

ECONOMIA MUNDIAL

MELHORANDO, MAS COM FRAGILIDADES

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 (MPA Agro) - roberta.possamai@gmail.br

PELO MENOS desde a década passada, a economia mundial tem contado com duas locomotivas: os Estados Unidos e a China. Enquanto a economia norte-americana passa por um longo processo de retomada do crescimento, os chineses, após um extenso período de expansão muito acelerada, buscam recolocar sua economia em uma trajetória de crescimento mais sustentável. Apesar de algumas oscilações, em termos líquidos, os sinais acumulados ao longo do primeiro semestre sugerem que, hoje, estas duas economias conseguiram ficar mais distantes dos problemas que estavam preocupando os mercados no início do ano: risco de deflação na economia norte-americana e excesso de capacidade instalada ociosa na economia chinesa. Os números mais recentes não indicam que essas ameaças foram consistentemente afastadas, mas refletem boas notícias para o agronegócio brasileiro. Em que pesem as turbulências internas, os nossos produtores, por enquanto, podem olhar para fora com algum alívio.

O AMBIENTE DEFLACIONÁRIO DA ECONOMIA MUNDIAL

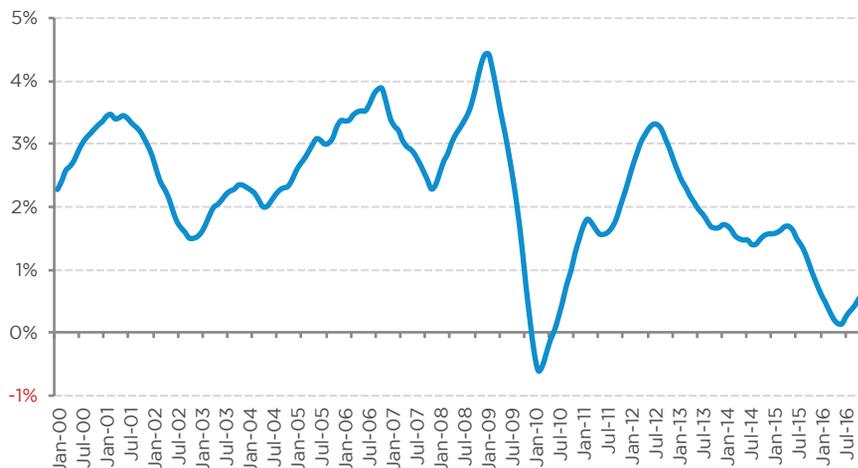
Embora a economia brasileira esteja tendo que lidar com uma inflação alta e resistente, há alguns anos o mundo tem operado em um ambiente mais deflacionário. Por trás dessa menor pressão sobre os preços há dois grandes fatores:

- Desalavancagem nas economias avançadas: ao longo da década passada, as famílias e as

empresas nas economias avançadas expandiram seus gastos, entre outros canais, por meio do crédito. Esse excesso de endividamento foi uma das causas que levou essas nações à crise econômica de 2008. Como estas famílias e empresas ainda prosseguem em um processo de redução do seu endividamento, a demanda nessas economias ainda apresenta fragilidade, afinal parte da renda continua sendo destinada à redução do endividamento, e não à ampliação do consumo. Esse processo gerou uma pressão menor sobre os preços, empurrando a inflação para baixo.

- Excesso de capacidade instalada na economia chinesa: desde a década passada, a China se tornou o maior fornecedor individual de bens industriais para o mundo. Entre 2000 e 2015, os chineses destinaram 42,3% do seu PIB, em média, para os investimentos. Ou seja, 42,3% de todos os bens e serviços finais produzidos na economia chinesa tiveram como destino final o próprio processo produtivo, ampliando-o ou tornando-o mais eficiente. Após esse longo período de fortes investimentos, os chineses acumularam uma capacidade industrial instalada acima da capacidade de absorção do seu mercado interno. Logo, o mercado externo foi o destino de parte significativa dessa produção. Com isso, a China inundou o mercado mundial com manufaturas a preços bem competitivos, empurrando a inflação para baixo em diversas economias.

