

A crise imobiliária e a política monetária do Federal Reserve

*Perante o Comitê de Atividades Financeiras
Setembro de 2007*

A crise hipotecária que enfrentamos hoje na indústria imobiliária tem suas raízes na política monetária inflacionista do Federal Reserve (o Banco Central americano). Sem atacar as raízes da atual crise, qualquer medida tomada com o intuito de melhorar a situação está condenada a falhar miseravelmente.

Assim como ocorreu com as bolhas de ativos e as febres de investimentos no passado, o combustível para a atual bolha imobiliária teve suas origens na manipulação monetária. Todo o boom imobiliário foi causado pela política monetária do Federal Reserve, que resultou em taxas de juros artificialmente baixas. Consumidores, iludidos por essas baixas taxas de juros, estavam ansiosos para consumir, enquanto que construtoras viram as baixas taxas de juros como um sinal para construir, e foi o que elas fizeram.

Um dos principais métodos que o Federal Reserve utiliza para estimular a economia é a manipulação da taxa de fundos federais (taxa básica de juros) e da taxa de redesconto, que são usadas como taxas de referência para toda a economia. A taxa de juros é preço do tempo (reflete as preferências temporais), da mesma forma que o valor do dólar hoje e o valor do dólar daqui a um ano não serão os mesmos. Assim como qualquer preço no mercado, as taxas de juros têm o importante propósito de sinalizar informações. A fixação das taxas de juros pelo governo tem o mesmo efeito deletério que o controle de preços tem em outras áreas.

Uma redução da taxa de juros tem dois grandes efeitos: estimula o consumo ao invés da poupança, e faz com que projetos de longo prazo e de capital intensivo fiquem artificialmente mais baratos. Sob o mandato de Alan Greenspan, a taxa de fundos federais foi tão baixa que a taxa real de juros (a taxa nominal de juros menos a inflação) se tornou negativa. Com uma taxa real de juros negativa, uma pessoa que poupa irá literalmente perder o valor desse dinheiro.

O Federal Reserve continuou e ainda continua a aumentar a oferta monetária. Depois de ter parado de publicar o agregado monetário M3 em fevereiro de 2007, economistas particulares calcularam que M3 tem aumentado a uma taxa anual de quase 12 por cento, que é a maior taxa que já vimos desde os anos 1970.

Milhões de americanos agora se encontram presos em uma incerteza financeira que não é sua culpa. O resultado da manipulação da taxa de juros, da oferta monetária e do mercado hipotecário é a recentemente estourada bolha imobiliária.

Mais regulamentações do setor bancário, de corretoras hipotecárias, ou de agências de classificação de crédito não irão melhorar a atual situação, e de maneira alguma impedirão futuras bolhas imobiliárias. Qualquer solução proposta que não leve em consideração as intervenções econômicas que abriram caminho para a bolha será meramente perfumaria, e não irá aliviar o sofrimento de milhões de americanos proprietários de imóveis. Incito meus colegas a atacar a raiz do problema e concentrar-se na política monetária inflacionária do Federal Reserve.