

Estilos de derrama

MARCELO DE PAIVA ABREU*

Embora, vista de Brasília, a atual crise mundial possa justificar a ênfase no combate ao protecionismo assumida pelo presidente da República, é improvável que esta visão das prioridades da agenda econômica seja compartilhada pelos EUA ou pela Europa. O problema principal dos países no centro do sistema é a solução da crise financeira com as suas implicações quanto ao grau permissível de interferência do Estado e quanto à ambição da reforma do marco regulatório financeiro em escala global.

Neste aspecto, a situação atual lembra a última grande depressão e as ações do governo Roosevelt nos meses iniciais do novo governo, em 1933-1934. As ações emergenciais se concentraram, então, no resgate do sistema financeiro, por meio da criação do seguro de depósitos, e na operacionalização da grande desvalorização do dólar em relação ao ouro. Só depois vieram as decisões quanto à política comercial. De fato, Roosevelt, antes de endossar o que viria a ser o liberal Reciprocal Trade Agreement Act de 1934, promovido pelo Departamento de Estado, manifestou simpatia por propostas demagógicas de protecionismo e bilateralização comercial. Há indicações de que, de forma similar, o realismo político poderia levar à protelação do endosso de Barack Obama a decisões racionais quanto à contenção do protecionismo, inclusive a finalização da Rodada Doha na Organização Mundial do Comércio (OMC).

A prioridade está na solução do nó financeiro. Os problemas suscitados pela crise atual não têm precedentes, pois afetam ativos financeiros de natureza diferente dos simples depósitos bancários, demandados por depositantes em pânico nas corridas bancárias nos EUA em 1930-1933. Problemas diferentes têm suscitado soluções diferentes. Enquanto no passado o pânico financeiro foi debelado pela criação de seguro de depósitos bancários, tal solução não é passível de aplicação com sucesso ao leque de novos instrumentos financeiros. Foi necessária, portanto, a capitalização maciça de bancos privados por parte do Estado, algo pouco usual na última grande depressão.

A utilização de substanciais recursos públicos para o resgate de instituições financeiras está, naturalmente, suscitando fricções importantes entre contribuintes, que estão pagando ou vão pagar a conta, e detentores de ativos, que estão sendo beneficiados por tais transferências. Trata-se de autêntico processo de "socialização das perdas", em seguida a um longo período em que a apropriação de ganhos durante a bolha financeira esteve longe de ser razoavelmente distribuída. De que forma os interesses dos diferentes agentes econômicos serão finalmente afetados por este violento processo redistributivo é algo que depende de cada caso e, de forma crucial, da velocidade de recuperação da economia mundial. É um processo em que a força de "interesses especiais" ? ou, traduzindo em miúdos, o poder relativo de lobbies específicos ? é determinante para definir de que forma será exercido o poder discricionário de governos em clima que tende a tornar nebulosos padrões razoáveis de accountability.

Situações deste tipo ? de "derrama para o bem" ? estimulam comportamentos de natureza predatória. Carlo Cipolla, influente historiador econômico italiano e arguto crítico de costumes, já lembrava em *Allegro ma non troppo* (Il Mulino, Bolonha, 1988) que, em situações de crise, aumenta a probabilidade de que pessoas que antes perseguiam o ganho que propiciasse também o ganho da coletividade (os "inteligentes", na sua taxonomia) se transformem na crise em "bandidos", dispostos a perseguir o ganho, mesmo que isto envolva perdas para as outras pessoas.

Além do impacto redistributivo das operações de resgate específicas, a evolução das taxas cambiais e da inflação pode ensejar impactos redistributivos adicionais e talvez ainda mais relevantes. Os anos 1930 foram marcados por grande derrama que afetou a posição relativa de credores e devedores em escala mundial. A decisão do governo Roosevelt de proceder à desvalorização do dólar, de US\$ 20,67 por onça de ouro para US\$ 35 por onça, em 1933, foi julgada legal pela Corte Suprema (*Perry versus United States*, 294US330), em 1935. Os direitos de propriedade de detentores de ativos financeiros foram afetados com base em argumentação jurídica bastante controversa que contrastava com a jurisprudência internacional estabelecida pela Corte Internacional de Justiça de 1929 (CPJI, série A, número 21, 1929), que julgou contra a pretensão brasileira de pagar as suas dívidas francesas em francos de 1928 (ditos francos Poincaré), e não em francos de 1914, cujo conteúdo metálico era cinco vezes maior. A decisão norte-americana de 1935 se tornou referência para o abandono generalizado da indexação ao ouro.

Crescem as suspeitas de que um tipo similar de derrama esteja ganhando forma em um contexto de taxas cambiais flutuantes. A fragilidade fiscal dos EUA poderá gerar pressões inflacionárias com consequências severas sobre a cotação da moeda norte-americana no médio prazo. A imprensa mundial, de fato, registrou declarações preocupadas do primeiro-ministro da China, Wen Jiabao, quanto ao impacto que poderia ter a política econômica dos EUA sobre as cotações do dólar e, conseqüentemente, sobre o valor dos treasuries maciçamente detidos pela China. Embora vozes panglossianas se façam ouvir, prevalece o juízo mais realista de que o fundo do poço não está perto e a recuperação vigorosa mais longe ainda.

*Marcelo de Paiva Abreu, Ph.D. em economia pela Universidade de Cambridge, é professor titular do Departamento de Economia da PUC-Rio