

13:11

24 DE JANEIRO DE 2013

ESTADÃO.COM.BR

POLÍTICA ECONOMIA ESPORTES TECNOLOGIA DIVIRTA-SE PME Opinião Rádio Eldorado ESPN Piauí

ZAP

Patrocinado por



ECONOMIA&NEGÓCIOS

com informações de O ESTADO DE S. PAULO

BUSCAR

Home Economia Negócios AE Mercados Suas Contas Sua Carreira Seu Imóvel Broadcast

Blogs · Vídeos · Infográficos · Tópicos · Últimas



PUBLICIDADE

Ibovespa | ITUB4 0,53% JBSS3 2,99% KLB4 -0,43% LIGT3 -2,09% LLXL3 -1,97% LAME4 -0,90% LREN3 0,29% MMXM3 2,62% MRVE ?

Bolsas no Mundo | IND AVG 0.43% AMSTERDA AEX 0.32% ALL ORDINARY INDEX 0.00% AMEX 0.27% DAX 0.53% FTSE 100 1.09% IBEX35 0.61% MERV ?

Blogs



José Paulo Kupfer
De volta para casa



Celso Ming
A inflação assusta



Paul Krugman
Ira contra a moeda

FERNANDO DANTAS

Economia e políticas públicas



Filtro

Tamanho de texto: **A A A** Seções >> Arquivo >>

Fernando Dantas

Sobre o Blog

Twitter Facebook Digg ?

BUSCA NO BLOG >>

Rogoff: balanço da crise global
22 de março de 2010 | 12h14
Fernando Dantas

No domingo, o Estadão publicou no caderno de Economia uma entrevista que eu fiz com Kenneth Rogoff, professor de Harvard, ex-economista-chefe do FMI e autor, junto com Carmen Reinhart, do livro “Oito Séculos de Delírios Financeiros/Desta Vez é Diferente”, que se tornou um best-seller.

Vou postar aqui a íntegra da entrevista, que, naturalmente, teve de ser resumida no jornal. Aviso aos navegantes que está *beeem* longa, mas acho que vale a pena para quem se interessa por assuntos como crises financeiras, economia global, economia brasileira, etc.

Rogoff é sem dúvida um dos economistas mais quentes da atualidade, e em função do livro, e de alguns papers acadêmicos (junto com Carmen) que o antecederam, tornou-se uma das maiores autoridades do mundo em crises financeiras. Pode-se dizer que um daqueles papers encontra-se na seleta lista de estudos que, de alguma maneira, apontaram a crise que ainda estava por acontecer. Para facilitar a leitura, dividi a entrevista em tópicos, de acordo com o principal assunto tratado em cada trecho. Bem, para os leitores de fôlego, bom proveito.

P.S.: Um detalhe interessante que eu esqueci de mencionar, e também não coloquei na entrevista. Rogoff é grande mestre internacional de xadrez, e em determinado ponto da vida teve de optar entre a carreira de enxadrista profissional ou a de economista, que acabou prevalecendo. Ele já foi campeão americano na categoria de menos de 21 anos, teve um jogo seu comentado, por escrito, pelo gênio ~~jogou com o gênio~~ **Bobby Fischer**, que escreveu um comentário sobre a partida, e elogiou o nosso gênio Henrique Mecking, o **Mequinho**, que, para Rogoff, poderia ter chegado a ser um dos três melhores do mundo.

Fernando Dantas
RIO

O economista americano Kenneth Rogoff é hoje reconhecido como uma das maiores autoridades mundiais em crises financeiras. Ex-economista-chefe do Fundo Monetário Internacional (FMI), ele escreveu com a economista Carmen Reinhart, sua sub no Fundo, o livro (que está sendo lançado no Brasil pela Editora Campus/Elsevier) “Oito Séculos de Delírios Financeiros/Desta Vez é Diferente” – um trabalho hercúleo de levantamento de dados, e sua interpretação e análise, cobrindo, como está no título, oitocentos anos de crises em 66 países.

O livro não só se tornou uma referência entre os mais prestigiados economistas do mundo, como caiu no gosto popular, e caminha para vender 100 mil cópias no primeiro ano. Na verdade, é um estudo extremamente detalhado, e repleto de números e gráficos, mas o que mais chamou a atenção dos autores e do público é o padrão quase absurdo, repetido regularmente ao longo da história, de esquecimento das crises passadas, e de se incorrer sempre nos mesmos erros de avaliação. O “desta vez é diferente” do título refere-se, é claro, ao mantra sempre repetido ao longo de centenas de crises, de que “desta vez” nada de ruim iria acontecer.

Na entrevista, Rogoff disse que a “ignorância e a arrogância” explicam por que, a cada nova bolha, os beneficiários recusam-se a reconhecer que se trata de uma bolha.

