



CARLOS EDUARDO GONÇALVES (*)



o mundo no período pós-crise

Começam a surgir sinais consistentes de que o pior da crise financeira que abalou as estruturas da economia mundial vai ficando para trás. De fato, esses sinais de recuperação vêm tanto dos dados dos mercados financeiros como dos relativos à dita economia real. Por exemplo, as expectativas de inflação para o prazo de 5 anos nos EUA subiram de 0% (as expectativas para prazos mais curtos chegaram a ficar negativas), para seu nível pré-crise de cerca de 2%. Além disso, o rendimento dos títulos de 10 anos do governo norte-americano, que havia mergulhado para 2% em decorrência do forte movimento de voo para qualidade (nenhum banco queria emprestar para o setor privado, mas apenas para o governo), já voltou a seu patamar “normal” de 4%. Isso sem falar na arrancada das Bolsas, e não apenas nos EUA, mas no mundo todo. No Brasil, por exemplo, o IBOVESPA, que chegou a 35.000 no auge da crise, já está rodando os 53.000 pontos há algumas semanas.

E, melhor de tudo, os dados de atividade econômica não são contraditórios com essa melhora nos indicadores financeiros. Com efeito, grande parte do noticiário econômico veiculado na imprensa internacional tem se dedicado a indicar a consistência dos diversos sinais de *green shoots* no mundo desenvolvido, além da renovada pujança na economia da China. Os dados de confiança dos consumidores e investidores

pararam de cair na maioria dos países, a atividade industrial já indica estar saindo do fundo do poço, e em alguns lugares menos afetados já se vê a volta do crescimento. No Brasil, por exemplo, a indústria vem surpreendendo positivamente mês após mês, e o dado do PIB referente ao primeiro trimestre de 2009 foi bem menos pior do que se pensava: a queda em relação ao trimestre anterior foi de “apenas” 0,8% (puxada pelo recuo dos investimentos). Projeções de crescimento zero para 2009 já estão por aí, ao passo que pouco tempo atrás todas continham apenas números negativos. Muita gente já começa inclusive a aventar alguma preocupação com a inflação de 2010, nos EUA e aqui, o que no caso atual é uma boa notícia, um sinal claro de que o cenário de depressão está definitivamente descartado.

Se estamos mesmo saindo da crise, cabe perguntar: como serão os anos vindouros?

Resposta curta: muito provavelmente difíceis, pois mesmo se sair do fundo do poço com tamanha dose de injeção monetária e fiscal mostrou-se mais fácil que o previsto, retomar as taxas de crescimento pré-crise não será. Por vários motivos:

- O sistema de crédito mundial, motor da inovação e do crescimento de longo prazo, vai demorar para

voltar a operar com eficiência dentro de um novo arcabouço regulatório mais rígido que começa a se desenhar;

- Os países ricos evitaram um catastrófico derretimento de suas economias, mas ao custo da criação de um passivo fiscal digno de anos de guerra. Não vai ser nada fácil reverter esse quadro e, em particular, a antecipação de que os impostos precisarão eventualmente subir no futuro hoje já pode frear a plena retomada do crescimento;
- As famílias norte-americanas estão altamente endividadas, e assim passarão um bom tempo concentradas em repagar suas dívidas ao invés de importarem bens do resto do mundo;
- Como a recessão foi de fato muito severa, o clima de incerteza não se dissipará em poucos trimestres, e a aversão ao risco permanecerá anormalmente elevada por um tempo, impedindo que o capital flua para seus usos mais eficientes;
- Fora tudo isso, os sistemas políticos precisarão ser muito hábeis para lidar com o sentimento antimercado que obviamente se magnificou com a crise. Será difícil não ceder a tentações intervencionistas que, apesar de populares, não são amigáveis ao crescimento de longo prazo.

Em suma, as artilharias monetária e fiscal parecem mesmo ter afastado o fantasma da depressão, mas a recuperação daqui em diante será mais gradual. Os próximos anos serão difíceis, com possíveis idas e vindas, mas o mais importante é impedir que a necessária mudança no sistema de regulamentação e controle dos bancos não se transforme em uma cruzada generalizada contra o sistema de livre mercado, responsável pelo crescimento estrondoso da renda mundial nos últimos 150 anos.

1 As opiniões contidas nesta nota são de responsabilidade do autor.

(*) *Professor do Departamento de Economia da FEA-USP e Economista do Grupo de Conjuntura da Fipe. (E-mail: cesg@usp.br).*