INFLAÇÃO NOS EUA: PREÇOS AO CONSUMIDOR (VARIAÇÃO ACUMULADA EM DOZE MESES) (DE JANEIRO DE 2000 A MAIO DE 2016)



Fonte: U.S. Bureau of Labor Statistics

ESTADOS UNIDOS: FINALMENTE A INFLAÇÃO COMEÇA A CRESCER

Uma das decisões mais aguardadas na economia norte-americana é o momento em que a presidente do Federal Reserve (o banco central dos Estados Unidos) fará uma nova elevação da taxa de juros básica norte-americana (atualmente, esta opera entre 0,25% a.a. e 0,50% a.a.). Embora a economia dos Estados Unidos esteja crescendo em um ritmo bastante razoável (2,4%, em 2015, e 0,5%, no primeiro trimestre deste ano) e a taxa de desemprego esteja em patamares baixos (5,3%, no final de 2015, e 5,0%, em abril de 2016), a inflação ainda continua operando em patamares muito baixos. Com isso, ainda há muito receio em elevar a taxa de juros e, equivocadamente, abortar a trajetória de crescimento da economia norte-americana.

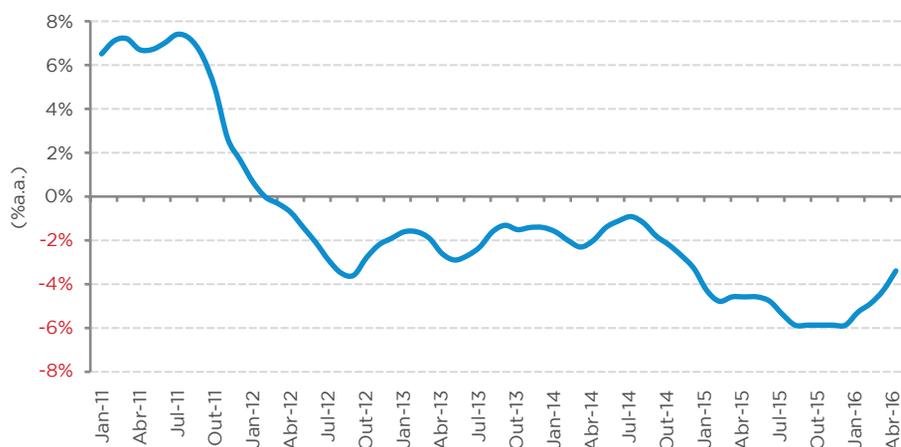
A boa notícia é que, ao longo do primeiro semestre deste ano, a inflação norte-americana acelerou; no final do ano passado, era de 0,1% e, ao final de maio deste ano, já tinha acumulado 0,6% na média móvel dos últimos doze meses. Embora possa soar estranho uma inflação mais alta ser algo bom, no caso da economia norte-americana o crescimento dos preços de forma mais acelerada sugere que a demanda agregada está se aquecendo, ou seja, que as famílias estão voltando a consumir, isto é, já realizaram boa parte do processo de redução do seu endividamento.

Caso esses números se confirmem ao longo dos próximos meses, aumentará a probabilidade de uma nova elevação da taxa de juros norte-americana ainda neste ano. Se, por um lado, isso levaria a uma leve contração nas cotações das *commodities* agrícolas, por outro, também levaria a uma leve desvalorização do real, tornando mais atraentes os preços recebidos internamente pelos produtores. Além disso, é bom que a economia mundial conte com a economia norte-americana mais fortalecida, mesmo que isso demande uma taxa de juros mais alta.

CHINA: FINALMENTE, OS PREÇOS DAS MANUFATURAS PASSARAM A CAIR MENOS

Um dos principais problemas enfrentados pela economia chinesa é o excesso de capacidade instalada ociosa do seu parque industrial. Após longos anos de maciços investimentos, atualmente, a China conta com uma capacidade industrial acima do que o seu mercado interno pode absorver. Como a demanda nas economias avançadas ainda não recuperou plenamente o seu fôlego e as economias emergentes estão crescendo menos, as exportações também não estão conseguindo fechar essa conta. Logo, devido ao excesso de oferta, os preços recebidos pelos produtores industriais chineses estão em queda há cinquenta meses (ou seja, desde 2012!).

PREÇOS RECEBIDOS PELOS PRODUTORES INDUSTRIAIS (MÉDIA MÓVEL = DOZE MESES)
(DE JANEIRO DE 2011 A ABRIL DE 2016)



Fonte: National Bureau of Statistics of China

Se, por um lado, esses preços continuam em trajetória de queda, por outro, ao longo do primeiro semestre deste ano, esta queda tem sido cada vez mais suave, sugerindo que, talvez, o mercado interno chinês esteja conseguindo absorver frações cada vez maiores da produção local e que o setor externo esteja se recuperando. A perspectiva de expansão mais consistente do

mercado interno chinês é boa para os nossos produtores, pois indica que a demanda por alimentos por lá continuará aquecida.

Embora todos esses sinais ainda sejam frágeis, vale a pena comemorar algumas boas notícias, principalmente em um cenário interno com tantas turbulências. ■

