

**Veículo:** *Valor Econômico*

**Data:** 19/5/2009

**Autoras:** Raquel Balarin e Raquel Landim

## **Para Pettis, regulação não evita crises**

O economista americano Michael Pettis, que há sete anos decidiu deixar a bem-sucedida carreira de executivo financeiro nos Estados Unidos e se mudou para a China, para viver o que ele diz ser uma “oportunidade histórica única”, surpreendeu uma seleta plateia no fim da semana passada, em São Paulo. Taxativo, o professor de Finanças da Universidade de Pequim disparou: “Não acredito que algo possa ser feito no arcabouço regulatório para prevenir crises”.

Pettis respondia a uma pergunta da economista Eliana Cardoso, uma das presentes ao evento fechado promovido pelo Instituto Fernando Henrique Cardoso. Tinha ao seu lado o ex-presidente. Ele explicou: “Em 1989, o Japão quebrou. Naquela época, disseram que as regras eram muito rígidas e que o sistema financeiro era muito controlado”. Agora, a situação é a inversa. Muitos culpam as regras prudenciais muito brandas dos EUA pela profundidade da crise.

Pelo raciocínio de Pettis, sempre que há uma política monetária que estimula as pessoas a tomar mais risco, a liquidez aumenta excessivamente e de forma acelerada, e, em seguida, vem uma crise. “É por isso que não acredito que o arcabouço regulatório pode prevenir crises em momentos de rápida expansão da liquidez”, afirma.

A opinião de Pettis difere radicalmente da que vem sendo expressada por grandes economistas, entre eles o ex-secretário do Tesouro americano, Paul Volcker. Em estudo recém-publicado, também o economista-chefe do Fundo Monetário Internacional, Olivier Blanchard, explica que algumas das condições que estão na gênese do processo que desencadeou a crise atual – como a securitização e, em sequência, a utilização de derivativos – estão aí para ficar. “Onde algo pode ser feito é na desalavancagem (...). E a regulação pode forçar uma menor alavancagem”, explica Blanchard. Segundo ele, é

possível ampliar o perímetro da regulação para além dos bancos, alcançando também outras instituições financeiras (no Brasil, o modelo já funciona assim).

Quem também é bem menos radical do que Pettis é Artur Wichmann, da equipe de gestão global da Credit Suisse Hedging Griffo, que fez apresentação sobre China no mesmo evento. Para ele, é certo que a liquidez tem a ver com o problema, mas não pode ser vista como o único fator no processo. “Não é uma questão só de liquidez, assim como também não é só de regulação”, diz Wichmann. Ele defende que no centro da questão está o fato de que “a falta de regulação permitiu um multiplicador bancário fora dos padrões que os bancos centrais conheciam”.

No evento promovido pelo Instituto FHC, Pettis tratou não apenas da regulação bancária. Fez longa explanação de por que, na opinião dele, o crescimento promovido pela China, que tem como um de seus objetivos evitar o desemprego, não é sustentável no longo prazo. E disparou comentários sobre o uso do mais de trilhão de dólares de reserva da China. “Eles não têm escolha: precisam continuar comprando títulos do Tesouro americano. Só poderiam fazer outra coisa se provocassem um colapso em suas exportações ou se forçassem um déficit na Europa.”

Pettis argumenta que a China empresta dinheiro aos EUA porque precisa reciclar os recursos que obtém com seu robusto superávit comercial, e os EUA são o único país com condições de manter expressivo déficit com o mundo.

Há cerca de dois meses, o chefe do BC chinês, Zhou Xiaochuan, criticou a utilização do dólar como reserva global e chegou a sugerir a utilização dos SDRs, espécie de moeda do FMI. Pettis ficou surpreso, mas consultou suas fontes no BC chinês, que garantiram que tudo não passava de bobagem. Ou seja, puro jogo de cena político.

Para Pettis, a China poderia ter acumulado SDRs se quisesse, pois trata-se apenas de uma unidade formada 44% por dólares e 56% por ienes, libras e euros. Só que isso obrigaria parte do déficit comercial americano a migrar para o Japão e a Europa. “E esses países simplesmente não têm capacidade de absorver esse déficit.”