Atento observador do Brasil, ele acha que o Brasil é hoje “uma das economias mais dinâmicas do mundo, e um dos melhores lugares para se investir”. Mas ele se preocupa com o “risco político”, e nota que o País parou com as reformas econômicas e amplia cada vez mais as transferências sociais. Na sua opinião, isso não impedirá o Brasil de crescer a um ritmo “decente”, mas não deixará que o PIB cresça de 6% a 7% por uma década, como ele considera perfeitamente possível.

Baseado no padrão histórico revelado pelo seu livro, ele prevê que Estados Unidos e Europa tenham uma recuperação lenta e penosa, típica da saída de grandes crises financeiras.

Rogoff passou rapidamente no Rio na semana passada, para participar na quinta-feira de um seminário sobre exportação de commodities e desenvolvimento econômico organizado pelo Departamento de Economia da PUC-Rio. Depois de passar na sede no Leblon do Gávea Investimentos, do seu amigo Arminio Fraga (que prefaciou a edição brasileira do livro), ex-presidente do Banco Central, na quarta-feira, Rogoff conversou por uma hora com o Estado num café do bairro. A seguir, a entrevista:

LIVRO

Como estão indo as vendas do seu livro?

Ele ficou como best seller do New York Times por uns dois meses, e ainda está na lista de best-sellers de livros de economia e negócios. Ficou alguns meses na lista dos 100 mais vendidos da Amazon, e chegou ao 17º lugar numa determinada semana. Certamente, isso surpreende para um livro acadêmico. Há alguns capítulos bem acessíveis, especialmente sobre a crise atual, mas outras partes nem tanto, como o grande espaço mostrando que nossa base de dados é consistente. O livro já tinha vendido 70 mil exemplares da última vez que eu chequei, e deve vender mais de 100 mil no primeiro ano. E deve ter uma vida longa nas prateleiras das livrarias, porque não tem foco no curto prazo, mas é um trabalho que foi feito com a meta de que se mantivesse relevante por 50 anos.

E o que o sr. acha que atraiu tanto o público não-especializado?

Acho que fizemos um livro diferente. Foram escritos sobre a crise muitos livros capturando coisas como, por exemplo, o que Hank Paulson (secretário do Tesouro americano no final do governo de George W. Bush) disse, exausto à meia-noite, enquanto pensava que teria de alguma forma de gastar centenas de bilhões de dólares antes que o mercado asiático abrisse. Penso que todos esses livros cobrem o mesmo território, olhando as árvores e não a floresta. Carmen e eu demos um passo atrás, tentando uma fotografia em perspectiva, não apenas histórica, mas também em relação à conjuntura contemporânea.

Como o sr. sintetizaria a mensagem do livro?

O que é muito impressionante no livro, um soco no estômago, é o quão universal é o fenômeno das crises financeiras, atingindo pobres e ricos, incluindo Europa e Estados Unidos. E, ao mesmo tempo, o fato de que as pessoas esquecem que elas aconteceram com tamanha regularidade. Numa das nossas tabelas, por exemplo, mostramos que a Grécia, que agora está passando por todos esses problemas, esteve em default da sua dívida em metade dos anos desde a sua independência em 1829. No caso do Brasil, foi um quarto dos anos desde a independência. Mas mesmo a Áustria, que hoje é rica, tem um histórico muito ruim também.

Por que esse impressionante histórico global de crises era pouco percebido?

Bem, a gente nem chega perto de responder todas as perguntas, mas, em última instância, atribuímos esse comportamento em relação às crises à arrogância e à ignorância. Na maior

parte dos países – e o Brasil é uma exceção, neste caso – as pessoas são absurdamente ignorantes do fato de que seus países tiveram problemas. E, mesmo quando conhecem um pouco, acham que não vai acontecer de novo. Essa é a razão do título “Esta vez é diferente”, uma referência a essa arrogância que vimos se manifestar não só no que ouvimos, mas também no que vemos, repetidamente, na história das crises. As pessoas viam uma bolha e diziam “não é uma bolha, o nosso é um grande país”.

E por que isso ocorre?

Isso está em toda a parte, essa miopia. É parte da natureza humana, é universal. E o que é mais espantoso, quando olhamos para os dados quantitativos, é que os episódios são muito semelhantes, nos mais diferentes períodos históricos, ambientes institucionais, sistemas políticos. Isso é especialmente verdadeiro, especialmente nas crises bancárias, onde as similaridades nos deixaram chocados. Por exemplo, as bolhas imobiliárias acontecem em todos os lugares antes de uma crise financeira, é quase um indicador universal. Outro indicador universal é a grande entrada de capitais externos. E mesmo em termos quantitativos, de números, as crises se parecem, é claro que dentro de determinados intervalos. Uma crise bancária nos Estados Unidos e uma na Colômbia são bem mais parecidas do que se pode pensar.

O livro também trata da falta de transparência da contabilidade dos governos.

É curioso que alguns no governo tenham tão críticos do sistema bancário, por dos instrumentos financeiros ocultos que os bancos usaram. Nisso, os bancos não ficam nada a dever aos governos, que são espetacularmente opacos na suas contas, espetacularmente sigilosos. Aliás, um dos maiores achados do nosso livro foi conseguir dados para a dívida de 66 países durante cerca de 100 anos. Não se achava isso em lugar nenhum, nem para 20 anos. Quando estávamos no FMI, Carmen e eu precisávamos desses dados para um trabalho, e qual foi a minha surpresa ao descobrir que a agência encarregada de monitorar o risco financeira global não tinha séries históricas da dívida total dos países dados. Eles só tinha série da dívida externa. Ficou claro para mim que essa era uma informação que os governos não gostavam de dar.

E como vocês conseguiram a série do livro?

A nossa “**pedra de roseta**” foi encontrada quando a Carmen estava no porão da biblioteca do Federal Reserve (Fed, banco central americano). Ela é casada com o Vincent Reinhart, que na época era economista chefe do Federal Open Market Committee (Fomc), trabalhando direto com o Ben Bernanke (chairman do Fed). Dessa forma, a Carmen conseguiu uma permissão especial para trabalhar no porão da livraria. Ele estava em busca de dados sobre comércio internacional e acabou esbarrando em tabelas muito detalhadas de dívida dos países, por um longo período, da Liga das Nações, que publicava esses dados. Como as referências eram muito boas, nos ajudaram também a buscar os dados no período mais recente. Foi muito irônico. A antiga Liga das Nações, que veio antes da ONU, acompanhava esses dados, mas quando o FMI e o Banco Mundial entraram em cena, deixaram de fazê-lo.

RECUPERAÇÃO

O que a experiência histórica nos diz sobre como deve ser a recuperação dos Estados Unidos e da Europa desta crise?

Uma das lições do livro é que, se você olhar para as profundas crises do passado, raramente os países saem delas do jeito que saem de recessões normais. Em toda recessões americanas do pós-Guerra, depois de o PIB cair ai 4%, ele sobe 8% em alguns trimestres. Numa crise financeira, a recuperação é mais lenta, o desemprego demora a recuar, o mercado residencial demora a retomar. Até agora, esta recuperação tem seguido esse padrão. Os Estados Unidos estão crescendo, mas não é o crescimento normal pós-recuperação. O Brasil, por exemplo, que não teve crise financeira, passou por uma recessão normal e agora tem um crescimento muito rápido neste ano. Isso também está acontecendo na Coreia e Japão. Enquanto isso, Estados Unidos, vários países da União Europeia, Reino Unido e Islândia, etc, tiveram ataques do coração. Então acho que a melhor aposta é numa recuperação lenta.

Qual a sua visão sobre os mercados emergentes no pós-crise?

Acho que houve uma aceleração de uma tendência de longo prazo, pela qual mercados emergentes como Brasil e China estão ganhando importância. Como Europa e Estados Unidos estão indo devagar, aquele processo foi acelerado. Os Estados Unidos provavelmente terão uma década de crescimento mais lento do que tiveram. O Congresso americano talvez seja capaz de manter esse crescimento com mais estímulos, mas nosso déficit está explodindo. Estamos correndo para o abismo, e precisamos frear. Nós vamos frear, não cairemos no abismo, mas estamos atingindo níveis insustentáveis de dívida. E também a Alemanha – esqueça a Grécia, a Alemanha tem problemas de dívida. Todos os grandes países grandes ricos vão ter que aumentar os impostos em algum momento, e isso vai desacelerar as suas economias.

BRASIL

O sr. parece bastante otimista em relação ao Brasil?

Brasil está com muita bala na agulha nesse momento, e é uma das economias mais dinâmicas do mundo. O baixo crescimento americano e europeu vai segurar o crescimento de outros países um pouco, mas há muito dinamismo positivo vindo dos mercados emergentes, da transferência de tecnologia, da liberalização que aconteceu no passado, do crescimento do comércio internacional.

O Brasil se descolou em relação a Estados Unidos e Europa?

De fato, houve um descolamento, não no sentido do ciclo econômico, mas no fato de que o Brasil teve uma recessão normal, como eu mencionei. O Brasil passou por uma prova de fogo com a crise e se saiu melhor do que o esperado. Além disso, os preços das commodities estão bons. E tem a questão sobre quais são os melhores lugares do mundo para investir, e você chega ao Brasil bem rapidamente quando sai procurando. É claro que o capital estrangeiro quer vir para aqui.

Quanto o Brasil pode crescer?

