

Globethics Repository



Crise financeira internacional [International financial crisis]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see <https://www.globethics.net>. Data and content policy of Globethics Repository see <https://repository.globethics.net/pages/policy>.

Item Type	Article
Authors	Delgado, Guilherme
Publisher	Instituto Humanitas Unisinos - IHU
Rights	With permission of the license/copyright holder
Download date	2026-07-12 00:17:04
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/162229

Brasil em Foco

Crise financeira internacional: o melhor é esperar

ENTREVISTA COM GUILHERME DELGADO

A partir do momento em que o estado de confiança dos mercados começa a “se debilitar com crises financeiras desta natureza, estes mercados passam a dar sinais de que pode estar iniciando um processo de reversão cíclica da economia mundial.” A avaliação é do economista e pesquisador do Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicada (Ipea) Guilherme Delgado. Na entrevista concedida à IHU On-Line, por telefone, ele ressalta que, embora a economia asiática tenha crescido nos últimos anos, os norte-americanos continuam sendo os responsáveis pelo crescimento mundial.

Sobre a exposição do Brasil às crises externas, o pesquisador afirma que as possibilidades são “melhores do que foram no período do Fernando Henrique Cardoso”. E reitera que, na conjuntura atual, o País não sofrerá consequências de desestabilização, já que o governo formou “um ‘colchão’ de reservas cambiais, da ordem de 160 bilhões de dólares, o que reforça a proteção de crises financeiras” Mas alerta: “Isso não é um antídoto contra qualquer tipo de crise. No contexto atual, estamos protegidos, mas isso não é definitivo”.

Delgado já foi entrevistado pela equipe da IHU On-Line, em outras ocasiões. No dia 10-7-2007, foi publicada, no sítio do IHU, a entrevista “A não convergência da política monetário-financeira e a do desenvolvimento”. A IHU On-Line o entrevistou na edição 228, de 16 de julho de 2007, com o título “Há dólar demais no sistema econômico brasileiro”, em que discute a elevação das taxas de juros no Brasil. O material está disponível no sítio do IHU, através do endereço (www.unisinos.br/ihu).

IHU On-Line - O que significa a crise financeira internacional? Por que ela pode afetar a economia de outros países?

Guilherme Delgado - De todos os mercados, o financeiro era o mais integrado internacionalmente, já que o processo de globalização começa pela área financeira. A negociação de títulos portadores de renda, como as hipotecas, por exemplo, deixou de ser uma peculiaridade de mercados nacionais, sendo negociada no plano internacional. Portanto, crises ou situações de muita bonança em mercados nacionais, principalmente

em mercados de países centrais, se transmitem para o campo da economia.

Nesse caso específico, a crise que vem do sistema hipotecário americano deriva do fato de que as hipotecas imobiliárias contraídas no sistema bancário americano passaram a ser negociadas em escala global, por processos de minimização de risco dos próprios bancos. Por exemplo, ao comprar uma casa, a pessoa emite uma hipoteca. O banco que recebe esse título o negocia com outro banco ou agente financeiro. Este, por sua vez, para garantir a minimização de risco, passa aquele papel para

um terceiro. Assim, sucessivamente, cria-se uma cadeia da “felicidade” ou da “infelicidade” com esse processo de globalização.

Essa exemplificação explica o motivo pelo qual uma crise bem localizada no sistema americano pode afetar outros sistemas, como o europeu, onde ocorreu a intervenção mais maciça do Banco Central Europeu para tentar provisionar os bancos, a fim de que eles não tivessem uma crise séria de liquidez com a inadimplência dos contratos.

IHU On-Line - A partir de que momento a crise imobiliária americana pode influenciar ou gerar uma crise no mercado financeiro mundial?

Guilherme Delgado - A crise do sistema imobiliário é um fenômeno que pode se dar a qualquer momento e em qualquer país. Ela não é novidade, e, nos últimos 15 anos, já ocorreram várias. A mais recente foi a crise do leste Asiático, entre 1997 e 1999, na qual os países da região passaram por uma conjuntura de caráter financeiro muito grave, que se propagaram para as economias internacionais. Na época, o Brasil foi uma vítima direta, já que os fundamentos macroeconômicos da nossa economia estavam muito precários. Nesse período, o País também tinha uma dependência externa muito grande de financiamento do balanço de pagamentos. Assim, essa crise asiática provocou a desestabilização da política cambial do final de 1998, originando uma exacerbada fuga de capital do Brasil.

