

Macroeconomia

A crise global terá passado?

Rogério Mori*

O ÚLTIMO trimestre de 2008 foi fortemente marcado pelo agravamento da crise financeira em âmbito internacional. No epicentro dessa crise se encontrava a economia norte-americana, que, após um longo período de crescimento econômico, entrava em um ciclo recessivo profundo. Esse processo foi detonado após a quebra do banco Lehman Brothers, que levou a um pânico relativamente generalizado no contexto do sistema financeiro norte-americano. Tal fenômeno se espalhou para as demais economias, predominantemente devido à retração do crédito em âmbito internacional. Com isso, a recessão, que em um primeiro momento estava delimitada à economia dos EUA, se espalhou para as demais economias do globo.

Várias medidas fiscais e monetárias foram adotadas desde então. A economia norte-americana começou a dar sinais de recuperação, em grande medida, devido aos impulsos promovidos pela política fiscal expansionista, centrada no aumento dos gastos, promovida pelo governo norte-americano. No caso brasileiro, as ações de política fiscal e de política monetária atuaram de forma conjunta para abreviar o ciclo recessivo que a economia brasileira enfrentou em fins de 2008 e no início do ano seguinte. Em diferentes dosagens, os países ao redor do mundo adotaram medidas no sentido de evitar o aprofundamento da recessão.

Passados dois anos desde então, a economia global dá sinais de alguma retomada,

mas ainda em bases frágeis. As economias desenvolvidas apresentam crescimento baixo e taxas de desemprego elevadas. Do lado dos emergentes, algumas economias, como China e Brasil, despontam com taxas de crescimento mais robustas e perspectivas mais favoráveis.

Ainda assim, cabe indagar quais as perspectivas econômicas globais daqui para frente e quais os possíveis cenários com os quais a economia mundial deverá se defrontar. Sob essa perspectiva, fica claro que a situação da economia norte-americana não é nada confortável. A interrupção do ciclo de queda do produto e o crescimento observado parecem fruto direto da expansão fiscal do governo dos EUA, e o setor privado, aparentemente, exibe uma baixa capacidade de manter esse ritmo de crescimento por si só. Isso ocorre devido ao fato de que os exageros do endividamento das famílias e das empresas nos EUA levaram a uma problemática em que esses agentes mostram-se preocupados em corrigir seus balanços e diminuir suas dívidas. Em outras palavras, o setor privado norte-americano exibe uma baixa capacidade de ampliar a demanda doméstica, mesmo em face das baixíssimas taxas de juros, por conta dos excessos anteriores. Com isso, o governo tem sido o principal agente de expansão da demanda agregada nos EUA e tem contribuído para evitar o aprofundamento da recessão. No entanto, os ventos da política nos EUA começam a mudar, e o

governo começa a exibir limites políticos no contexto de manter a expansão fiscal. Isso significa que existem riscos concretos de uma nova recessão na economia norte-americana.

Em função disso, a brutal expansão monetária promovida pelo Federal Reserve (Banco Central dos EUA) tem como pano de fundo a depreciação do dólar frente às demais moedas. A cristalização disso provocará uma expansão das exportações norte-americanas para o resto do mundo e representará o novo vetor de expansão da demanda agregada nos EUA. A problemática associada a isso é que esse cenário embute o fato de que as exportações norte-americanas sejam absorvidas pelo resto do mundo, o que afetaria a produção do resto do mundo. Em função disso, o grande debate atual em termos econômicos no cenário internacional remete ao que é comumente conhecido como “guerra cambial” em que a tradução mais básica desse fenômeno reside na “exportação do desemprego” para seu vizinho.

A contextualização desse processo se dá em um ambiente de baixo crescimento global e de fragilidade de várias economias. Em particular, algumas economias europeias têm sofrido duramente com os efeitos da crise e terão uma grande conta a ser paga em função dos ajustes necessários. ■

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