Acho que o Brasil vai crescer de 6% a 7% esse ano, e manter este ritmo por uma década, se a carga tributária for mantida sob controle, se as transferências sociais forem mantidas sob controle, e se houver qualquer tipo de momento positivo para as reformas. Nesse caso, o potencial de crescimento do Brasil é enorme, isso é óbvio.

Mas o sr. acha que o Brasil fará isso?

O maior risco para o Brasil, como de costume, é o político. É o risco de que, em vez de continuar a melhorar a governança, o sistema político foque em transferências e outras medidas de curto prazo para impulsionar a popularidade do governo. Aí o crescimento poderia murchar um pouco. Ainda seria um crescimento decente, mas preocupa que a dinâmica política dos últimos anos tenha sido na direção de maiores transferência e muito pouca reforma. Porque o Brasil precisa de um ritmo de crescimento, sem alta inflação, que proporcione velocidade de decolagem, para resolver de uma vez por todas o problema de excesso de pobreza e desigualdade. Mas, para isso, é preciso se mover de forma regular na direção de conter impostos, de regulações pró-mercado, de reformas, como a do mercado de trabalho. Mesmo com essas dúvidas, o Brasil tem hoje uma das melhores histórias do mundo para atrair investimentos mas, como nunca “é diferente desta vez”, é preciso encarar isso com sobriedade.

Que outros riscos o sr. vê para o Brasil?

Se eu fosse brasileiro e tivesse uma escolha entre a China ter uma recessão e os Estados Unidos tivessem um duplo mergulho (nova recessão, eu ia preferir muito mais essa segundo hipótese. No caso de uma crise na China, não ia durar para sempre, mas efeito seria enorme no Brasil, e em boa parte do mundo, também. Seria um grande choque, e ia afetar as exportações brasileiras, e também as importações, porque vocês também se beneficiam com as manufaturas baratas da China.

O sr. acha que a inflação é um problema no Brasil?

A inflação é uma preocupação e a independência do Banco Central precisa ser mantida. É difícil imaginar que o BC não decida aumentar os juros este ano, considerando-se quão alta a inflação está, e o histórico do BC de metas de inflação. Mas eu não diria, olhando apenas para o crescimento, que há superaquecimento. O crescimento parece normal para mim, considerando o ponto onde o Brasil está no ciclo econômico. Se houver mais três anos assim, com toneladas de entradas de capital, se os preços dos imóveis no Rio e São Paulo explodirem, então a economia precisaria desacelerar.

Há uma preocupação de alguns economistas com a concentração empresarial no Brasil. Em recente entrevista, Arminio Fraga, que prefaciou o seu livro, falou em 'mexicanização'. Isso seria um desastre, porque um dos maiores problemas do México é não ter setores competitivos internamente. Eu acho que, se o Brasil se tornar uma grande potência do petróleo, é importante repensar o modelo. A Petrobrás tem uma reputação internacional bastante boa, mas monopólios estatais não têm sido um modelo terrivelmente bem-sucedido para o dinamismo e crescimento em grande países petrolíferos.

Outra preocupação atual no Brasil é o aumento do déficit em conta corrente.

Se nós vissemos grandes déficits em conta corrente e um aumento do investimento num contexto em que as reformas longamente postergadas aconteçam, com o governo fazendo um esforço para conter as despesas, e outras dinâmicas positivas para sustentar o aumento do déficit, acho que seria ok. Mas uma expansão do déficit em conta corrente crescente com a continuidade da atual inércia do governo seria preocupante.

E quanto às críticas ao câmbio apreciado no Brasil?

Acho que faz muito sentido de ter controles, amigáveis ao mercado, para capitais de curto prazo, para fluxos especulativos – sobretudo nesse ambiente, com o mundo em baixa, e o Brasil indo bem. Há uma preocupação com a inundação de dinheiro, e em tentar assegurar que a maior parte disso seja investimento estrangeiro direto e em ações. Não é bom que venha de bancos de investimento apostando na valorização cambial de curto prazo. Por outro lado, acho que é um erro tentar resistir à valorização que deriva dos preços das commodities. Isso apenas provoca inflação, como na Rússia e em alguns outros países.

Por quê?

Eu fiz uma pesquisa sobre commodities e taxas de câmbio, que vai ser publicada em breve. Vimos nesse paper que, em exportadores de commodities com taxas de câmbio flexíveis, como Canadá, Nova Zelândia, Austrália e África do Sul, quando o preço das commodities exportadas muda em 1%, tipicamente a taxa de câmbio real muda em 0,5% a 0,6% na mesma direção. Isso é a reação normal, e é o que o Brasil está experimentando. Se tentar resistir, tem inflação, porque há tremendas pressões de preços derivadas dos preços das commodities, evocê terá muita inflação. Porque há pressões tremendas de preços derivadas do boom das commodities. Ou você deixa o câmbio nominal apreciar, ou acontece pela alta dos preços.

