



ECONOCLASTIAS

Resgatar bancos e controlar a inflação: os deuses devem estar loucos!



Sofia Vale

Economista, Professora do ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

A falência do Silicon Valley Bank (SVB) seguida da do Credit Suisse marcaram a agenda da última semana. Pairou no ar um cenário dramático, temendo-se a eclosão de uma crise financeira com as proporções da de 2008.

A reunião do Banco Central Europeu (BCE), agendada para 16 de março visando subir a taxa de juro em mais 50 pontos base, ficou no olho do furacão. Manter-se-ia o BCE fiel ao seu anúncio, agradando os denominados falcões da política monetária que insistem que a prioridade é o combate à inflação, ou regressaria a uma forma suave de política, antecipando aqueles que seriam os primeiros indícios de um novo tumulto financeiro?

Para a maior parte dos economistas, a decisão do BCE de enveredar pelo primeiro caminho não constituiu uma surpresa. Em primeiro lugar, terá sido uma forma de comunicar que a possibilidade de turbulência estava por ora afastada, contendo expectáveis comportamentos de pânico.

Subindo a taxa de juro da zona euro para 3,5%, manteve-se também fiel às suas diretrizes recentes, alinhadas com o modelo de Banco Central que se propôs ser. E obedeceu ainda ao imperativo de acompanhar o rumo da política monetária da economia dominante, cujas taxas de juro excedem as da zona euro em 100 pontos base, ainda que aí se tenha precipitado o descalabro do sector financeiro.

Para legitimar a decisão, a possibilidade de contágio financeiro foi imediatamente eliminada da narrativa europeia. Mas, antecipando um fim-de-semana atribulado pela urgência de resolver o problema do Credit Suisse, os governadores do BCE reuniram-se de emergência e juntamente com os governadores de outros bancos centrais apressaram-se a prestar declarações para tranquilizar os mercados.

Várias lições se podem retirar destas peripécias. Primeiro, ficou clara a dissensão que existe entre os governadores do BCE – as vo-

zes discordantes a que Christine Lagarde aludiu no seu discurso – e que exigirão prudência na escolha dos próximos passos.

Segundo, os diferentes incidentes financeiros do mês de março sucederam após o que pode ser classificado de uma subida galopante da taxa de juro, sobretudo se comparada com a prática dos últimos dez anos de política monetária. O efeito negativo que terá tido na valorização dos ativos detidos pelos que agora são bancos falidos deve ser avaliado de forma objetiva.

Terceiro, o espectro do *Quantitative Easing* volta a pairar sobre a política monetária. Com os seus empréstimos ao sistema bancário, a Reserva Federal americana já aumentou o seu balanço em 300 mil milhões de dólares. E o BCE poderá vir a seguir o exemplo americano – Lagarde deixou no ar a necessidade de dispor de múltiplos instrumentos para lidar com o atual cenário económico e financeiro, colocando a taxa de juro ao serviço do controlo da inflação e usando outros mecanismos para lidar com a instabilidade financeira.

E a solução encontrada para a falência do Credit Suisse reforça esta preocupação – a sua fusão com o UBS redundará no nascimento de um banco de proporções gigantescas, aumentando o perigo de risco sistémico.

Os próximos dias serão decisivos e estarão debaixo de forte supervisão. Poderemos confiar no discernimento de bancos centrais que mais uma vez não anteviram os problemas da banca? A confiar na história, irão questionar todos os seus paradigmas, desta feita demonstrando como gerir uma crise financeira e inflação. ■

Lagarde deixou no ar a necessidade de dispor de múltiplos instrumentos para lidar com o atual cenário económico e financeiro