

*Andaram a dizer-nos que a crise do crédito nada tinha a ver connosco*

## Ninguém sabe

A situação económica internacional é preocupante, sobretudo por não ser claro o que se passa. Estão em curso três crises diferentes, embora relacionadas: a inevitável correcção do desequilíbrio macroeconómico nos Estados Unidos, uma subida no preço das matérias-primas e uma crise sem precedentes no sistema financeiro.

Há muito que a economia americana era financiada por poupanças do exterior. À falta de poupança dos particulares juntou-se, com Bush, o défice das contas federais. Daí um enorme desequilíbrio externo dos EUA, que se tornou no maior devedor mundial.

No entanto, os americanos continuaram a consumir em força, graças ao crédito fácil. Sobretudo crédito hipotecário, quando o preço das casas subia sem parar. Crédito também facilitado pelas baixas taxas de juro da Reserva Federal de Greenspan, pouco atenta à inflação dos activos - desde as acções tecnológicas, cuja bolha especulativa rebentou há sete anos, até à alta no preço da habitação, que se inverteu no Verão passado.

Com a desvalorização das suas casas e as dificuldades em pagar os empréstimos com que as compraram, os americanos têm de cortar no consumo, motor do recente crescimento económico do país. E a correcção do desequilíbrio externo dos EUA pede um dólar barato, estimulando as exportações e travando as importações. Só pode espantar-se quem andava distraído.

Também a subida do preço do petróleo não é surpresa, sabendo-se que dois terços das reservas mundiais estão no Médio Oriente, zona que a guerra do Iraque veio tornar ainda mais instável. Acresce a alta das matérias-primas alimentares, resultante do aumento do consumo de carne e leite na China e na Índia (subindo o preço dos alimentos para animais), das mudanças climáticas (que provocam cheias e secas, prejudicando as colheitas) e ainda do desvio de cereais para a produção de biocombustíveis (altamente subsidiados nos EUA). A inflação que daqui decorre limita a margem dos bancos centrais para baixarem juros, complicando a situação.

A isto veio somar-se a crise do crédito, a mais séria



**Francisco Sarsfield Cabral**

de todas. O sector financeiro cresceu muito na última década. Surgiram novos produtos financeiros, que os reguladores não foram capazes de acompanhar. Multiplicou-se a conversão de dívidas em títulos transacionados no mercado e nele disseminados.

Assim enfraqueceu a percepção do risco, numa irresponsabilidade levada ao extremo no *subprime*, crédito hipotecário concedido a quem não tinha condições para o pagar (mas enquanto subiam os preços das casas, não havia problema). E os bónus e comissões recebidos pelos gestores financeiros estimularam a realização de operações sem olhar a problemas futuros.

Quando rebentou a crise do *subprime*, a desconfiança instalou-se. Com a titularização das dívidas e outras inovações financeiras, ninguém sabe onde se encontram as “maças podres”, como lhes chamou Paulo Ferreira no PÚBLICO. E os que sabem das suas não as revelam. Bancos americanos, asiáticos e europeus descobriram subitamente ter nas mãos papéis que pouco valiam. Outras surpresas estão porventura a caminho.

Os bancos centrais desdobram-se em injeções de liquidez, oferecendo crédito aos bancos. A Reserva Federal baixou sucessivamente os juros e ajudou a salvar da falência um banco de investimento. Mas, além de arriscado (por causa da inflação e de criar condições para futuras bolhas especulativas), o activismo da FED não travou o encarecimento do crédito no mercado.

A crise não é tanto de liquidez como de receio de novos buracos financeiros e da sua dimensão, numa

*Vivemos três crises: a correcção do desequilíbrio macroeconómico nos EUA, a alta no preço das matérias-primas e uma crise sem precedentes no sistema financeiro*



perigosa ignorância sobre a real situação de solvência de quem opera no mercado, levando ao crédito caro e difícil - o que emperra a actividade económica.

Numa coluna intitulada “O fim do crédito fácil”, escrevi aqui em 13 de Agosto passado: “A crise imobiliária ainda não parou e a economia é cada vez mais global. Em Portugal, país de devedores e muito dependente da conjuntura económica internacional, não ficaremos imunes.” Mas, durante meses, andaram a dizer-nos que isso do *subprime* nada tinha a ver connosco. E muita gente se espantou quando, há três semanas, alguns banqueiros portugueses exprimiram inquietação. Na quinta-feira, uma emissão de obrigações do Banco Espírito Santo, de 550 milhões de euros, teve de ser retirada

por falta de procura. É altura de acordar. *Jornalista* 2