É isso que está acontecendo na Argentina?

A Argentina é uma tal balbúrdia, que fica difícil atribuir os problemas a apenas uma coisa. Nós com certeza seremos capazes de colocar outra crise financeira nas tabelas dos nossos livros, vinda da Argentina, e não muito distante no futuro.

E o risco de desindustrialização com o real forte?

Uma das coisas boas que chama a atenção no Brasil é o quão diversificado é o setor exportador. Mesmo considerando o tamanho do País, é admirável que vocês tenham empresas de classe mundial em tal variedade de produtos. Por outro lado, certamente é verdade que o boom de commodities coloca muita pressão nos trabalhadores que estão realmente produzindo manufaturados em oposição a commodities. Mas acho que não se deve perder de vista que o setor de commodities no Brasil é muito inovador. Eu me lembro de ter visitado no Brasil, há alguns anos, um frigorífico perto do Pantanal, e parecia que eu estava numa estação espacial. Quer dizer, a tecnologia era realmente impressionante. E meus amigos empresários me falam sobre seus negócios no Brasil, sobre toda a tecnologia envolvida. Então, dizer apenas que o Brasil está produzindo commodities, e que não há tecnologia, não é verdade.

CHINA

O sr. recentemente previu que a China terá uma crise dentro de dez anos.

É engraçado, porque eu disse que havia uma chance de 10%, a cada ano, durante uma década, de que a China tivesse um ano de crescimento bem lento, digamos, de 2% ou 3%. E isso parece tão óbvio, é o normal para qualquer país, ter uma recessão pelo menos a cada dez anos. A ideia de que eles não têm ciclo econômico é absurda. É claro que eles têm. É muito bem administrado, eles fazem muitas coisas bem, mas uma economia crescendo a essa velocidade tem muitos desafios econômicos, políticos, sociais – seria muito surpreendente se eles prosseguissem por mais dez anos sem ter uma crise de crescimento por pelo menos um ano, se não por dois anos. Mas a China se tornou o atual “desta vez é diferente”. “Ah não, não na China, é tão bem gerido, eles têm tantas reservas, tem a população que trabalha duro desempregada no campo, etc, etc”. É não é verdade que estejam há tanto tempo assim sem crise. Houve uma recessão em 1989, ligada ao Massacre da Praça da Paz Celestial, e nos anos 90 houve uma crise bancária severa.

Mas há uma bolha residencial na China?

Sim, com certeza. Muita da dinâmica da China vem dos imóveis, não apenas casas, mas também os comerciais. Os estados chineses conseguem a maior parte do seu dinheiro vendendo terras. Quando estive na China, conversando, particularmente com economistas ocidentais, eles diziam que de fato há uma bolha residencial, mas que não é motivo de preocupação, porque os Estados estão garantindo quase tudo, então não haverá um grande colapso de endividamento. Mas, espera aí, se o preço das casas e das terras entra em colapso, não é daí que os Estados tiram toda a sua receita? Sim, é daí. É exatamente aquele tipo de ideia.

E o que o sr. acha da questão cambial na China?

Há muito tempo que acho que a China deveria ter um câmbio mais flexível, e que os riscos são bem menores do que eles pensam. É o que eu disse às altas autoridades econômicas da China, por seis ou sete anos, ao longo de muitas discussões. Mas eu mudei recentemente. Eu continuo a pensar a mesma coisa, mas não puxo o assunto. Porque eu sei que se eles mudarem para uma taxa de câmbio mais flexível, e em quatro anos tiverem uma crise, eles poriam a culpa nos economistas ocidentais que disseram a eles para flexibilizar o câmbio.

E teria um fundo de verdade?

A liderança chinesa adora responder à recomendação de um câmbio mais flexível dizendo que o Japão fez isso, e foi um desastre. (o estouro da bolha do Japão) ocorreu alguns anos depois dos acordos que levaram à valorização do iene, mas é uma conexão muito contorcida. E o Japão teria uma inflação maciça se eles não tivessem feito a mudança de política que fizeram, não há dúvidas quanto a isso. Eles seriam forçados a fazer alguma coisa razoavelmente radical. É justo dizer que o Japão gerenciou muito mal a sua crise financeira, mas talvez não tão mal assim, se considerarmos que hoje as pessoas nos Estados Unidos estão aprendendo que não é nada fácil, que é bem mais fácil dar conselhos para outros países sobre as suas crises financeiras.

GERENCIAMENTO DA CRISE AMERICANA

E, por falar nisso, como o sr. avalia o gerenciamento da crise pelo presidente Barack Obama?

