

Crise dos bancos europeus

Muito dinheiro e pouca rentabilidade

Novembro de 2016

EM OUTUBRO, os mercados receberam notícias preocupantes vindas do mercado bancário europeu, com especial destaque para a situação do Deutsche Bank. Por trás dessas notícias há uma conjuntura que combina, de um lado, bancos com balanços deteriorados e, de outro, economias com taxas de juros muito baixas (algumas até negativas) e fraca demanda por crédito. Os resultados desse arranjo são a menor rentabilidade das operações dessas instituições financeiras e, portanto, a contração do seu valor de mercado. Certamente, deve estar fresco na memória de todos o estrago que bancos fragilizados podem fazer na economia, tal qual em 2008. Embora, a princípio, as dimensões dos problemas atuais sejam menores, todos devem permanecer atentos aos desdobramentos destas adversidades, inclusive o universo agro. A conjuntura descrita pode influenciar o retorno do setor tanto via taxa de câmbio, quanto por meio dos preços das *commodities* agropecuárias.

POR QUE DIVERSOS BANCOS EUROPEUS ESTÃO COM PROBLEMAS?

De forma sintética, é possível argumentar que, atualmente, o principal problema dos bancos europeus é a baixa rentabilidade das suas operações. Todavia, por trás dessa fragilidade há problemas mais estruturais que têm deteriorado persistentemente o balanço destas instituições. Entre os principais fatores que explicam a vulnerabilidade da situação financeira dos bancos europeus, merecem destaque:

- Quebra das seguradoras em 2008: pelo lado financeiro, o principal canal de transmissão da crise de 2008 dos Estados Unidos para a Europa foi a quebra de algumas seguradoras, com especial destaque para o American - International- - Group- (AIG). Como estas seguradoras davam "garantia" para diversos ativos transacionados pelos bancos europeus, a quebra daquelas instituições fez com que estes ativos perdessem valor e que, consequentemente, os bancos europeus tivessem que reconhecer essa perda em seus balanços.
- Crise da dívida da Zona do Euro: diversos bancos europeus, especialmente alemães e franceses, eram os principais credores das dívidas públicas dos países da chamada periferia da Zona do Euro, especialmente Grécia, Espanha, Portugal e Irlanda. Quando ficou claro que, sem uma ajuda externa, estes países não teriam como pagar os serviços das suas dívidas, aumentou o risco associado a estes papéis, fazendo com que estes títulos de dívida perdessem valor. Novamente, os bancos credores tiveram - que reconhecer novo prejuízo em seus balanços.
- Limitada demanda por crédito: para evitar o calote das economias periféricas da Zona do Euro, o Banco Central Europeu, a Comissão Europeia e o Fundo Monetário Internacional (FMI)

negociaram um socorro para elas, em troca do compromisso de adoção de políticas de austeridade, como corte de gastos públicos e elevação de receitas. Embora necessárias, ambas as medidas têm perfil recessivo e desaqueceram ainda mais a atividade econômica destes países e no restante da Zona do Euro. Com a economia fragilizada, a demanda por crédito junto a esses bancos diminuiu.

TAXAS BÁSICAS E			
(%, A.A.)			
AMPLIAR			
Agosto de 2016			
Economias avançadas			
Austrália	2,50	2,00	1,50
Canadá	1,00	0,50	0,50
Estados Unidos	0,25	0,25	0,50
Japão	0,10	0,10	-0,10
Reino Unido	0,50	0,50	0,25
Suécia	-0,50	-0,35	0,25
Suíça	0,02	-0,72	-0,74
Zona do Euro	0,15	0,05	0,00
Economias emergentes			
África do Sul	5,75	6,00	7,00
Brasil	11,00	14,25	14,25*
China	6,00	4,60	4,35
Índia	8,00	7,25	6,50
Indonésia	7,50	7,50	5,25
México	3,00	3,00	4,25
Rússia	8,25	8,25	10,50
Turquia	8,25	7,50	7,50

* Foi reduzida para 14% em outubro
Fonte: Fitch

- Ambiente de taxas de juros muito baixas (algumas até negativas): com diversas economias desaquecidas (algumas até em recessão) e devido às medidas de austeridade que contraem a demanda, a Zona do Euro começou a se aproximar de um quadro de deflação. Em um esforço para afastar este risco e forçar o crescimento da inflação, diversos Bancos Centrais na região (europeu, suíço, inglês, sueco etc.) passaram a adotar taxas de juros cada vez mais baixas e até negativas.

Diante dessa situação, duas das principais fontes de receita dos bancos (crédito para as empresas e as famílias e financiamento de dívida pública) estão congestionadas. Em combinação com um balanço já fragilizado, o valor de mercado de diversas instituições financeiras na Europa está contraindo. Embora os problemas na Zona do Euro, por enquanto, estão longe de ter a dimensão daqueles que ocorreram nos Estados Unidos em 2008 (por exemplo, a quebra do Lehman Brothers), tanto a economia brasileira quanto o universo agro devem se manter atentos a essa turbulência.

POR QUAIS CANAIS AS TURBULÊNCIAS NA EUROPA PODEM IMPACTAR O AGRONEGÓCIO BRASILEIRO?

Assim como as moedas, inclusive de economias emergentes, as commodities também compõem uma classe de ativo financeiro. Principalmente desde a crise de 2008, a influência dos movimentos dos mercados financeiros sobre o processo de formação de preços das commodities agrícolas tem sido bem mais intensa do que o observado em períodos anteriores. Assim como um agravamento da crise dos bancos europeus pode atrair recursos para o Brasil, apreciando a nossa moeda, também pode atrair recursos para os ativos associados às commodities, oferecendo sustentação aos seus preços. Infelizmente, ainda não está claro qual efeito será mais intenso.

POR QUAIS CANAIS AS TURBULÊNCIAS NA EUROPA PODEM CHEGAR AO BRASIL?

Caso a situação na Zona do Euro venha a se deteriorar, parte dos capitais alocados em ativos associados àquelas economias tende a procurar melhores oportunidades de retorno em outros mercados, entre eles o brasileiro. Esse movimento poderá ser intensificado se o Brasil prosseguir no esforço de tocar as necessárias agendas de reforma. Essa dinâmica deverá jogar ainda mais pressão baixista sobre a taxa de câmbio brasileira, dando um incentivo maior para o que o mercado teste o piso de R\$ 3,00/US\$ que o Banco Central implicitamente tem sinalizado.

Nesse ponto, é importante ter claro que os mercados financeiros internacionais ainda estão inundados de liquidez (dólares) à procura de ativos que lhes possam oferecer algum retorno minimamente razoável. É natural que, conforme a economia brasileira volte aos trilhos, o risco país se reduza e o Brasil volte a atrair volumes cada vez maiores de capitais. Todo esse contexto tende a pressionar para baixo a taxa de câmbio. Naturalmente, a elevação da taxa de juros norte-americana pode aliviar esta pressão.

FELIPPE SERIGATI, Doutor em Economia pela Escola de Economia de São Paulo (FGV-EESP), professor e pesquisador do Centro de Agronegócio da FGV (GV Agro) – felippe.serigati@fgv.br

ROBERTA POSSAMAI, Economista pela Universidade de São Paulo (USP) e aluna do Mestrado Profissional em Agronegócio da FGV (MPAgro) – roberta.possamai@gvmail.br

[RETORNAR AO ÍNDICE DA EDIÇÃO](#)