6 biliões (milhões de milhões) durante 2009-2015. As instituições financeiras preferiram manter o seu dinheiro no banco central (Federal Reserve, ou Fed, nos EUA), em vez de emprestá-lo à economia real. Lucraram perto de 30 mil milhões de dólares - completamente livres de riscos - durante os últimos cinco anos.

Equivale a um subsídio generoso - e bem escondido - da Fed ao setor financeiro. Em consequência da alta da taxa de juros norte-americanos, no mês passado, o subsídio irá aumentar cerca de 13 mil milhões de dólares, este ano.

Incentivos perversos são apenas uma das razões por que os esperados benefícios de baixas taxas de juros não se materializaram. Dado que o QE conseguiu manter as taxas de juros próximas de zero por quase sete anos, isso deveria ter encorajado os governos nos países desenvolvidos a emprestar e investir em infraestrutura, educação e área social. O aumento das transferências sociais durante o período pós- crise teria impulsionado a procura agregada e sustentado os padrões de consumo.

Além disso, o relatório da ONU mostra claramente que, por todo o mundo desenvolvido, o investimento privado não cresceu como se esperava, diante das taxas de juros ultra baixas. Em 17 das 20 maiores economias desenvolvidas, o crescimento dos investimentos permaneceu mais baixo durante o período pós 2008 do que nos anos anteriores à crise; cinco delas viveram um declínio do investimento durante 2010-2015.

Globalmente, os títulos da dívida emitidos por grandes empresas não-financeiras - supostamente para realizar investimentos fixos - aumentou significativamente durante o mesmo período. Consistente com outras evidências, isso implica que várias grandes empresas não-financeiras tomaram emprestado, aproveitando-se das taxas de juros baixas. Mas, ao invés de investir, usaram o dinheiro para comprar de volta as suas próprias ações ou adquirir outros ativos financeiros. Assim, o QE estimulou aumentos acentuados na alavancagem, capitalização do mercado e lucratividade do setor financeiro.

Manter as taxas de juros próximo de zero não necessariamente leva a níveis mais altos de crédito ou investimento. Quando é dada aos bancos liberdade de escolher, eles escolhem lucro sem risco ou até mesmo especulação financeira, em vez de empréstimos que dariam suporte ao objetivo mais amplo de crescimento da economia

Mas, de novo, nada disso foi de muita ajuda para a economia real. Claramente, manter as taxas de juros próximo de zero não necessariamente leva a níveis mais altos de crédito ou investimento. Quando é dada aos bancos liberdade de escolher, eles escolhem lucro sem risco ou até mesmo especulação financeira, em vez de empréstimos que dariam suporte ao objetivo mais amplo de crescimento da economia.

Por contraste, quando o Banco Mundial ou o Fundo Monetário Internacional emprestam dinheiro barato aos países em desenvolvimento, impõem condições sobre o que pode ser

feito com os recursos. Para alcançar o efeito desejado, o QE teria de ter sido acompanhado não apenas de esforços oficiais para restaurar canais de empréstimo prejudicados (especialmente aqueles dirigidos a empreendimentos pequenos e médios), mas também por metas específicas de empréstimos para os bancos. Ao invés de incentivar de forma eficaz os bancos a não emprestar, a Fed deveria estar a penalizar os bancos por manter reservas em excesso.

Se as taxas de juros ultra baixas ofereceram poucos benefícios para os países desenvolvidos, eles impuseram custos significativos às economias emergentes e em desenvolvimento. Uma consequência acidental, mas não inesperada, da flexibilização da política monetária tem sido o forte aumento nos fluxos de capital transfronteiriços. O fluxo total de capital para países em desenvolvimento aumentou de cerca de 20 mil milhões de dólares em 2008 para 600 mil milhões em 2010.

Diversos países emergentes tiveram dificuldades para gerir a repentina explosão de fluxo de capital. Parte muito pequena dele foi para investimentos fixos. Na verdade, o crescimento dos investimentos nos países em desenvolvimento desacelerou significativamente durante o período pós crise. Neste ano, espera-se que o conjunto dos países em desenvolvimento registem o seu primeiro ano de fuga de capital líquido - um total de 615 mil milhões de dólares - desde 2006.

Nem a política monetária, nem o setor financeiro estão a fazer o que devem. Parece que a enchente de liquidez foi destinada, desproporcionalmente, à criação de riqueza financeira e a inflar bolhas de ativos, em vez de fortalecer a economia real. Outras políticas, de sentido oposto, poderiam restaurar um crescimento sustentável e inclusivo

Nem a política monetária, nem o setor financeiro estão a fazer o que devem. Parece que a enchente de liquidez foi destinada, desproporcionalmente, à criação de riqueza financeira e a inflar bolhas de ativos, em vez de fortalecer a economia real. Apesar das fortes quedas nos preços das ações em todo o mundo, permanece alta a capitalização do mercado, em percentual do PIB mundial. O risco de outra crise financeira não pode ser ignorado.

Outras políticas, de sentido oposto, poderiam restaurar um crescimento sustentável e inclusivo. Para começar, é preciso reescrever as regras da economia de mercado para assegurar maior igualdade, buscar mais planeamento de longo prazo, e colocar rédeas no mercado financeiro, com regulação efetiva e estruturas adequadas de incentivo.

Mas também será necessário um grande aumento do investimento público em infraestrutura, educação e tecnologia. Este terá de ser financiado, ao menos em parte, pela criação de impostos ambientais - inclusive sobre a emissão de carbono - e de impostos sobre o monopólio e outras rendas não ligadas à produção - que se disseminaram na economia de mercado e contribuem enormemente com a desigualdade e o crescimento fraco.

*Artigo de **Joseph E. Stiglitz**, traduzido por Inês Castilho para Outras Palavras [5]*

¹ Trata-se de um processo de injeção maciça de dinheiro nas economias dos EUA e União Europeia, por iniciativa coordenada de seus governos e bancos centrais. Estes liquidaram

antecipadamente grandes quantidades de recursos públicos - ou seja, pagaram em dinheiro aos aplicadores ?, num esforço para combater a recessão pós-2008 ampliando o estoque de moeda disponível. No entanto, como explica Stiglitz a seguir, fizeram-no beneficiando os extratos mais ricos. Tais grupos, ao invés de movimentar a economia, ampliando o consumo ou o investimento, utilizaram os recursos para novas aplicações financeiras ou aquisição de empresas já existentes - inclusive no exterior. O *quantitative easing* favoreceu, entre outros processos, a ultra-valorização do real brasileiro, entre 2009 e 2014. **[Nota da Tradução]**

Sobre o/a autor(a):

- [Biblioteca](#)
- [Agenda](#)
- [Jornal Esquerda](#)
- [Blogosfera](#)
- [Comunidade](#)
- [Revista Vírus](#)
- [Wikifugas](#)
- [Ficha Técnica](#)

URL de origem: <http://www.esquerda.net/artigo/economia-por-que-perdura-risco-do-colaso-global/41264>

Ligações:

- [1] <http://www.esquerda.net/autor/joseph-stiglitz>
- [2] http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/wesp_current/2016wesp_full_en.pdf
- [3] <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-109s2856enr/pdf/BILLS-109s2856enr.pdf>
- [4] <https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-110publ343/pdf/PLAW-110publ343.pdf>
- [5] <http://outraspalavras.net/capa/stiglitz-por-que-continuamos-a-beira-de-colaso-global/>