Dou altas notas ao que o Fed fez. E acho a política fiscal ok, mas acho também que o estímulo deveria ser reduzido gradualmente, e não penso que ajudou tanto assim. Onde realmente tenho uma discordância em relação ao que foi feito – e é um ponto que muitos comentaristas acham maravilhoso – é no saneamento dos bancos. Essencialmente, eles garantiram tudo, nacionalizaram os passivos de todo o sistema bancário. Acho que isso será visto como um erro histórico. Eles exageraram.

Por quê?

Foi melhor do que não fazer nada, mas deveriam ter encontrado alguma maneira de fazer com que os detentores de bônus (emitidos pelos bancos) perdessem dinheiro, e achado uma maneira de essencialmente se apropriar de uma grande parte das ações dos bancos. Nós nacionalizamos os passivos, mas não os ativos. O Goldman Sachs, está – até legitimamente, de certa forma – se pagando bônus recordes, um ano depois de, para efeitos práticos, ter se tornando uma empresa governamental. Ela recebeu dinheiro com juros zero e teve permissão para especular com isso, e está lucrando. É como eu deixar você tomar emprestado 30 vezes o valor da sua casa, com taxas de juros zero, e disser que você pode emprestar para os seus amigos no Rio de Janeiro, para qualquer coisa que você achar que dá dinheiro. Ai, se você fizer dinheiro, você fica com tudo, se você perder, eu digo que vou dar um jeito. Eu aposto que você topava. Foi isso que fizeram com o sistema financeiro americano.

E quais as consequências?

Em primeiro lugar, nos coloca numa posição terrível em termos de regulação, porque o problema do dano moral (“moral hazard”) saiu completamente fora de controle. Não sei como vamos resolver esse problema. Acho que, em cinco a dez anos, a história vai olhar de forma nada benévola para o que foi feito. É muito parecido com o caso do Long Term Capital Management. Todo mundo considerou “brilhante” que o Greenspan (Alan Greenspan, ex-chairman do Fed) tenha salvado esse fundo de hedge em 1998. Mas hoje é visto como um grande erro, um sinal de que alguma coisa estava errado, ao qual não se reagiu devidamente depois.

E quais são os outros problemas do sistema bancário americano hoje?

Minha grande preocupação é a dívida de curto prazo no sistema financeiro. A maioria das crises financeiras ao longo da história derivam do fato do endividamento ser alto, mas também de que seja de curto prazo. Pode ser do governo, dos bancos, das empresas hipotecárias, se há uma grande dívida que tem de ser rolada constantemente, está armado o cenário para uma crise. Qualquer um pode ir a falência com dívida de longo prazo, mas, nesse caso, pelo menos está protegido do pânico e tem tempo para reagir. Não há a situação maluca de tomar decisões na virada da noite. O presidente Obama falou de exigir mais requerimentos de capital para dívida de curto prazo. Mas é muito vago, e não está claro como ficarão os padrões internacionais. Há excesso de dívida de curto prazo, e se a questão não for atacada de forma abrangente, atravessando todo o sistema financeiro, não será resolvida.

E a questão da remuneração dos executivos?

Eu acho insano que nós não tenhamos, nos Estados Unidos, feito uma taxa de 50% dos bônus no ano passado, como fizeram a França e a Grã-Bretanha. No ano passado, eles eram todos empregados do governo, seja lá o que digam. E você tem que ter alguma coisa de volta. Nós nacionalizamos os passivos, demos a ele este grande presente, e não pegamos nada de volta. Mas eu reitero que o grande problema é a explosão da dívida de curto prazo. Os benefícios de crescimento são mínimos, comparado com os riscos. O presidente disse, em seu discurso sobre os bancos, que nunca fará isso de novo. Isso me lembra quando eu digo para a minha filha de 11 onze anos que ela se comportou mal, que eu não vou puni-la dessa vez, mas que da próxima vez, sim. A lição que ela aprende é que não vou puni-la. Foi o que os detentores de bancos aprenderam, que serão salvos. Então, os grandes bancos podem tomar dinheiro emprestado como se eles fossem o governo, então estamos num problema terrível.

Há risco de nova crise financeira?

Essa é um problema de longo prazo, de regulação. Não estamos na iminência de uma nova crise financeira. As pessoas são arrogantes e ignorantes, mas elas têm pelo menos um pouco de memória de curto prazo – basicamente, ainda estamos na última crise. E estou falando de riscos para dez ou mais anos à frente. Aliás, sempre que tenho a chance de conversar com líderes globais sobre a crise financeira, e tocamos no tópico da regulação, e me perguntam o que deve ser feito, eu digo que, se não fizermos alguma coisa sobre a explosão da dívida de curto prazo, vamos ter outra crise. Ai eles perguntam “quando”, e eu respondo, bem, vai ser em dez a quinze anos. Nesse momento, eles me olham com uma cara de “por que estamos falando nisso, por que se preocupar”. É muito difícil, muito difícil de alargar o horizonte deles.

