

Macroeconomia

O novo desacoplamento

Rogério Mori*

UM DOS grandes temas no fim de 2007 e início do ano passado era o potencial descolamento das economias emergentes em relação ao que vinha ocorrendo nos EUA. Os cenários mais otimistas apontavam que as economias emergentes seguiriam crescendo enquanto a economia norte-americana enfrentaria uma recessão severa em função dos excessos do crédito privado e do estouro da bolha imobiliária americana.

Esse quadro, em grande medida, não se confirmou. A partir da falência do banco norte-americano Lehman Brothers em setembro do ano passado e da acentuada queda dos preços das *commodities*, a crise se espalhou rapidamente para os países emergentes, afetando diretamente a economia brasileira.

Por isso, nosso PIB recuou 3,6% no quarto trimestre do ano passado, representando uma das maiores quedas registradas na história recente. Por sua vez, a produção industrial brasileira registrou queda acentuada nesse mesmo período e outros setores da nossa economia também foram afetados duramente.

O fenômeno foi registrado de maneira similar em todo o mundo emergente, com destaque para as economias do Sudeste Asiático, América Latina e Leste Europeu. Assim, a tese do descolamento ruiu inteiramente ao longo dos últimos meses.

Após dois trimestres de retração, a economia brasileira começou a dar mostras

de reação. No final de maio a bolsa brasileira já acumulava alta de mais de 30% no ano e a moeda brasileira apresentava apreciação relevante no curto prazo. Ocorreram também pequenos aumentos de produção. Deve-se ressaltar que grande parte da melhora das contas externas brasileiras nos meses recentes se deveu à China, que continuou apresentando crescimento substancial em meio à crise, especialmente devido aos estímulos governamentais.

De fato, Brasil, China e Índia continuam fazendo jus às perspectivas do Bric com posição de destaque na economia global. O cenário mundial continua relativamente sombrio, realçando ainda mais os acontecimentos da economia brasileira. Nesse ambiente de incerteza, os desempenhos da China, Índia e do Brasil acabaram proporcionando uma espécie de “oásis” de investimentos. O bom desempenho recente dos nossos indicadores econômicos e financeiros depende desse movimento.

Por sua vez, o fluxo de capitais que vem apreciando a cotação do real ante o dólar e elevando o preço das ações deve-se muito ao otimismo dos investidores estrangeiros com o Brasil. E a China é uma peça fundamental nesse contexto.

Em abril, a maioria de nossas exportações foi para destinada a esse país, com destaque para ferro, celulose e soja. Embora os efeitos da crise financeira te-

nham impactado negativamente as duas economias de maneira distinta, a relação entre os dois países tem demonstrado enorme dinamismo. De acordo com o MDIC, em março o País exportou para US\$ 1,7 bilhão para a China – um aumento de 134,6% em relação ao ano anterior. Dentre os produtos exportados, os minerais lideraram, com 56,1% de crescimento, seguido pelos produtos agrícolas, com crescimento de 16,5%. As importações brasileiras, por sua vez, são mais diversificadas e se concentram em maquinários, produtos eletrônicos, têxteis, químicos e seus derivados, somando um total de US\$ 2,38 bilhões no primeiro trimestre de 2008. Em outras palavras, a demanda chinesa tem ajudado a segurar nossas vendas externas garantindo o fluxo de dólares em termos de comércio exterior.

Nesse contexto, investidores estrangeiros retomaram suas aplicações em ativos brasileiros, especialmente na Bolsa de Valores, garantindo dólares pela via da conta capital. Ficou claro nesses últimos meses que se a China vai bem, o Brasil também vai, pelo menos do ponto de vista de entrada de recursos externos. Resta saber como reagiríamos no caso de um estouro da “bolha chinesa” futuramente. ■

* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP