

Livro mostra olhar brasileiro sobre crise global

Coletânea de estudos investiga causas da turbulência financeira e lições a se tirar, no mundo e no Brasil

Fernando Dantas
RIO

O Brasil, que passou notavelmente bem pela crise financeira global, também está produzindo uma reflexão de primeira linha sobre a turbulência. O livro *Risco e Regulação*, que está sendo lançado com organização dos economistas Márcio Garcia, da PUC-Rio, e Fabio Giambiagi, do FINEPS, é uma ambiciosa coletânea de artigos sobre a crise, em seus aspectos financeiros, que tenta investigar, em detalhes, as suas causas e as lições para o mundo em geral e o Brasil em particular.

Todos os trabalhos do livro foram feitos por brasileiros, com exceção de segundo capítulo, sobre "risco sistêmico e o papel do governo", do economista americano John Taylor, da Universidade de Stanford.

Como definiram os organizadores na apresentação, o objetivo último de *Risco e Regulação* é "saber o que os governos, as instituições financeiras e as autoridades reguladoras devem fazer para evitar que um evento com tais características (a crise econômica-financeira global) volte a se repetir no horizonte das próximas décadas".

Para isso, escrevem Garcia e Giambiagi, é necessário encontrar um meio-termo entre a liberação financeira, que permitiu

uma grande expansão dos mecanismos de financiamento, especialmente relevante para países emergentes, e "o laissez-faire praticamente absoluto que imperou no exterior em matéria financeira", que, para eles, "merece ser colado".

No prefácio, o economista Affonso Celso Pastore, consultor e ex-presidente do Banco Central (BC), dá uma panorâmica nas causas da crise, e esboça as grandes lições que podem ser extraídas. "Crises como essa não nascem do azul do céu, não acontecem só porque quebrou o Lehman Brothers", diz o Pastor.

Greenspan achava que o Fed não tinha bolhas, diz Pastore

Ele acredita que a crise nasceu como consequência de algumas grandes ilusões, e das decisões tomadas em razão delas. Uma das principais era que os Estados Unidos poderiam continuar indefinidamente no seu boom de consumo acima da renda, financiados pela poupança chinesa, e destruindo ao mesmo tempo de taxas de juros baixíssimas - também explicadas

