

Especial Rumos da economia

Conjuntura Avaliações pessimistas sobre a economia nos EUA e na China aumentam tensão nos mercados

Perspectiva para o desempenho global em 2004 é revista

Tatiana Bautzer
De Washington

O céu de brigadeiro nos mercados internacionais já começou a nublar para o Brasil. Embora os juros nos Estados Unidos ainda não tenham subido, os custos de captação para empresas brasileiras já anteciparam a mudança. O risco-país, que chegou ao mínimo de 410 pontos-base (4,1 ponto percentual acima dos juros pagos pelo Tesouro americano) na virada do ano, já se aproximava dos 700 pontos no início de maio. Desde fevereiro, quando eclodiu a crise política envolvendo o ministro-chefe da Casa Civil, José Dirceu, a taxa de rolagem de captações de empresas brasileiras caiu drasticamente.

O Federal Reserve (Fed, o banco central americano) está atrasando sua reação ao aquecimento da economia dos EUA, preocupado com a falta de geração de empregos. Mas enquanto o Fed demora para aumentar as taxas de juros básicas, que continuam nos níveis mais baixos dos últimos 50 anos, o mercado é bem mais rápido. Desde o ano passado, o dólar já caiu cerca de 20% em relação ao euro, refletindo o diferencial de

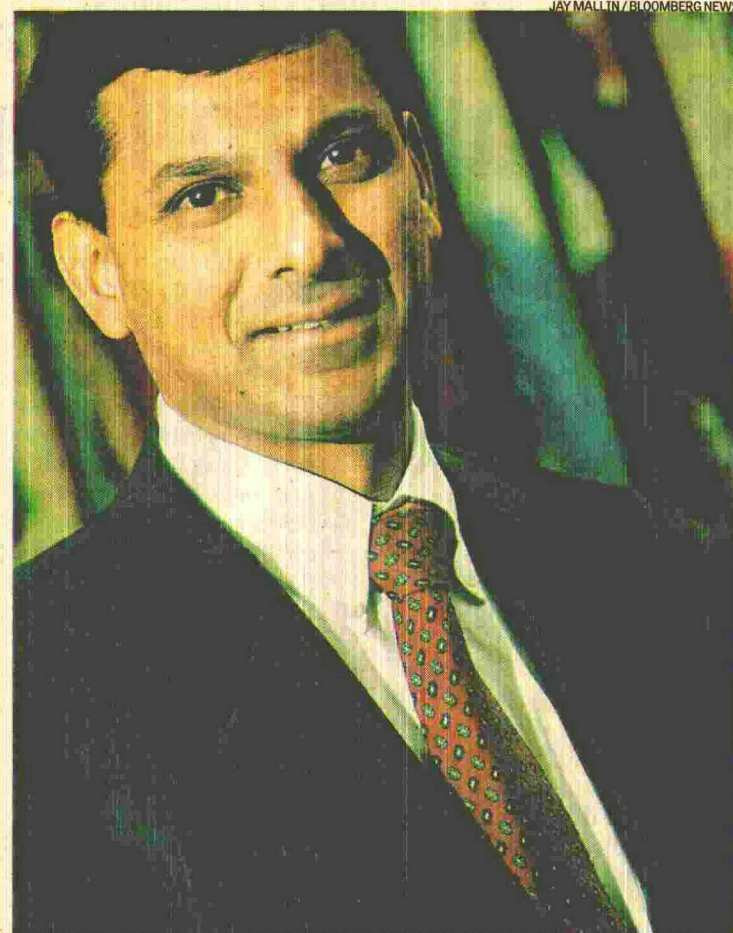
taxa de juros e o grande déficit de conta corrente americano. Para compensar a queda e antecipando temores de inflação, os investidores já começaram a puxar as taxas de juros em papéis do Tesouro de prazo mais longo.

Os dados do PIB do primeiro trimestre do ano nos EUA já mostram que a relutância do BC americano em aumentar os juros está trazendo de volta a inflação. Um índice com base em despesas pessoais (PCE) que exclui itens sazonais como energia e alimentos aumentou de 1,2% anualizados no último trimestre do ano passado para 2% no primeiro trimestre de 2004. Os juros baixos (considerando este índice, a taxa de real está negativa em 1 ponto percentual) também ajudaram, no primeiro trimestre do ano, a estimular a alta das bolsas de valores e de preços de outros ativos como imóveis. A perspectiva de inflação mais alta leva o mercado a especular sobre uma reação mais drástica do BC americano. A elevação da inflação mostra a reação do mercado a uma situação insustentável nos EUA a longo prazo em termos macroeconômicos, que combina juros muito baixos, alto déficit público e alto déficit de conta corrente.

O PIB nos EUA continua crescendo expressivamente: chegou a 4,2% anualizados no primeiro trimestre. Mas a contribuição de gastos públicos para o crescimento econômico permanece grande, e os gastos com defesa para tentar controlar a situação no Iraque foram o principal fator de estímulo à economia americana nos primeiros três meses deste ano.

Outra mudança que ocorreu nas últimas semanas foi a perspectiva para a economia chinesa, que sustentou o crescimento mundial durante os anos de recessão nos países desenvolvidos. O país tem mantido taxas de crescimento do PIB acima de 8% anuais nos últimos anos, e a perspectiva de que esteja numa bolha de crescimento fez o governo chinês ordenar a suspensão de empréstimos durante a última semana de abril. O crescimento chinês foi responsável pela alta de preços de commodities como aço e produtos agrícolas, ajudando a aumentar o saldo comercial brasileiro nos últimos anos.

O Fundo Monetário Internacional alertou para o impacto sobre os mercados globais do início da trajetória de alta de juros em países desenvolvidos, tanto em seus relatórios quanto durante a reu-



Raghuram Rajan, economista-chefe do FMI: "É preciso fazer provisões"

nião anual de primavera, em Washington. O economista-chefe do fundo Raghuram Rajan, disse que, "terminado o inverno da recessão, é preciso fazer provisões durante a primavera e o verão", citando a fábula da cigarra e da formiga. Ou seja, é preciso aproveitar o ciclo de crescimento econômico para fazer reformas necessárias e enfrentar problemas futuros. Rajan disse que a alta dívida pública ainda deixa o Brasil vulnerável, especialmente num cenário de elevação de taxas de juros internacionais. O FMI e analistas de mercado não acreditam num cenário de bruscas elevações dos juros americanos como o da década de 80. Os analistas também não projetam uma nova crise semelhante

às que ocorreram na década de 90 que desestabilizaram as economias latino-americanas. Para o economista do UBS, Michael Gavin, é "improvável, mas não impossível" que isso ocorra.

Gavin lembra que uma diferença importante é a maior diferenciação de risco entre os países pelos investidores e o ajuste externo expressivo ocorrido nestes países depois das desvalorizações cambiais. Praticamente todos os países emergentes relevantes têm superávits de conta corrente ou déficits muito pequenos. O principal fator que será observado pelos analistas internacionais neste ano é a capacidade de a economia brasileira retomar o crescimento econômico.