

A "Grande Recessão"

Yoshiaki Nakano

Valor Econômico, 10.1.2012

Com a perda de credibilidade e de legitimidade da classe dirigente, a governança mudará radicalmente.

A crise financeira do subprime e o colapso do sistema financeiro com a quebra do Lehman Brothers desencadeou a chamada "Grande Recessão". Mas ela é um fenômeno distinto da crise financeira em si. Com a crescente incerteza, as economias dos países centrais saem da normalidade e passam a ser regidas por comportamentos induzidos pela incerteza, medo, pânico etc., nos quais prevalecem a lógica da desalavancagem, da "balance sheet recession" e da demanda de ativos com sinais trocados gerando instabilidades nesses mercados. Como entender o que acontecerá como a economia global nesse contexto? A experiência histórica similar, a "Grande Depressão de 1890", a "Grande Depressão de 1930" e a crise japonesa dos anos 90, nos permite fazer analogias e algumas conjecturas sobre o que acontecerá nos próximos anos.

A atual "Grande Recessão" não deverá ser tão profunda quanto a "Grande Depressão de 1929 a 1939", afinal aprendemos alguma coisa com ela, mas será tão abrangente e duradoura quanto e deverá ter significado histórico similar ao da "Grande Depressão do final do século XIX.

Será abrangente no sentido de ser uma crise global, diferentemente da crise japonesa, ou seja, é uma crise do próprio processo de integração e globalização financeira promovido pela plutocracia financeira que vem exercendo poder, tanto nos Estados Unidos como na Europa (talvez nem tanto na Alemanha). A "Grande Recessão" está centrada nos Estados Unidos e Europa, e já vem causando uma crise de governabilidade, mas tem também causas e dimensão internacional de forma que nenhum país ficará inerte a seus efeitos de uma forma ou outra.

Será duradoura porque como a crise dos anos 30 e a crise japonesa ela afeta tanto os credores/emprestadores como os devedores/tomadores de empréstimos. O Federal Reserve (Fed, banco central americano) aumentou brutalmente a oferta de moeda e reduziu a taxa de juros para próximo a zero procurando salvar credores/emprestadores, subsidiando-os. Assumindo a função de prestador em última instância, absorve ativos problemáticos no seu balanço, mas não resolve o problema dos devedores, que tiveram sua riqueza financeira destruída pela crise, e agora têm que pagar as dívidas.

A política monetária pode também resolver o problema de liquidez do credor/emprestador, que detém ativos emitidos pelos devedores, já que o banco central está disposto a prover recursos com juros zero para que continuem carregando os ativos e assim fazendo por longo período poderá mascarar, amenizar e, com o tempo suficientemente prolongado, até resolver o problema de insolvência.

Do outro lado, tanto as famílias como as empresas que se endividaram excessivamente durante o boom de crédito que antecedeu a crise, têm que desalavancar, aumentando a poupança (deixando de consumir e de investir produtivamente) para pagar a dívida acumulada. A "Grande Recessão" é o resultado dessa redução persistente da demanda agregada. Aqui a política monetária não tem efeito, pois somente uma política fiscal ativa pode recolher o aumento de poupança privada e reinjetá-la de volta no sistema econômico como demanda, para reanimar a economia. E essa foi a reação de todos os governos. Mas ao executar essa política, o déficit público aumenta e, com isso, a dívida pública se transforma também em crise da dívida soberana. A reação política da sociedade contra a classe dirigente será quase imediata. Ela está perdendo tanto a credibilidade como legitimidade, abrindo espaço para a ação de grupos radicais, tornando praticamente impossível manter uma política fiscal para tentar sustentar o nível de atividade econômica.

Ao contrário, os investidores perceberam que os governos estão com a dívida crescendo rapidamente e perdendo legitimidade e

vão não só deixar de financiar os seus déficits, mas vão tentar desfazer dos títulos públicos com consequente elevação da taxa de juros. Na medida em que a política fiscal fica travada, podemos ter uma nova contração no nível de atividade, agravando o problema de déficit público. Assim, somente quando a segunda contração for suficientemente profunda e prolongada a trava política da política fiscal será removida.

Qual o significado histórico da "Grande Recessão"? Em primeiro lugar essa é uma crise centrada nos Estados Unidos e Europa, portanto do núcleo do sistema global. Internamente, nesses países, foi a ascensão da plutocracia financeira, com a aliança do setor industrial, no início dos anos 1980 que permitiu a desregulamentação do sistema bancário e consequente introdução de inovações financeiras e explosão de crédito que gerou a crise. O poder do setor industrial já estava em declínio com a desindustrialização. Agora, tanto os Estados Unidos como a Europa, nas próximas décadas, deverão ter como prioridade absoluta a revitalização das suas economias, voltando-se para dentro eventualmente com medidas protecionistas, para enfrentar a ascensão da China.

Somado a isso, a perda de credibilidade e de legitimidade da sua classe dirigente, a governança global mudará radicalmente. Viveremos nas próximas décadas um interregno com a ausência de um centro que ditava as regras do jogo, exercia liderança política e ideológica e impunha um pensamento econômico.

A "Grande Recessão" será um longo processo de declínio da hegemonia americana, de um paradigma histórico e a gradual ascensão da China. Com o colapso de um paradigma, de um modelo econômico (uma variedade de capitalismo) que prevaleceu plenamente nas últimas três décadas, o que virá no seu lugar?