

BANCA SOB PRESSÃO

# Receios de 2008 voltam e cortam etapas ao aperto monetário na zona euro e EUA

Juros terão de subir menos depois dos problemas na banca nos EUA e Europa e medo de contágio, apesar de menor, mantém-se. Reação rápida dos bancos centrais ajudou, mas há muito trabalho pela frente.

JOÃO BARROS

jbarros@medianove.com

Os alarmes de uma possível crise financeira soaram esta semana, com duas das três maiores falências de bancos norte-americanos durante o fim-de-semana e um tombo do Credit Suisse em bolsa na quarta-feira a lançarem o pânico nos mercados. A situação parece, por enquanto, contida, mas agrava a incerteza no curto-prazo e reduz a necessidade de subir juros em ambos os lados do Atlântico, com os bancos centrais a agir rapidamente para conter as perdas.

Os medos de uma repetição de 2008 aparentam ter sido extemporâneos, considera a maioria dos especialistas, embora os efeitos dos colapsos, primeiro, do Silicon Valley Bank (SVB) e, depois, do Signature Bank e da queda em bolsa do Credit Suisse sejam inegáveis. Pedro Brinca, economista e professor universitário, começa por destacar as diferenças na regulação do sistema bancário, no caso europeu, e do modelo de negócio do SVB, no caso americano.

O banco suíço tem “agências e negócios em todo o globo e cuja falência seria um teste de fogo à resiliência do sistema financeiro mundial”, considera. “Não obstante, é heroico fazer qualquer comparação com 2008, quando os balanços dos bancos estavam cheios de ativos cujo valor de repente era difícil de perceber, o que motivou a crise que se observou”, continua.

Já no caso do SVB, este tinha um balanço com um peso excessivo de obrigações, em que “não fizeram hedge contra eventuais subidas das taxas de juro”, além de possuir uma “carteira de clientes muito pouco diversificada, na sua maioria empresas, cujos depósitos médios ex-

cediam em larga medida os 250 mil dólares que estariam protegidos” pela Fed.

No imediato, as apostas quanto à decisão da Reserva Federal quanto aos juros diretores nos EUA sofreram uma correção abrupta em baixa: se o cenário base antes passava por mais 50 pontos base (p.b.) na próxima semana, as apostas estão agora firmes em 25 p.b., com o mercado a atribuir uma probabilidade de 80,5%, segundo a ferramenta de monitorização do CME Group.

“Por uma questão de credibilidade, não faz muito sentido Jerome Powell ir ao Congresso dar a entender que vão subir 50 pontos e depois, passadas duas semanas, não subir”, começa por referir Filipe Garcia, presidente da IMF – Informação e Mercados Financeiros.

**Ritmo não abranda na Europa**  
Olhando para a zona euro, o Banco Central Europeu (BCE) optou por manter o ritmo de anteriores reuniões e esperado pelo mercado, com 50 p.b., mas as próximas decisões deverão refletir já os efeitos desta turbulência nos mercados.

Ao mesmo tempo, a instabilidade na banca foi um tópico quente, com o reconhecimento de que se-

ria um foco de incerteza acrescida e algo a considerar pelos decisores em reuniões futuras, mas Christine Lagarde sublinhou a confiança tanto no sector, como na autoridade monetária.

A presidente do BCE ressaltou a situação diferente da banca neste momento em relação à anterior grande crise financeira, destacando ainda o arsenal de instrumentos à sua disposição para combater a instabilidade no sector enquanto puxa a inflação para baixo. Questionada sobre se via alguma contradição nestes objetivos, Lagarde respondeu negativamente.

“A avaliação da inflação tem de ser confirmada pela tendência implícita. Enquanto virmos componentes implícitas da inflação a subir, isto não vai travar. Precisamos de ter informação destes componentes de que estamos a ir na direção do nosso objetivo de 2%”, perspetivou, reforçando o compromisso do banco com o combate à subida de preços.

No entanto, e dado o acréscimo de incerteza criado com estes problemas na banca, torna-se ainda mais imperativo tomar as próximas decisões com base nos dados que forem saindo. Sem fornecer qualquer guia rígido de como os juros se comportarão nos próximos meses, Lagarde revelou as três principais variáveis na função-reação do BCE: “a avaliação das perspetivas para a inflação em função dos dados macro e financeiros que forem sendo divulgados, as dinâmicas implícitas da inflação e a força da transmissão da política monetária”.

Como tal, a duração do aperto monetário deve ser menor do que se vinha estimando, “sobretudo nos EUA”, antecipa. A possibilidade de estagflação também voltou a estar em cima da mesa, mas com menos necessidade de subir juros,



**Os vossos depósitos estão seguros. E, garanto-vos, não pararemos aqui; faremos o que for necessário”**

Joe Biden  
Presidente dos EUA



**Um banco recebe tratamento [...] se a ausência de proteção nos depósitos sem garantia criar um risco sistémico e consequências económicas e financeiras significativas”**

Janet Yellen  
Secretária do Tesouro dos EUA

**“Por uma questão de credibilidade, não faz muito sentido Jerome Powell ir ao Congresso dar a entender que vão subir 50 pontos e depois, passadas duas semanas, não subir”, defende Filipe Garcia**



Bloomberg

a economia até deve sofrer menos no capítulo do crescimento, continua Filipe Garcia. Assim, cai a probabilidade de estagnação ou contração da atividade económica, até porque o presidente da IMF tem algumas dúvidas se “subidas de juros combatem realmente este tipo de inflação”.

