

O preço da prevenção de crises

Jean Pisani-Ferry

Folha de S.Paulo, 26.9.2010

O valor das futuras perdas produtivas causadas pelas crises pode equivaler ao PIB mundial, ou US\$ 60 tri

Passaram-se dois anos desde a erupção das crises financeiras, e só agora estamos começando a compreender o quanto foi dispendioso combatê-las. Andrew Haldane, do Banco da Inglaterra, estima que o valor corrente das futuras perdas de produção causadas pelas crises pode bem equivaler a 100% do Produto Interno Bruto (PIB) mundial.

A estimativa pode parecer espantosamente alta, mas, na verdade, é relativamente conservadora, porque presume que apenas um quarto do choque inicial resultará em produção mais baixa em caráter permanente. Segundo os verdadeiros pessimistas - aqueles que acreditam que a maioria do choque, ou todo ele, exercerá impacto permanente sobre a produção-, a perda total pode ser duas ou três vezes maior.

Um ano do PIB mundial equivale a cerca de US\$ 60 trilhões, ou cinco séculos de assistência oficial ao desenvolvimento, ou, para ser ainda mais concreto, a 10 bilhões de salas de aula em aldeias africanas. É claro que esse não é um custo direto para os orçamentos públicos (o custo total dos pacotes de resgates a bancos é muito menor), mas a perda de produção é o custo que importa mais ao considerarmos de que maneira reduzir a frequência de crises.

Presuma que, na ausência de medidas preventivas adequadas, uma crise com custo equivalente a um ano do PIB mundial ocorra a cada 50 anos (uma suposição bruta mas não insensata). Seria racional, nesse caso, que os cidadãos do planeta pagassem por uma apólice de seguro, desde que seu custo ficasse abaixo de 2% do PIB (100%:50).

Uma maneira simples de reduzir a frequência de crises é requerer que os bancos dependam mais de capital do que de captação, de modo a que possam incorrer em maiores prejuízos sem quebrar -uma medida que, no momento, está em consideração em todo o mundo. Graças a relatórios divulgados recentemente pelo Conselho de Estabilidade Financeira e pelo Comitê da Basileia, estamos mais informados agora sobre o impacto provável de medidas regulatórias como essa.

O primeiro relatório constata que, partindo do atual nível baixo de capitalização bancária, o aumento de um ponto percentual nos requisitos de capitalização reduziria a frequência de crises em um terço, de forma permanente, e geraria elevação de taxas de juros de cerca de 13 pontos básicos (os bancos teriam de cobrar mais porque o custo de levantar capital é maior do que o de emitir títulos de dívida). Em outras palavras, o preço de perder um ano de produção mundial a cada 75 anos (em vez de 50), levaria os bancos a elevar os custos de seus empréstimos de 4% para 4,13%.

O segundo relatório constatou que a alta de um ponto percentual nos requisitos de capitalização bancária, se introduzido gradualmente ao longo de quatro anos, reduziria o PIB em cerca de 0,2%. Se considerarmos que altas em três pontos percentuais são mencionadas frequentemente, o efeito total seria de 0,6%.

Mas há muitas incertezas. O relatório aponta, estranhamente, que elevar a meta de capitalização poderia ter efeito muito mais adverso nos EUA do que na zona do euro, a despeito de a segunda depender mais de financiamentos bancários.

Além disso, o relatório presume que a política monetária seja capaz de compensar parte do choque, o que pode não ser verdade nos países em que juros próximos de zero estão em vigor ou na zona do euro, em que o esforço pode variar entre os países mesmo que a política monetária seja uniforme. Assim, o impacto dos novos regulamentos sobre os países nos quais os bancos estejam significativamente subcapitalizados poderia facilmente ser quatro a cinco vezes superior ao número de referência, ou seja, próximo de 1% no prazo de quatro anos.

Pode parecer pouco, mas não se trata de um montante trivial, tendo em vista as perspectivas de crescimento dos países desenvolvidos, em curto prazo. Em um período de crescimento lento demais para reduzir o imenso desemprego, cada fração de ponto percentual conta.

Não resta dúvida de que vale a pena pagar em longo prazo o custo do seguro contra crises. Mas isso não significa que não devamos procurar a reforma com o melhor custo-benefício.

Jean Pisani-Ferry é diretor do instituto de pesquisa europeu Bruegel. Este artigo foi distribuído pelo Project Syndicate.

Tradução de **Paulo Migliacci**