

No Olho do Furacão

Semanário Económico, 2008-10-10

Por *Carlos Firme*

Administrador da Banif Açor Pensões e da Banif Gestão de Activos

Os mercados financeiros encontram-se neste momento no meio de uma tempestade de que não há memória desde os anos 30, como salientado pelo FMI no relatório de Outono. Os mercados tornaram-se disfuncionais e os segmentos accionistas estão a sofrer de forma mais visível nos últimos dias simplesmente porque são os únicos locais onde existe liquidez a funcionar no mundo.

A extrema aversão ao risco que se verifica foi provocada pela sucessão de acontecimentos desde Setembro, mas particularmente pela decisão de deixar cair o Lehman Brothers por parte das autoridades norte-americanas. Esta queda desnorteou os mercados financeiros, já que o Bear Stearns, um banco com cerca de metade do tamanho, havia sido salvo. Por outro lado, e pela primeira vez, não foram apenas os accionistas a sofrer as perdas, tendo os obrigacionistas e demais credores da instituição sido duramente atingidos. Este facto fechou definitivamente os mercados monetários e de crédito e precipitou os acontecimentos que originaram a onda de pânico que se instalou nos mercados financeiros.

O atraso na implementação do plano Paulson de auxílio ao sistema financeiro, com a criação de um fundo de 700 mil milhões de dólares destinado a adquirir activos bancários ligados ao sector imobiliário para os quais não existe mercado e cujo valor se desconhece ("activos tóxicos"), provocado pelo chumbo no Congresso, também amplificou as ondas de choque, não superadas pela sua posterior aprovação.

De então para cá a sucessão de acontecimentos foi vertiginosa, com anúncios de problemas em bancos e companhias seguradoras nos EUA e na Europa, com as autoridades a intervencionarem instituições na Islândia, Dinamarca, Suécia, Alemanha, Reino Unido, Irlanda, Benelux e França. No entanto, todas estas intervenções foram de alguma forma descoordenadas, tendo vários países optado por formas diversas de auxílio (nacionalização total, nacionalização parcial, empréstimos, compra de activos, garantias prestadas a entidades compradoras, etc.).

Paralelamente, a Reserva Federal norte-americana continuou a adoptar medidas excepcionais, como o alargamento dos montantes de injeção de liquidez no sistema (de 450 para 900 mil milhões de dólares até ao final do ano), no qual foi acompanhada pelo BCE e Banco do Japão, o anúncio que poderia adquirir dívida de curto prazo de bancos e empresas (sobretudo papel comercial) para financiar as suas actividades diárias, ou ainda a de remunerar o excesso de reservas colocadas na FED pelos bancos e servindo como câmara de compensação desses depósitos, substituindo-se ao mercado monetário na transmissão de liquidez no sistema.

No entanto, todas estas intervenções pouco fizeram para acalmar os mercados, e com a intensificação da crise aumentaram de forma significativa os riscos para a economia real de uma depressão do género da que foi vivida nos anos 30. Neste contexto, assistiu-se pela primeira vez a uma acção coordenada dos 7 maiores bancos centrais do mundo (Fed, BCE, Bancos Centrais de Inglaterra, Suíça, Suécia, Canadá e China), que cortaram as taxas em 50 pontos base (a China 27 pb), já depois de se terem assistido a cortes Na Austrália, Hong-Kong (100 pb) e Israel (50 pb).

No meio da tempestade haverá razões para esperança em melhores dias? Creio que sim. A principal tem que ver com o facto de as autoridades tudo terem estado a fazer para resolver os problemas que causaram a disfunção dos mercados financeiros. As medidas são muito significativas e assim que a “poeira” assentar tenderão a ter efeitos visíveis.

Por outro lado, as autoridades fizeram nos últimos 12 meses o que as autoridades no Japão demoraram mais de 10 anos a fazer. Neste sentido, a queda nos mercados financeiros pode ser forte e os impactos nas principais economias também, mas as medidas entretanto tomadas poderão permitir uma recuperação económica já a partir da segunda metade de 2009, sobretudo na economia norte-americana.