

Macroeconomia

Perspectivas para a crise global

Rogério Mori*

O APROFUNDAMENTO da crise financeira em escala global tem concentrado o foco das atenções. Inicialmente, essa crise se localizou nos EUA e na Europa, porém o fenômeno alcançou dimensões mundiais ao longo das últimas semanas. Os governos passaram a atuar maciçamente no sistema financeiro de forma a evitar o pior em um ambiente de enorme retração da liquidez e de contenção do crédito.

De qualquer forma, o que foi verificado até o momento é apenas o início de uma peça cujo final ainda está muito longe, e é relativamente incerto. Os primeiros impactos da crise se manifestaram com maior intensidade sobre o lado financeiro, com algumas instituições colapsando nos Estados Unidos e na Europa. Porém, os efeitos sobre o lado real da economia mundial ainda não se fizeram perceber integralmente.

Mas, não se deve perder de vista as devidas proporções sobre os principais elementos característicos da crise atual, contrapondo-a à realidade dos fatos em um ambiente financeiro e econômico específico. Em outras palavras, seria insensatez imaginar de forma catastrófica o fim do capitalismo ou que o mundo embicar-se em uma depressão econômica nos mesmos moldes da ocorrida nos anos 30 do século passado. A ciência econômica progrediu enormemente desde então, e os governos e Bancos Centrais em todo o mundo atuam ativamente de forma a evitar o colapso do sistema.

Mesmo assim, a crise deixará mudanças significativas nos cenários econômico e das finanças em escala global. No âmbito financeiro, o direcionamento será no sentido inverso do observado nas últimas décadas. O afrouxamento do ambiente regulatório do sistema financeiro, que ganhou impulso ao longo da década de 1980 e na década passada, e que viabilizou uma alavancagem excessiva dos bancos, terá uma clara redefinição. Então, o mito da total eficiência dos mercados caiu por terra, e uma maior regulação do sistema financeiro em escala global ocorrerá daqui em diante.

No bojo dessas mudanças, também é evidente que o modelo de crescimento da economia dos EUA nos últimos anos também parece estar com seus dias contados. A mecânica que amparou a dinâmica da economia norte-americana operava em um contexto de farta liquidez do sistema e abundância de crédito. Tal processo condicionou, em boa parte, o consumo das famílias dos EUA, que, dadas as facilidades financeiras, se endividaram maciçamente. Associado a isso, deve-se adicionar o efeito riqueza proporcionado às famílias pelo aumento dos preços dos imóveis e das ações. Esse processo tornou-se factível possível graças aos influxos de capitais do resto do mundo que eram canalizados para a economia norte-americana.

Sob essa lógica, a crise atual afeta profundamente o processo. A restrição do crédito eliminará daqui para frente

te as facilidades que eram presentes, e a acentuada queda dos preços dos ativos afetará duramente o estoque de riqueza das famílias. Dessa forma, a recessão é uma realidade que se avizinha da economia norte-americana, e que deverá ficar por um bom tempo. A economia mundial também será afetada, uma vez que os EUA eram o principal pólo do dinamismo do crescimento da economia global nos últimos anos. Assim, considerando-se as alterações que o sistema financeiro norte-americano deverá atravessar, não é razoável esperar que os EUA voltem a apresentar o mesmo dinamismo econômico dos últimos anos em face de um cenário de crédito mais restrito e menor liquidez. Portanto, é razoável supor que a economia norte-americana deverá registrar menores taxas de crescimento que as observadas nos últimos anos daqui para a frente.

No que tange à economia global, esse fenômeno poderá futuramente cristalizar-se em uma recomposição do ambiente econômico, com a mudança do eixo dinâmico do crescimento para outras economias, com menor dominação dos EUA. Em face disso, um cenário possível é o de ausência de uma liderança econômica incontestável daqui a alguns anos, com um ambiente relativamente fragmentado. ■

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