Portanto, o fato de, atualmente, estar ocorrendo uma crise focalizada em cima de hipotecas é apenas um momento peculiar, pois essa ordem econômica financeira global é muito instável. Não há garantias de que o “boom” de crescimento econômico, que vem se dando nos últimos seis, sete anos, puxado pela economia asiática, vá se prolongar por muito tempo. Em algum momento ele pode reverter. Quando vai reverter? Bom, ninguém tem bola de cristal. Mas, quando o estado de

confiança dos mercados começa a se debilitar com crises financeiras desta natureza, estes mercados passam a dar sinais de que pode estar iniciando um processo de reversão cíclica da economia mundial. Entretanto, não há como saber exatamente em que momento a crise imobiliária vai gerar crise no mercado financeiro mundial.

Possibilidades

Compartilho com a opinião do economista Paul Samuelson¹³, que disse, através de um artigo publicado na última quarta-feira, 22-7-2008, no jornal *O Estado de S. Paulo*, que a crise americana pode influenciar o mercado mundial, dependendo do cenário que se estabeleça daqui para frente. Se, a partir de 2008, ocorrer uma recessão suave na economia norte-americana, e se prorrogar para o resto do mundo, isto provavelmente afetará negativamente a economia mundial. Por outro lado, se a intervenção dos Bancos Centrais for suficiente, nada mudará.

É importante compreender que a economia é uma ciência pobre do ponto de vista de previsão, porque ela trabalha com as variáveis psicológicas e de natureza puramente avaliativa, que mudam o tempo todo. Por isso, nós não sabemos dizer exatamente o que ocorrerá no futuro.

IHU On-Line - Economistas alertam que se a crise financeira dos Estados Unidos se prolongar, a balança comercial brasileira também poderá ser afetada. O Brasil está protegido e tem condições de se manter, caso a crise financeira permaneça?

¹³ Paul Anthony Samuelson (1915): economista americano. É considerado um economista “generalista”, pois suas contribuições para a ciência econômica são dados em vários campos. Desenvolveu teorias nos campos da economia estática e dinâmica, trabalho que lhe atribuiu o Nobel da Economia, em 1970. Seu livro *Economics* (Economia) fez parte dos grandes manuais de Economia do século XX, junto com as obras de Adam Smith. (Nota da *IHU On-Line*)

Guilherme Delgado - Na hipótese de uma crise mais profunda dos mercados globais, isso afetaria todas as economias. Mas as consequências da crise serão diferentes em todos os países. Para ilustrar essa afirmação, vou resgatar brevemente um fato que aconteceu em 1982. Nesse ano, ocorreu a Moratória do México¹⁴, que desencadeou a grande crise financeira da qual a economia brasileira até hoje se ressentir porque não recuperou o crescimento. Essa crise, por exemplo, afetou o Brasil, mas não, igualmente, outros países. Eu diria que, atualmente, o grau de exposição a crises externas da economia brasileira é bem melhor do que foi no período do Fernando Henrique Cardoso. Portanto, perante a crise que está ocorrendo, o Brasil está relativamente protegido. Aparentemente, nós não sofremos consequências de desestabilização, pois há hoje uma dependência de recursos externos muito menor do que tinha no governo de FHC. Atualmente, não temos déficits na conta corrente do balanço de pagamento. Ao contrário, há quatro anos temos superávit na conta corrente e um saldo comercial acima de 40 bilhões de dólares. Isso permitiu que, nos últimos anos, se formasse um “colchão” de reservas cambiais, da ordem de 160 bilhões de dólares. Esse valor deixa o sistema mais protegido às crises financeiras. Agora, isso não é um antídoto contra qualquer tipo de crise. No contexto atual, estamos protegidos, mas isso não é definitivo.

¹⁴ **Moratória do México:** O crédito barato na década de 1970 fez com que México obtivesse um crescimento econômico nesse período. Mas sua economia ainda ficou bastante vulnerável e dependente dos Estados Unidos. Quando o governo estadunidense aumentou as taxas de juros, devido à crise do petróleo, a exportação de produtos mexicanos diminuiu. Muitos países da América Latina foram atingidos pela crise devido ao alto endividamento de suas economias. Assim, a dificuldade de acesso a financiamento externo decorrente da moratória mexicana provocou graves crises de liquidez nos países latino-americanos. (Nota da *IHU On-Line*)

***IHU On-Line* - Que consequências as oscilações podem trazer para o Brasil?**

Guilherme Delgado - Embora o crescimento mundial tenha se dado fortemente pela expansão chinesa, a economia norte-americana continua sancionando o crescimento mundial. Se a economia norte-americana se contrai, o mesmo irá ocorrer com a expansão econômica do leste asiático. Isso provoca uma recessão no comércio internacional, que afetaria o Brasil, reduzindo o superávit comercial que realizamos de maneira expressiva há quatro anos. Com isso, limitar-e-ia o crescimento e a expansão das exportações no crescimento do Produto Interno Bruto (PIB).

