

# A Grande Depressão pode voltar

14 ABR 1986

Lester Thurow

**M**UITAS vezes me perguntam se os pânicos financeiros da década de 20 e a Grande Depressão dos anos 30 poderiam acontecer novamente. Há 20 anos tenho respondido que o que aconteceu então não poderia acontecer agora. Hoje, não daria a mesma resposta.

As carteiras de empréstimos dos bancos norte-americanos incluem mais de 500 bilhões de dívidas de agricultores e do Terceiro Mundo, nas quais pode-se facilmente imaginar o calote. Enquanto os preços do petróleo descem, os empréstimos com base no petróleo — que eram um bom negócio — estão se tornando ruins. Os grandes bancos estão afundando sob o peso dos valores imobiliários em declínio. As fusões e as compras forçadas de empresas em dificuldades resultam em empresas que mal podem satisfazer as obrigações dos juros em períodos de prosperidade, e dificilmente poderiam atendê-las numa recessão.

Qualquer sistema bancário que atinja um determinado número de empréstimos não liquidados irá à falência, pois precisa pagar juros aos seus depositantes, mas não tem renda.

O governo agrava o problema, recusando-se a reconhecer que tem o dever de garantir a honestidade e um lugar seguro para o dinheiro do depositante. A fraude desempenhou um papel importante em muitos colapsos bancários já ocorridos, e cidadãos de Maryland e de Ohio sabem que o dinheiro deles não está seguro. Os fundos de garantia do governo são mínimos em comparação às prováveis perdas. O público pensa que tem a plena confiança e o crédito do governo

federal por trás, mas, legalmente, não tem. O resultado evidente é um sistema bancário que hoje, certamente, está tão frágil quanto esteve na década de 20.

Os mercados financeiros enchem-se de instrumentos — ações sem lastro, vendas futuras, hipotecas amontoadas — e os participantes sabem quase tanto sobre o que estão comprando e vendendo quanto se estivessem jogando uma mão de pôquer. É possível imaginar facilmente o calote, digamos, no mercado de papéis sem garantias, o que levaria a colocação e por conseguinte a liquidez desses instrumentos a uma paralisação abrupta. Mesmo assim todo mundo — consumidores, empresários e o governo — continua a contrair dívidas enormes.

Um mercado de ações nervoso floresce enquanto a economia vacila. Estagnação, bancarrotas agrícolas, especulação financeira, empréstimos não liquidados, queda nos valores imobiliários (lembrem-se da grande valorização de terras da Flórida na década de 20 e o seu estouro) — os ecos da Grande Depressão estão cada vez mais altos.

Na década de 80, a dívida internacional e não o mercado de ações pode ser o martelo que despedaçará o frágil sistema financeiro. Os Estados Unidos entraram em 86 com 100 bilhões em dívida internacional, tomando emprestados 150 bilhões por ano para financiar seu déficit comercial e poder violar assim o primeiro mandamento de um banqueiro suíço: "Nunca emprestar dinheiro a alguém que precisa tomar empréstimos para pagar juros". Em 1989, os Estados Unidos estarão devendo mais de 600 bilhões ao resto do mundo e terão de pagar mais de 60

bilhões de juros — soma que exigirá a produção anual de 1 milhão 500 mil trabalhadores.

Assim como ninguém poderia prever quando o mercado de ações iria entrar em colapso na década de 20, ninguém pode prever quando os empréstimos externos vão parar na década de 80. Mas que vão parar, vão — pois nenhum país pode tomar emprestadas somas cada vez maiores. Como o país mais rico da terra jamais foi o maior devedor do mundo, e como as reservas monetárias mundiais jamais ficaram nas mãos de um país devedor, ninguém sabe a espessura do gelo financeiro sobre o qual o mundo patina — mas qualquer má vontade em continuar a emprestar centenas de bilhões de dólares, e mais ainda uma mudança abrupta para outra moeda de reserva que não seja o dólar, criaria uma crise de liquidez instantânea.

Contudo, como observou meu colega Charles Kindleberger, economista, não existe hoje um emprestador mundial que seja um último recurso. O que aconteceria se os governos conservadores se dispusessem a emprestar na hora centenas de bilhões de dólares (o Japão e a Alemanha Ocidental aos Estados Unidos; os Estados Unidos a seus bancos) e nacionalizar efetivamente os mercados financeiros mundiais, na eventualidade de uma corrida ao dólar? Fazer isso seria violar o princípio, profundamente arraigado, de que os mercados livres devem cuidar de si mesmos. Mas não fazê-lo seria ficar parado, observando o sistema entrar em colapso.

Não é difícil imaginar que os governos farão muito pouco, e tarde demais se o que se tem de fazer envolver intervenções maciças que violem os seus princípios. Cada governo segue em frente como se ainda pudesse continuar sozinho. "Cada país por si" poderia ter sido o lema do final da década de 20.

As sociedades têm uma tendência a cometer erros fundamentais a intervalos de 60 anos, uma vez que todo mundo com idade bastante para se lembrar do engano anterior a essa altura já está morto ou senil. Há 60 anos, o mundo marchava para o desastre financeiro. Pretender que isso não pode acontecer de novo, e que os governos não têm de tomar medidas para proteger a integridade do sistema, é garantir que acontecerá de novo.

Lester Thurow é professor de economia e de administração do Instituto de Tecnologia do Massachusetts (MIT).

