Macroeconomia

Mudança de cenário

Rogério Mori*

AS TURBULÊNCIAS recentes nos mercados financeiros ao redor do globo refletiram, em grande medida, uma súbita mudança de cenário econômico nas últimas semanas relativamente ao que se esperava desde fins do ano passado.

Nesse contexto, os investidores em geral apostavam em um quadro de recuperação global, no qual somente algumas regiões exigiam alguma atenção maior, como o caso de alguns países europeus. A lógica desse raciocínio indicava que a recuperação global prosseguiria em curso e que o desemprego seguiria caindo. Os EUA dariam seguimento ao seu crescimento moderado, com o desemprego diminuindo lentamente. Nesse cenário, as economias emergentes seguiriam crescendo acima da média mundial, com destaque para a China. A economia europeia, ainda que não representasse um vetor de estímulo ao crescimento global, não representaria um fator de risco substancial neste ano.

O que se verificou nas últimas semanas, de fato, foi uma clara inversão desse quadro. A economia norte-americana segue patinando, e o cenário fiscal em nada ajuda na reversão desse ambiente. A imposição da diminuição gradativa dos gastos, por parte do Congresso dos EUA no contexto da aprovação da ampliação do teto do endividamento público, apenas reforçou um ambiente de baixo crescimento econômico. Assim, os temores de uma nova recessão voltaram a rondar a economia dos EUA. Na ocorrência desse fenômeno, o desemprego voltará a subir nos EUA, e os impactos sobre a economia global não serão dos melhores. O rebaixamento da dívida norte-americana promovido pela S&P em nada contribuiu para melhorar esse ambiente. Em face disso, restam poucos instrumentos para estímulo à demanda agregada por parte do governo americano, e novos movimentos de expansão monetária, com aumento da emissão de dólares, podem ser esperados, pois tendem a depreciar a moeda dos EUA e estimular as exportações americanas.

SXC.HU



No caso da Europa, a situação do euro parece ganhar contornos cada vez mais problemáticos. A questão do endividamento, que se limitou inicialmente a Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha (PIIGS), tem se estendido a outros países. O sistema financeiro começa a sofrer cada vez mais o contágio de países com dificuldades de honrar seus compromissos. A ajuda financeira apenas traz alívio de curto prazo, e o problema fundamental se mantém. Diversos governos europeus se deparam com uma equação de difícil solução, pois, ao mesmo tempo em que precisam cortar gastos para fazer frente ao problema do déficit público e dos riscos de calote, têm dificuldades em realizar tais ajustes em um ambiente de baixo crescimento e desemprego elevado.

No que se refere às economias emergentes, a mudança de cenário se fez sentir, inicialmente, do ponto de vista dos mercados. As bolsas de valores literalmente desabaram a partir da realocação dos investidores para um portfólio de menor risco. Simultaneamente, o cenário de menor crescimento global tende a afetar o desempenho econômico dos emergentes também. ■

*Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV/EESP)