As consequências para o Brasil vão depender da magnitude dessa recessão, da forma como o País poderia diversificar as exportações. Ao mesmo tempo, como temos um mercado interno que é a maior alavanca do PIB, já que as exportações correspondem a apenas 15% do PIB, nós podemos ter uma reorientação no processo de crescimento e não sentir de forma aguda o processo de recessão na economia mundial.

***IHU On-Line* - Como o senhor avalia a atuação do governo perante a crise?**

Guilherme Delgado - Até agora, o governo está esperando, avaliando e resistindo, corretamente, a tomar medidas de ajuste fiscal. Uma elevação da taxa de juros, neste momento, seria inócua para melhorar a situação externa e contraproducente internamente. Inócua porque nós não precisamos atrair capital externo. Por sua vez, a elevação da taxa de juros tem um impacto fiscal imediato sobre o estoque da dívida pública interna. Portanto, não realizar ações de ortodoxia financeira é fundamental para não agravar a situação. Não fazer nada no momento, que é o que o governo está fazendo, é muito melhor do que fazer coisa errada. Essa atitude de esperar tem nos beneficiado. A ação dos Bancos Centrais europeus e americano, de reduzir a taxa de redesconto

bancário como uma forma de socorrer o sistema financeiro nacional americano contra a crise de liquidez das hipotecas, tem sido um bom sinalizador. Essa atitude demonstra que os norte-americanos estão apostando muito mais em segurar o crescimento do que em ajustar a crise de recessão profunda.

No momento, o governo brasileiro está comprometido com o PAC, com um crescimento quadrienal de 4,5% ao ano, e a meu ver a estratégia está correta.

***IHU On-Line* - Que medidas o governo poderá tomar para reforçar a política econômica nas áreas fiscal e monetária, caso a crise no mercado financeiro se prolongue e afete o País?**

Guilherme Delgado - Pensar em situações conjeturais nos leva a trabalhar com hipóteses. Pensemos numa situação que não é presente, mas suponhamos que cessem os fluxos de capitais e que, ao mesmo tempo, haja uma crise no comércio internacional. Nesse contexto, haveria uma tendência da fuga de reservas como houve em 1999, com a crise cambial do real. Nessa época, o País tinha quase 70 bilhões de dólares de reservas, que se esfumaram em três meses. Numa situação desta natureza, seria necessário um controle do movimento de capitais. Portanto, hoje, até seria interessante que tivesse certo controle para que não se passe por um aperto num momento de crise.

***IHU On-Line* - Se a crise continuar crescendo, é possível que o Brasil (re)viva um período de inflação?**

Guilherme Delgado - Acredito que não, pois, em geral, uma crise dessas provoca recessão da atividade econômica. Não é provável que nessa situação se desencadeie o processo inflacionário do passado, que era

alimentado por uma teia de indexação de todos os preços na economia. Podem ocorrer tensões inflacionárias em alguns mercados, mas não o retorno geral da inflação.

***IHU On-Line* - A imagem do Governo Lula pode ser atingida pela crise, prejudicando assim o segundo mandato?**

Guilherme Delgado - Pode, pois, desde o primeiro mandato, essa é a primeira crise externa que se abate sobre o governo. Desde que o governo Lula assumiu o governo, a economia internacional cresceu muito mais, foi retomado o fluxo de investimento externo e do comércio exterior, formou-se reservas, liberou-se o País relativamente aos débitos para com o FMI. Todos esses indícios são sinais de política externa positivos num cenário de ciclo crescente da economia mundial.

Se esse ciclo reverter, o governo terá que se planejar de outra forma, tentando segurar a posição que já tem no comércio exterior, e alavancar a demanda interna, ao invés de apostar quase todas as suas fichas no papel dinâmico do comércio internacional, como via de aumentar a economia brasileira. No entanto, isso são estratégias econômicas.

Do ponto de vista eleitoral, dependendo da magnitude da crise, isso pode afetar a popularidade, a estratégia eleitoral de enfrentar a próxima eleição etc. De qualquer maneira, é prematuro dizer se vai afetar positivamente ou negativamente, sem ter os elementos de evolução dessa crise, configurados.