

Macroeconomia

Lidando com a crise

Rogério Mori*

OS DESDOBRAMENTOS recentes da crise financeira internacional têm mostrado de forma categórica que o Estado tem um papel fundamental no contexto da economia de qualquer país.

À medida que os eventos evoluem e novos fatos surgem, fica cada vez mais evidente que o mercado não tem condições de desatar por si só o nó financeiro criado nos últimos anos no ambiente de elevada liquidez e de elevada inflação de preços de ativos nas mais variadas formas possíveis.

Assim, os apelos por ações governamentais se mostram cada vez mais frequentes ao redor do mundo, em um momento em que o derretimento dos preços dos ativos, conjugado a um processo de desalavancagem de proporções global, levaram a uma intensa restrição do crédito em âmbito internacional.

O clamor por soluções esbarra em dificuldades de diferentes naturezas nos mais variados países. No caso norte-americano, por exemplo, a sugestão mais recente aponta para a estatização de instituições financeiras, como forma de evitar o colapso do sistema, e apenas posteriormente o controle seria repassado novamente ao setor privado. Essa proposta, no entanto, enfrenta várias resistências em diferentes setores e conta com dificuldades operacionais de proporções não desprezíveis.

Ao mesmo tempo, empresas não ligadas ao setor financeiro também sofrem duramente com a crise, que tem provocado uma forte retração de liquidez e con-

tração do crédito no sistema financeiro global. Sob essa perspectiva, as ações de governo no sentido de tentar com a crise desse lado apontam na direção de uma política fiscal expansionista por parte dos governos. Tomando-se como exemplo novamente o caso norte-americano, o governo tem sido chamado no sentido de atuar diretamente sobre alguns setores, como no caso da indústria automobilística americana.

De modo geral, esse tem sido o instrumento básico de ação dos governos que tem restado uma vez que o espaço para novas ações de política monetária praticamente se esgotou em face do movimento de flexibilização promovido ao longo dos últimos meses nos Bancos Centrais ao redor do mundo.

No caso brasileiro especificamente, o governo tem procurado lidar de diferentes formas com os efeitos perversos sobre nossa economia. Na atual conjuntura, é evidente que a atividade econômica brasileira sofre um processo de desaceleração acentuada em função de fatores também associados à restrição do crédito e da piora das condições de financiamento no mercado brasileiro.

A lógica desse processo tem condicionado o governo brasileiro a atuar no sentido de suprir essas deficiências associadas à piora das condições de mercado no campo do crédito. Várias tentativas de restabelecimento de linhas de financiamento em bases mais adequadas têm sido feitas (ainda que com sucesso limitado). Ao mesmo tempo, o governo

tem procurado atuar do lado fiscal com a intenção de evitar uma desaceleração ainda maior da atividade econômica brasileira. Pode-se dizer que a política fiscal tem sido relativamente atuante no processo, indicando uma postura ativa por parte do governo na área.

Ainda assim, a política monetária brasileira, ao contrário do que tem ocorrido ao redor do mundo, não tem desempenhado um papel tão relevante no processo. A liberação dos depósitos compulsórios por parte do Banco Central há alguns meses teve o papel de apenas aliviar parte das pressões que algumas instituições sofriam naquele momento, mas não teve impactos significativos sobre os patamares de juros na ponta do empréstimo (ao contrário, esse patamar elevou-se ainda mais desde então).

Do lado da taxa básica de juros, o Banco Central permanece relutante em promover reduções mais acentuadas da meta da Selic na conjuntura atual. Grande parte dos temores da instituição ainda remete a incertezas associadas à trajetória futura da inflação e sua compatibilidade com as metas estabelecidas.

Ainda assim, os sinais econômicos mostram-se cada vez mais evidentes no processo e as pressões por uma aceleração no ritmo de queda da taxa básica de juros se avolumam. Provavelmente haverá uma aceleração no ritmo em algum momento mais adiante. ■

* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP