

O SISTEMA FINANCEIRO GLOBALIZADO CONTEMPORÂNEO: ESTRUTURA E PERSPECTIVAS**Ernani Teixeira Torres Filho**

Professor Associado do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
Pesquisador do Programa Nacional de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) do Ipea,
entre meados de 2012 e 2013. *E-mail*: ernanit@hotmail.com

O colapso do mercado imobiliário americano em 2008 levou à mais profunda e prolongada crise da economia mundial em mais de cinco décadas. Isso porque, ao levar os grandes bancos americanos a uma situação falimentar, a crise afetou o funcionamento do núcleo central do sistema financeiro globalizado contemporâneo.

Esse colapso provocou uma rápida reversão do processo de expansão e diversificação de ativos financeiros, que se mantinha quase ininterruptamente desde os anos 1980. Colocou ainda em cheque a capacidade de bancos e outras instituições financeiras continuarem a manter os níveis elevados de endividamento e de alavancagem que haviam alcançado.

Ademais, do ponto de vista político, a crise de 2008 criou fissuras entre os interesses que tinham garantido a sustentação desse longo processo de expansão financeira. Até então, havia quase consenso entre governos, empresas e academia de que a globalização era um fenômeno necessário e principalmente positivo, tendo garantido que ao longo dos últimos anos houvesse, ao menos nos Estados Unidos, crescimento sustentado, baixa inflação e menor volatilidade macroeconômica.

Esse cenário foi substituído por dúvidas e divergências entre os principais atores públicos e privados quanto ao destino e, principalmente, quanto às reformas que precisariam ser implantadas. Esses conflitos, por sua vez, tornam ainda mais lenta a resolução dos entraves existentes.

Diante dessa constatação, esse trabalho tem o propósito de apresentar uma visão geral da montagem e do funcionamento do sistema financeiro global contemporâneo, desde o rompimento do Acordo de Bretton Woods, em 1971, até a crise de 2008. Pretende-se apontar o papel central que os Estados nacionais tiveram em todo esse processo, sem que isso

tire relevância das inovações introduzidas pelos atores privados. A escolha dos Estados Unidos como foco deveu-se, de um lado, à importância que os mercados financeiros e a moeda americana desempenham nas transações globais e, de outro, à capacidade que os Estados Unidos tiveram, como potência hegemônica, de subordinar seus demais parceiros a um padrão de regulação e funcionamento do sistema monetário internacional que fosse do seu interesse.

A montagem do sistema financeiro globalizado contemporâneo não seguiu um roteiro pré-estabelecido, como ocorreu no Acordo de Bretton Woods. Foi sendo feita aos poucos e de forma pragmática, ao sabor das pressões e contrapressões dos principais atores. Entre o fim das paridades cambiais fixas em 1971 e o início do funcionamento efetivo do novo sistema se passou pelo menos mais de uma década. A liberalização financeira levou os bancos e as demais instituições financeiras internacionais a uma concorrência aberta, gerando níveis de alavancagem e de crédito recordes. Ao mesmo tempo, as instituições financeiras perderam grande parte de suas especificidades. Os bancos, em particular, foram se afastando de suas atividades tradicionais de crédito às famílias e empresas e passaram a disputar as taxas e comissões associadas às operações dos mercados de capitais. Os controles nacionais dos fluxos internacionais de capitais foram sendo paulatinamente substituídos por um mecanismo regulatório global inteiramente novo, que opera através de decisões indicativas de comitês do Banco de Compensações Internacionais, que reúne os bancos centrais de todo o mundo. Entretanto, a complexidade operacional do sistema financeiro global e a opacidade dos instrumentos utilizados pelos mercados tornou difícil, se não impossível, o estabelecimento de normas eficazes.

Não há soluções simples nem rápidas em perspectiva para os problemas enfrentados pelo sistema financeiro globalizado. Qualquer que venha a ser o caminho adotado, será necessário mudar a estratégia de negócios adotada pelos grandes bancos até 2008. Nesse cenário, é pouco provável que o processo de desalavancagem em curso seja estancado em pouco tempo. O mesmo deve se esperar com relação a uma reversão da política de taxas de juros zero adotada pelos bancos centrais. O processo de ajuste em curso tende, portanto, a ser longo e sujeito a percalços, mas seus impactos serão claramente recessivos.

SUMÁRIO EXECUTIVO