FRASES

Affonso Celso Pastore
Economista

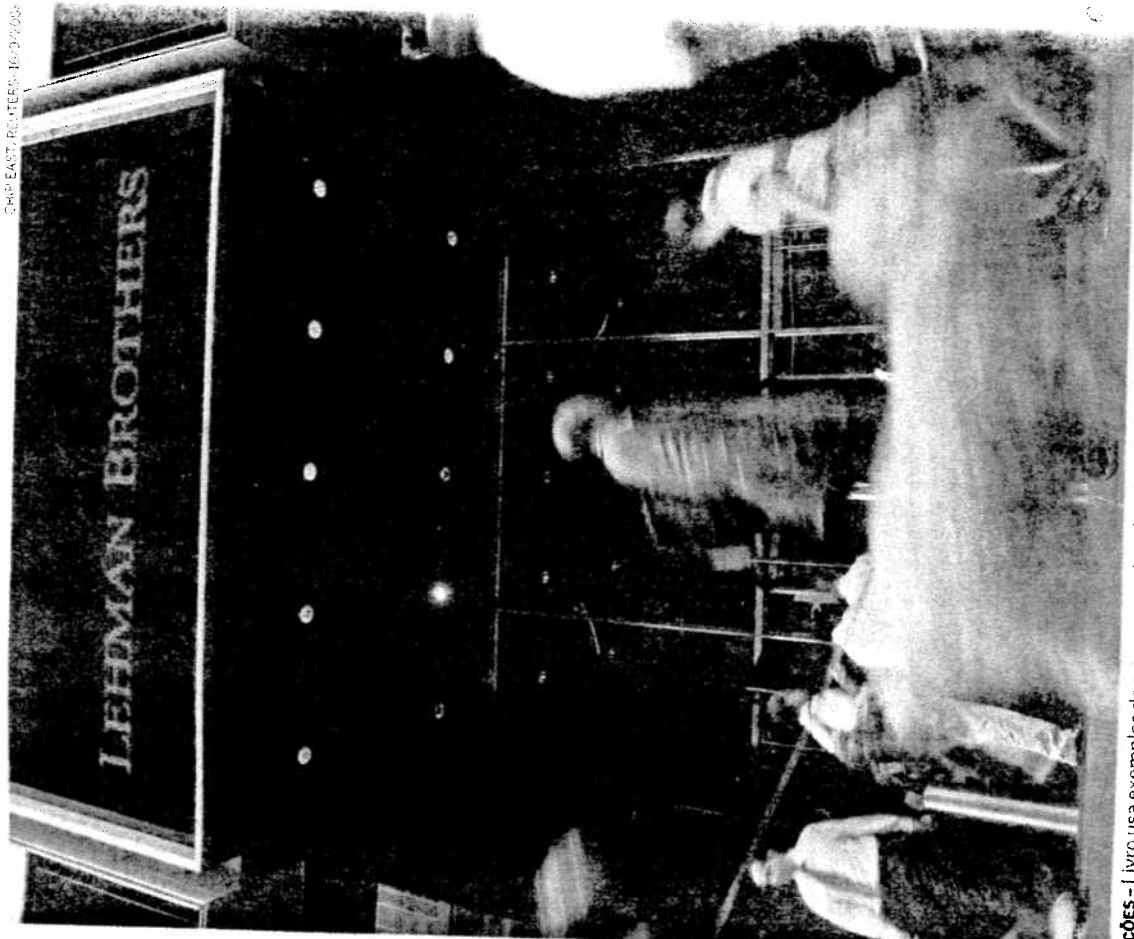
"Crises como essa não nascem do azul do céu, não acontecem só porque quebrou o Lehman Brothers"

"Ele (Alan Greenspan) achava que o Fed não tinha de prestar atenção naquilo"

pela deflação "importada" da China, na forma de seus barulhosos produtos que invadiram os mercados mundiais, e especialmente o americano.

Essa visão se conjugou, continua Pastore, com a crença de que a eficiência dos mercados significa que eles são capazes de avaliar o valor dos ativos de forma absolutamente perfeita, o tempo todo. Por isso, algumas das mais importantes autoridades financeiras do mundo, como o ex-chairman do Federal Reserve (Fed, banco central americano) Alan Greenspan, negligenciaram a bolha superaquecida do mercado imobiliário americano. "Ele achava que o Fed não tinha de prestar atenção naquilo", diz Pastore.

O terceiro e decisivo elemento da combinação de ilusões e equívocos que provocou a crise, para ele, foi a última etapa de desregulação financeira ameri-



Lições - Livro usa exemplos da crise, marcada pela quebra do Lehman Brothers, para evitar que se repita

Regulação, Taylor, Mailson da Nobrega e (em parceria) os economistas André Morandi e Mario Gold Figueira investigam a "genese da crise".

Na segunda parte, sobre as lições da crise, alguns destacam um artigo bastante geral de Pedro Malan, ex-ministro da Fazenda, e outro de Gustavo Loyola, ex-presidente do BC, sobre o futuro da regulação financeira.

canas, no governo Bill Clinton, que permitiu o surgimento do "sistema financeiro à sombra" (shadow banking system). No le, de forma opaca aos reguladores, ocorreu a imensa avanço de um uso desmedido de inovações financeiras, o que se provou fatal quando a bolha imobiliária estourou e acabou contaminando o sistema bancário como um todo.

Na primeira parte de *Risco e*

A terceira parte trata especificamente do Brasil, com artigos como um relato da gestão, pelo BC, da crise de Mario Mesquita, diretor, e Mario Toros, ex-diretor, uma análise das lições da experiência brasileira, diante da crise bancária americana, por Gustavo Franco, ex-presidente do BC; e uma análise do estrago que os derivativos causaram na Sadia, da economista Ana Novais.