



Fonte: Board of Governors of the FED

O gráfico acima mostra o tamanho dos ativos do Banco Central americano de dezembro de 2002 até outubro de 2016. O gráfico apresenta a forte mudança da política monetária americana em face da crise financeira de 2008. Até setembro de 2008, os ativos do banco central americano ficavam ainda abaixo de um trilhão de dólares enquanto depois o valor aumentou drasticamente para atingir 4,5 trilhões de dólares em 2014, permanecendo alto até agora.

O que é por trás deste fenômeno? O gráfico mostra o enorme esforço do Banco Central de estimular a economia americana durante a crise de 2008. A contraposição dos ativos do banco central que se vê no gráfico existe no setor financeiro em forma de dinheiro vivo (“cash”) seja na mão do público e dos bancos comerciais ou em forma de depósitos dos bancos comerciais com o banco central. O banco central aumentou esta base monetária com o objetivo de injetar liquidez no sistema e acelerar a atividade econômica. Porém, já a primeira iniciativa do afrouxamento quantitativo em setembro e outubro de 2008, quando o banco central aumentou a base monetária por mais de um trilhão de dólares (de 995 bilhões em setembro 2008 a 2,2 trilhões de dólares no novembro do mesmo ano) não alcançou os resultados esperados. A liquidez no setor bancário não se transformou em demanda agregada como esperada mesmo após inundar os mercados financeiros com liquidez e taxa de juros baixou a níveis perto do zero. Foi esse fracasso que motivou o banco central seguir com mais pacotes de estímulo, aumentando a base monetária para 2,8 trilhões em novembro 2013, e para 4,5 trilhões em setembro 2014. Mesmo assim, a recuperação da economia ficou anêmica.

A política monetária expansiva fracassou não apenas nos Estados Unidos, mas igualmente no Japão e na Zona de Euro. Japão procura estimular a economia com estímulos monetários e fiscais já por décadas. Enquanto o crescimento econômico ficou fraco, a dívida pública aumentou a um quociente acima de 220 % do PIB. Na Europa, o Banco Central Europeu iniciou uma enorme expansão da base monetária em 2014, aumentando seus ativos que alcançam, atualmente, cerca de 3,5 trilhões de euros. Mesmo assim, também na Europa, a atividade econômica continua fraca. O Brasil também experimentou forte expansão do crédito depois a crise de 2008 com o resultado que, neste caso, acelerou a demanda agregada (em grande parte por causa da atividade do BNDES), provocando um forte aumento da inflação como precursor da crise econômica atual.

**Postado por Antony P. Mueller em 24 de outubro de 2016.**