Um dos principais rostos do pessimismo tem sido o economista Nouriel Roubini, uma das vozes que tentou alertar quanto à crise de 2008. O iraniano-americano havia alertado há duas semanas que a economia global se encontrava na “tempestade perfeita” de inflação elevada, quebra da atividade económica e subida dos juros que precipitará nova crise da dívida soberana.

Já esta quarta-feira e em declarações à Bloomberg, o economista alertou que o Credit Suisse pode ser nova instituição “demasiado grande para falir”, podendo obrigar a novo resgate como sucedeu há pouco mais de dez anos com outros bancos da zona euro.

#### Bancos centrais foram ágeis

A possibilidade de contágio ao sector europeu foi levantada no imediato, com o bloco da moeda única ainda traumatizado com a experiência de 2008 e 2012, mas a exposição parece, por enquanto, limitada.

Fernando Teixeira dos Santos, economista e antigo ministro das Finanças, considera que os problemas nos EUA não precipitaram a desvalorização do Credit Suisse. O banco suíço “tem vindo a enfrentar dificuldades há muito tempo”, com Pedro Brinca a lembrar o “movimento acentuado de levantamento de depósitos no fim do ano transato que veio culminar no caso atual”.

Apesar da “importância que a instituição tem no contexto do sistema bancário europeu e não só”, o sistema financeiro parece robusto o suficiente para acomodar estas perturbações, considera Teixeira dos Santos.

“As exigências neste domínio foram acrescidas ou ao longo destes anos, portanto, os bancos têm um nível de robustez substancialmente maior do que, por exemplo, na altura da crise financeira internacional”, denota, mostrando confiança nos mecanismos macroprudenciais e nos rácios da banca. Em Portugal, caso semelhante: “nada aponta para uma exposição significativa” a estes bancos.

“Há sempre aquela tendência para dizer que isto é igual a 2008; se toda a gente disser que sim e acreditar que sim, então vai mesmo. Mas acho que há aqui uma certa ‘procura por sangue’ com que não me identifico”, afirma Filipe Garcia, dando o exemplo dos relatos quanto à queda do BCP em bolsa na quarta-feira.

“Às vezes confunde-se um bocado as coisas e quer-se logo fazer uma grande agitação em torno disto tudo. Não quero estar a desvalorizar coisas sérias, e esta é uma situação complicada, mas até parece que temos alguma alternativa a ter o dinheiro nos bancos”, defende.

E, ao contrário do que sucedeu em 2008, os bancos centrais parecem determinados e prontos a agir para conter os problemas: a Reserva Federal garantiu todos os depósitos do SVB, procurando tranquilizar os clientes, na sua maioria start-ups tecnológicas com salários a pagar, ao passo que o Banco Nacional da Suíça (BNS) disponibilizou uma linha de liquidez para travar a sangria no Credit Suisse.

“Nos EUA, o caso foi levado com muita seriedade e a intervenção foi rápida e decisiva, no sentido em que foi muito, muito incisiva, também com o objetivo de precisamente limitar e evitar contágios. Parece haver uma lógica de salvaguarda dos depósitos”, elogia Filipe Garcia. Já quanto ao apoio do BNS, este pode servir vários propósitos.

O apoio era, considera o presidente da IMF, “indispensável” nesta altura, em que o pânico empurrava a cotação do banco para mínimos históricos; simultaneamente, “ganha-se tempo para fazer uma venda mais ordenada, digamos assim”, o que, caso o banco se torne mesmo inviável, será a única opção.

“Eles estão em tudo: banca de retalho, banca de investimento, gestão de ativos e gestão de fortunas. Portanto, para cair, tem de ser uma queda ordenada”, remata. ■

#### BCE revê inflação em baixa e crescimento em alta no dia em que sobe juros

O Banco Central Europeu (BCE) reviu em baixa a projeção para a inflação este ano, apontado agora a 5,3% em 2023 antes de abrandar para 2,9% em 2024 e 2,1% em 2025, aproximando-se do objetivo de longo-prazo para este indicador. Nas previsões de dezembro, os analistas do banco antecipavam uma inflação de 6,3%. Também o indicador subjacente foi revisto, mas em alta, chegando a 4,6% este ano, bastante acima dos anteriores 3,9% e refletindo o alastramento e persistência da pressão nos preços no bloco da moeda única. Já o crescimento este ano foi atualizado para 1%, depois dos 0,5% nas anteriores projeções, devendo depois subir para 1,6% em 2024 e 2025. O exercício dos técnicos do BCE foi concluído a 1 de março, revelou Christine Lagarde na conferência de imprensa que se seguiu ao anúncio de nova subida de juros, pelo que não reflete ainda as perturbações recentes nos mercados financeiros. A nota de imprensa reconhece, no entanto, que o atual ambiente de stress reforça a incerteza em torno destas projeções.



O sector bancário está numa posição muito mais forte do que em 2008, mas, se for preciso, temos os instrumentos existentes disponíveis e outros mecanismos que podemos desenhar e ativar quando necessário”

Christine Lagarde  
Presidente do BCE



São tudo sintomas de risco de mercado dado um risco de duração e yields longas a subir. Quando a queda económica acontecer, o risco de crédito vai surgir como um perigo adicional severo para a economia real e sistema financeiro”

Nouriel Roubini  
Economista  
e analista financeiro



Os bancos estão muito mais fortes do que antes, em 2008. Tem havido progresso, mas não tanto quanto deveria: as novas tecnologias fazem uma corrida aos depósitos muito mais fácil, algo em que ninguém pensou. [...] A estabilidade do sistema tem de ser repensada”

Joseph Stiglitz  
Prémio Nobel