NOVIDADES DO FMI

O que o sr. achou do estudo do FMI que recomendou a ampliação da meta de inflação dos países ricos de 2% para 4%?

Se vivêssemos num mundo perfeito, começando do nada, acho que haveria um argumento muito bom para ser 4%, e não 2%, que provavelmente é um pouco baixo demais. Eu defendi 2,5% num artigo no Financial Times em 2002, e com uma lógica similar à da proposta atual. A ideia é que a maioria dos países ricos tem muita rigidez para baixo nos salários e nos preços, e uma inflação um pouco maior dá espaço para que um ajuste real aconteça. Por exemplo, eu dou aulas em Harvard, e não se pode cortar o salário de ninguém. Mas, nesse momento, não seria uma má ideia para todo o sistema universitário americano se houvesse um corte de 20% nos salários. Houve um grande boom, vindo do mercado financeiro, o boom acabou, e precisa haver um ajuste. Não que seja tão bem pagos assim, mas deveria haver um ajuste. Há poucas contratações, muito desemprego. E isso ocorre em vários outros setores. Se houvesse inflação, o ajuste aconteceria ao longo de alguns anos, e resolveríamos o problema. Um argumento secundário, muito secundário, é o de que, quando se entra numa recessão, uma inflação mais alta dá mais espaço para o corte de juros, demora mais a chegar no limite do juro zero.

E por que teria de se começar do nada para ter uma meta de inflação de 4%?

O que a pesquisa acadêmica mostra é que a coisa que é singularmente mais importante (na política monetária) é ser previsível. Não importa se a sua meta é de 2%, ou de 7%, ou de 15%,

tem que ser previsível. Nós já temos 20 anos de bancos centrais dizendo para nós que a meta é de 2%, e, se eles subitamente disserem que é de 4%, vai apenas confundir todo mundo.
Outro trabalho recente do FMI defende os controles de capitais.

Quanto a isso, produzimos um estudo parecido com esse há sete anos, que recebeu muita atenção. O FMI já tem essa posição há muito tempo. Isso não é novo, e sim uma reafirmação de uma posição que já se tem. Controles cambiais, amistosos aos mercados, nos fluxos que entram, certamente é algo que alguns países deveriam ter permissão de fazer.

O que o sr. achou do IOF brasileiros de 2% sobre fluxos para bolsa e bônus?

Não olhei cuidadosamente, mas o princípio geral não me parece maluco, se vocês estão recebendo todos esses capitais.

Comentários (5) Comente!

Recomendar

3 pessoas recomendaram
isso

Tweetar

0

Tópicos relacionados



Comentar...

Comentar

Plug-in social do Facebook

5 Comentários Comente também

1. 23 de março de 2010 - 1:45

Enviado por: **Rodrigo Wettstein**

Excelente entrevista. Exceto pelo câmbio versus commodities e inflação, em que foi esquecido o outro lado, a importação, tudo foi bem esclarecedor e franco.

Vou comprar o livro sem dúvida.

Mande um abraço para o Arminio Fraga, uma das poucas vozes mais cristalinas na oposição ao Governo, apesar de ser um chato de galochas.

Responder denunciar abuso

2. 23 de março de 2010 - 10:43

Enviado por: **MAG**

Um presente do blog para os leitores. Quem gosta do assunto deve ler, mesmo não concordando com tudo. É leitura de primeiro nível (ajuda a pensar e a repensar).

Responder denunciar abuso

3. 23 de março de 2010 - 11:38

Enviado por: **MAG**

“Foi melhor do que não fazer nada, mas deveriam ter encontrado alguma maneira de fazer com que os detentores de bônus (emitidos pelos bancos) perdessem dinheiro, e achado uma maneira de essencialmente se apropriar de uma grande parte das ações dos bancos. Nós nacionalizamos os passivos, mas não os ativos. O Goldman Sachs, está – até legitimamente, de certa forma – se pagando bônus recordes, um anos depois de, para efeitos práticos, ter se tornando uma empresa governamental. Ela recebeu dinheiro com juros zero e teve permissão para especular com isso, e está lucrando. É como eu deixar você tomar emprestado 30 vezes o valor da sua casa, com taxas de juros zero, e disser que você pode emprestar para os seus amigos no Rio de Janeiro, para qualquer coisa que você achar que dá dinheiro. Ai, se você fizer dinheiro, você fica com tudo, se você perder, eu digo que vou dar um jeito. Eu aposto que você topava. Foi isso que fizeram com o sistema financeiro americano.”

COMENTO: nem os acionistas foram punidos. Ai se econtra a grande falha. No Brasil os acionistas foram punidos. Os aplicadores (detentores de bônus, na linguagem americana) foram salvos (evitou quebra de empresas e não pagamentos de salários).

