# A trajetória da crise no mundo

**Edney Cielici Dias e Robson Gonçalves**

AS projeções de crescimento mundial têm sido revisadas com grandes diferenças ao longo dos últimos meses. O FMI, por exemplo, abaixou sua expectativa de crescimento global para 0,5% em 2009, contra os 2,2% que haviam sido anunciados em outubro. Isso representaria o menor crescimento mundial desde os anos 50, em forte contraste com o desempenho verificado nos últimos anos, quando a economia mundial cresceu a taxas superiores a 3%. Outras projeções são ainda mais pessimistas e apontam para uma surpreendente recessão global. Sem discutir o mérito de previsões específicas, este artigo procura trazer argumentos que ajudem a qualificar esse pessimismo generalizado.

A análise das perspectivas para os próximos anos deve levar em consideração que o crescimento econômico é um processo condicionado em grande medida pelo desempenho passado. Esse histórico não é por si só uma garantia de perfomance futura, mas representa o horizonte no qual se desenrolará o atual arco de possibilidades. Assim, olhar para o passado de cada economia, na busca de sua dinâmica de crescimento, é um requisito necessário para vislumbrar com certa acuidade o que vem pela frente.

A crise traz consigo um processo de ajuste das trajetórias de crescimento de longo prazo. Diversas economias, inclusive a brasileira, viveram um ciclo de expansão do PIB que implicaram desarmonia de alguns indicadores importantes. Os preços das *commodities*, as bolsas de valores, o valor dos imóveis e muito outros atingiram patamares elevados, em desacordo com os níveis de investimento e a evolução da produtividade. A onda inflacionária que preocupou o mundo entre 2007 e 2008 era um sintoma disso. A crise, em certa medida, recoloca as economias nos eixos, mas sempre de acordo com as condições gerais de cada uma delas. Dessa maneira, o retorno à trajetória de longo prazo não depende exclusivamente das medidas anticíclicas, mas também do histórico de cada país ou região.

## Vícios e virtudes

O modelo de cenários da economia mundial elaborado pela **FGV Projetos** permite analisar os efeitos presentes da crise no contexto da trajetória de longo prazo das economias nacionais. Resultados negativos de curto prazo à parte, os níveis de investimento e produtividade são capazes de sustentar um crescimento mundial da ordem de 2,5% ao ano nas próximas décadas. Esse percentual é inferior aos 3% verificados no período pré-crise. Assim, superadas as atuais dificuldades, o mundo tende a retomar uma trajetória de crescimento mais moderado e com menos sobressaltos.

O volume de comércio internacional de bens e serviços, que havia crescido mais de 11,5% entre 2007 e 2008 deve se retrair quase 3% em 2009. Ao mesmo tempo, os preços das *commodities* (exceto petróleo), que haviam subido mais de 22% no primeiro período, devem recuar 30% este ano. Os impactos mais severos da crise foram sentidos pelos países que apresentavam contas externas desequilibradas e/ou dependiam mais da demanda externa para sustentar seu nível de atividade. Assim, os dois grandes vetores de análise da crise são a qualidade do sistema financeiro e a relevância do comércio internacional enquanto fonte de demanda em cada economia. A boa posição relativa do Brasil no atual contexto se deve, em larga medida, a dois vícios que inesperadamente se transformaram em virtudes: a) baixa exposição dos bancos do país em ativos de risco, pois as altas taxas de juros internas tornavam esse tipo de operação pouco atraente; e b) o baixo volume de comércio internacional em proporção à demanda doméstica.

O Japão e a Coréia sofrem as conseqüências da retração do comércio. No caso coreano, as exportações de bens e serviços correspondem a mais de 40% do PIB – no Brasil, não chegam a 15%. A crise atingiu o Japão quando já era verificada uma histórica trajetória de baixo crescimento. Em 2008, o PIB japonês recuou 0,3% e as expectativas para 2009 são de nova queda ainda mais expressiva. Entre 1990 e 2007, sua média de crescimento anual foi de 1,3% – nos próximos anos, segundo as projeções da **FGV Projetos**, o país deve ter um crescimento inferior a 1%. O país convive com uma dificuldade crônica para estimular a demanda interna. Os instrumentos mais tradicionais da política econômica – cortes de juros e impostos – mostram-se pouco eficazes e a alternativa de elevar os gastos e o endividamento públicos também já atingiu seus limites.

Na Europa, a crise impacta economias que sofrem dos males da maturidade – produtividade decrescente, estagnação demográfica – e expõe, mais uma vez, as dificuldades da integração na Zona do Euro. As duas maiores economias desse grupo, Alemanha e França, têm divergido quanto à melhor forma de socorrer empresas em dificuldades e sustentar a demanda agregada. Ao mesmo tempo, as economias menores, como Portugal e Grécia, são afetadas pela escassez de capital externo, elemento-chave para o processo de convergência dos níveis de renda desses países para a média do bloco.

Em termos históricos, a Alemanha já vinha reduzindo seu ritmo de crescimento. Entre 1990 e 2007, essa economia expandiu-se em média 1,7% ao ano – as expectativas para 2009 são de queda no PIB.