Responder denunciar abuso

4. 23 de março de 2010 - 11:41

Enviado por: **MAG**

Um conselho aos estudantes de economia: leiam esta matéria, copiem e colem (será de utilidade quase sempre).

Responder denunciar abuso

5. 23 de março de 2010 - 11:52

Enviado por: **Fernando Dantas**

Caro MAG, muito obrigado pelos elogios. E confesso que faltou uma última pequena tarefa para mim: dar uma última revisada no português dessa tradução. Se tiver tempo, faça isso hoje mais tarde.

Grande abraço

Responder denunciar abuso

Deixe uma resposta

O seu endereço de email não será publicado Campos obrigatórios são marcados *

Nome *

Email *

Site



Digite o código acima:

Comentário

Você pode usar estas tags e atributos de HTML: <abbr title=""> <acronym title=""> <blockquote cite=""> <cite> <code> <del datetime=""> <i> <q cite=""> <strike>



Blogs do Estadão
A Educação no século 21
A crise na terra dos reis
Adriana Carranca
Adv. de Defesa
Album de Retratos
Alexandre Mattias
Alvaro Siviero
Andrei Netto
Animal Reflexão
Antero Greco
Ariel Palacios
Arquivo Estado
BOB
Bate-pronto
Blog da Garoa
Blog do Caju
Boulevard
Casa
Ciência Diária
Cláudia Trevisan
Coluna do Ming
Combate Rock
Consumidor Verde
Conversa de bicho
Copa 2014
Correr por aí
Cristina Padiglione
Curiocidade
Daniel Gonzales
Daniel de Barros
Daniela Milanese
David Pogue
De\$complicador
Dener Giovanini
Denise Chrispim Marin
Dentro da rede
Economia Podcast
Edison Veiga
Edmundo Leite
Em foca

Entenda seu IR
Estadinho
Estante de Letrinhas
Ethevaldo Siqueira
Executivo S.A.
Fabio Bonini
Fernando Dantas
Flores de Lulu
Flávia Guerra
Folia nota 10
Força de Expressão
Fredric Litto
Gustavo Chacra
Herton Escobar
Homem Objeto
Jamil Chade
Jornal do Carro
José Paulo Kupfer
José R. Toledo
João Bosco Rabello
João Luiz Sampaio
Julia Duailibi
LOL
Livio Oricchio
Luiz Américo
Luiz Carlos Merten
Luiz Horta
Luiz Zanin
Lúcia Guimarães
MBA de A a Z
Macaco elétrico
Marcelo R. Paiva
Marcius Azevedo
Moda
Modo Arcade
Mural dos Concursos
Música Sertaneja
NY Local
Nhom
Nina Lemos
No azul
Nuestra América
O papai, as gêmeas e a mamãe
Ocaso Policial
Olhar sobre mundo
Paladar
Patrícia Palumbo
Paul Krugman
Personal nerd
Ponto Edu
Prósperi
Públicos
Que Mario?

Quiroga
Radar Científico
Radar Cultural
Radar Econômico
Radar Global
Radar Imobiliário
Radar Político
Radar Tecnológico
Radar do Emprego
Reclames do Estadão
Renato Cruz
Revanche
Ricardo Chapola
Ricardo Guerra
Ricardo Lombardi
Robson Morelli
Rodrigo Martins
Roldão Arruda
Rolf Kuntz
Rotina de estudante
Sala ao Lado
Seja Sustentável
Sempre à mão
Seu Dinheiro
Simone Iwasso
Sonia Racy
Sua Chance
Sua oportunidade
Séries de TV
TV & Lazer
TV sem TV
Tatiana Dias
Trending Pop
Try rugby
Trágico e Cômico
Trânsito
Tutty Vasques
Ubiratan Brasil
Vencer Limites
Viagem
Vias Alterlatinas
Wilson Baldini Jr.

Grupo Estado

Copyright © 1995-2012
Todos os direitos reservados

- Trabalhe Conosco

Estadão.com.br

Opinião
São Paulo
Brasil

Blogs
Estadão Digital
No desktop

O Estado de S.Paulo

Portal do Assinante
Conheça o jornal

Grupo Estado

Curso de Jornalismo
Responsabilidade Corporativa
Nosso Código de Ética

- Fale Conosco
- Mapa Site

Política
Internacional
Saúde
Ciência
Educação
Planeta
Cultura

No celular
Tópicos
RSS
Especiais
Fotos
TV Estadão
Tempo
Webmail

Portais

Limão
Território Eldorado
ILocal
ZAP
Ibiubi
Agência Estado

Publicidade

Como anunciar
Prêmio de Mídia
Top Imobiliário
Cannes