Em uma trajetória de longo prazo, o país deve crescer nas próximas décadas a taxas próximas de 1% ao ano. O movimento é semelhante para a França e a Inglaterra, embora mais suave. Essas economias terão queda no PIB em 2009, aprofundando a desaceleração observada no ano passado, mas seus níveis de investimento e de produtividade apontam para uma tendência de crescimento de longo prazo entre 1,5% a 1,9% ao ano.

A Eslovênia e a Polônia têm relevado grande capacidade de resistência à crise. Essas economias estão no extremo oposto de Islândia e Irlanda, altamente impactadas por problemas de seus sistemas financeiros, e têm sido avaliadas como porto seguro para os investimentos da União Européia. Essa posição privilegiada deve-se ao processo bem-sucedido de transição para a economia de mercado, acompanhado de elevação da produtividade e das taxas de investimento.

Em contraste, o processo de transição para economia de mercado é obscuro na Rússia, o que limita os ganhos de eficiência e o ingresso de capitais estrangeiros no país. No passado recente, a economia russa foi bastante beneficiada pela alta de preços das commodities, o que resultou em contas externas equilibradas e aumento expressivo de reservas internacionais. Durante o período 2000-2007, a Rússia cresceu quase 6% ao ano – para os próximos dez anos, o modelo de cenários da **FGV Projetos** aponta para taxas médias de crescimento entre 3% e 3,5%.

## Principais atores

No atual momento, a China e os Estados Unidos devem ditar o ritmo de superação da crise mundial pelo dinamismo e pelo volume de suas economias – com altas taxas de produtividade, representam quase um terço do PIB do planeta. O caso chinês, como sempre, é peculiar. Mesmo em desaceleração, a taxa de crescimento de 2008 é invejável para qualquer outro país: 9%. Para 2009, projeta-se crescimento inferior a 7%, ainda muito acima da média mundial. Essa pujança, como se sabe, é baseada na agressiva inserção no mercado mundial de produtos industriais, com baixos custos com mão-de-obra e câmbio desvalorizado. Paralelamente, observa-se o movimento contínuo de inserção de milhões de pessoas no mercado consumidor. Soma-se a esses fatores a manutenção de elevadas taxas de investimento, superiores a 40% do PIB.



www.barackobama.com

O governo Obama representa uma mudança de perspectiva que reforça as boas possibilidades de longo prazo da economia americana

Diferentemente do Japão, a China tem condições de "crescer para dentro" intensamente. Em um período mais longo, as restrições ao crescimento chinês estão sobretudo na esfera ambiental, pois está claro que o padrão atual não é sustentável. As projeções da **FGV Projetos** indicam que a China não deverá sustentar o crescimento de dois dígitos, mas ainda assim deverá se expandir a uma taxa média acima do dobro do previsto para a economia mundial (5,5% nas próximas décadas).

Nos Estados Unidos, há basicamente três linhas de ação a serem trilhadas pela gestão Obama. A primeira e mais evidente é o estímulo fiscal: cortes de impostos e aumento de gastos, como prescrevem os manuais de macroeconomia. Em segundo lugar, medidas para evitar a quebra de bancos e grandes empresas. Por fim, a mais delicada, ou seja, a recuperação do sistema financeiro.

O fato crítico é que as duas primeiras ações serão infrutíferas sem a terceira. A economia americana é fortemente ancorada no crédito, mas a ampliação da sua oferta já não é mais uma mera questão de baixar juros ou reduzir percentuais de compulsório. A fragilização de instituições renomadas, como as agências hipotecárias, as seguradoras e os grandes bancos, gerou forte aversão ao risco. Como fazer o sistema bancário retomar a oferta de crédito sem que se suspeite de que voltarão a assumir níveis de risco comprometedores? O sucesso da estratégia Obama dependerá da recuperação desse ativo coletivo e intangível chamado confiança. Daí a necessidade de um sistema financeiro firmado em novas bases.

Supondo que essa terceira linha de ação será efetiva, então a capacidade do impulso fiscal para o conjunto da economia será maior. Da mesma forma, a defesa do nível de emprego por meio de operações específicas de salvamento de empresas também terá maiores repercussões. Os números de hoje mostram que a taxa de crescimento dos Estados Unidos foi cortada pela metade entre 2007 e 2008, passando de 2% para 1,1%. Em 2009, segundo o Fed, haverá recessão nos três primeiros trimestres.

Cumpre destacar que o governo Obama tem se pautado por profunda mudança de atitude em questões de fundo, o que envolve um engajamento sincero na defesa dos direitos humanos, na transparência da administração pública e na valorização do empreendedorismo. Trata-se de uma perspectiva que possui a capacidade arejar a relação dos Estados Unidos com o mundo, bastante abalada na gestão Bush. Esse estado de espírito reforça as boas possibilidades de longo prazo da economia americana. As projeções da **FGV Projetos** apontam para um crescimento de 2,5% nos próximos dez anos.