

Publicado desde 1875

Américo de Campos (1875-1884)  
Francisco Rangel Pestana (1875-1890)Julio Mesquita (1885-1927)  
Julio de Mesquita Filho (1915-1969)  
Francisco Mesquita (1915-1969)  
Luiz Carlos Mesquita (1952-1970)José Vieira de Carvalho Mesquita (1947-1988)  
Julio de Mesquita Neto (1948-1996)  
Luiz Vieira de Carvalho Mesquita (1947-1997)  
Ruy Mesquita (1947-2013)

# A desaceleração do Brasil é global?


**ILAN  
GOLDFAJN**

**O**sucedeu o que se pensava. Mas a sincronização tem defasagens. Enxergo o crescimento mundial como um filme em câmeralenta. A crise financeira atingiu, em primeiro lugar, seu epicentro, nos EUA, que foram os primeiros a ver sua economia desacelerar. Na sequência, a desaceleração atingiu a Europa e se propagou para os países periféricos (Grécia, Irlanda, Espanha e Portugal), que estavam mais vulneráveis a uma mudança de curso, o que quase levou à quebra do sistema do euro no ano passado. As economias da China e dos emergentes desaceleraram apenas anos depois, algumas só neste ano. A capacidade de reação dos emergentes com políticas expansionistas diversas (estímulos creditícios, fiscais e monetários) adiou o impacto. Quando essa capacidade e sua eficácia se esgotaram, a desaceleração finalmente ocorreu. Na China, por exemplo, ficou evidente o esgotamento da capacidade de sustentar a expansão do crédito e dos investimentos. Em outros emergentes, o esgotamento se deu nos estímulos à expansão do consumo. Estamos diante do mesmo filme que começou em 2008, mas com capítulos e atores novos.

A pergunta hoje faz sentido porque várias economias emergentes estão desacelerando. A China, que crescia acima de 10%, está com dificuldade de manter o crescimento acima de 7% neste e nos próximos anos. A Índia, que também chegou a crescer acima de 10%, atingiu 4% no ano passado. Mesmo os países da América Latina, que cresceram forte até o ano passado, em contraste com a desaceleração do Brasil já em curso, estão com perspectivas piores: o México deve crescer apenas 2,3%; o Chile, desacelerar de 5,6%, no ano passado, para 4,2%; a Colômbia, de 4% para 3,5%; e mesmo o Peru, uma das economias com maior crescimento no mundo no passado recente, está desacelerando para 5,4%, uma taxa baixa para o país.

Muitos se questionam por que as economias emergentes estão desacelerando agora, depois de se terem recuperado tão rapidamente da crise internacional em 2008. Afinal, após um ou dois trimestres de queda em 2009, voltaram a crescer forte e parecia que nada poderia abalá-las. Elas cresceram à margem das dificuldades nas economias avançadas, um verdadeiro desacoplamento (*decoupling*), na linguagem da época.

Acontece que o crescimento mundial é mais sincronizado do

que se pensava. Mas a sincronização tem defasagens. Enxergo o crescimento mundial como um filme em câmeralenta. A crise financeira atingiu, em primeiro lugar, seu epicentro, nos EUA, que foram os primeiros a ver sua economia desacelerar. Na sequência, a desaceleração atingiu a Europa e se propagou para os países periféricos (Grécia, Irlanda, Espanha e Portugal), que estavam mais vulneráveis a uma mudança de curso, o que quase levou à quebra do sistema do euro no ano passado. As economias da China e dos emergentes desaceleraram apenas anos depois, algumas só neste ano. A capacidade de reação dos emergentes com políticas expansionistas diversas (estímulos creditícios, fiscais e monetários) adiou o impacto. Quando essa capacidade e sua eficácia se esgotaram, a desaceleração finalmente ocorreu. Na China, por exemplo, ficou evidente o esgotamento da capacidade de sustentar a expansão do crédito e dos investimentos. Em outros emergentes, o esgotamento se deu nos estímulos à expansão do consumo. Estamos diante do mesmo filme que começou em 2008, mas com capítulos e atores novos.

Nessa linha de raciocínio, a retomada do crescimento global pode já estar na sua fase inicial.

## É o momento de aprender as lições antes da próxima fase da economia mundial

Caso a retomada do crescimento nos EUA seja confirmada – os sinais mais fortes são a disposição do banco central norte-americano (Fed) de retirar os atuais estímulos monetários e a elevação das taxas de juros mais longas no país –, acredito que, a seu tempo, as outras economias do mundo também se recuperem (na Europa, a partir do ano que vem, e mesmo nos emergentes, a partir de um par de anos). O mesmo filme, na outra direção.

Qual tem sido o papel do Brasil nesse filme? O País desacelerou antes dos outros emergentes, quando o crescimento caiu de 7,5% em 2010 para 2,7% em 2011 e para 0,9% em 2012. A frágil recuperação em 2013 deve levar o crescimento para algo em torno de 2%. Pode-se argumen-

tar que a desaceleração do Brasil, em linha com os outros emergentes, já estava encorregada, e que apenas ocorreu dois anos antes. Mas não creio completamente nessa tese.

Em geral, acredito que haja um papel tanto para o impacto global quanto para as políticas locais. Boas políticas econômicas locais deixam as economias menos vulneráveis e permitem um crescimento maior (menos baixas), mesmo em épocas difíceis. Políticas focadas no curto prazo aumentam a vulnerabilidade das economias a mudanças de rumo na economia global. O problema é que as consequências dessas políticas só são claramente percebidas quando há um choque mundial negativo e a desaceleração é mais pronunciada (“quando a maré baixa, fica claro quem está nu”). Ao longo do tempo, o crescimento médio será maior nos países que adotaram políticas que permitiram mais investimentos e também aumentaram a produtividade da economia.

Durante os anos de crescimento global acelerado não havia políticas equivocadas (pelo menos aos olhos dos governantes). Cada um acreditava que seu arsenal de políticas econômicas era responsável pelo sucesso, ignorando que o mesmo acontecia em todos os cantos do planeta. Mas as políticas adotadas nessa época são importantes no momento de desaceleração global, assim como para o crescimento no longo prazo.

Adesaceleração no Brasil inser-se, sim, no contexto da atual desaceleração global. Mas sua extensão e as perspectivas adiante sugerem que, apesar de todos os avanços nas últimas décadas, as políticas locais (ou a falta delas) contribuíram negativamente. A fase de desaceleração trouxe de volta dúvidas sobre a disposição de manter o arcoabuso macroeconômico (e microeconômico) promotor de crescimento no longo prazo. E faltaram reformas que aumentassem a produtividade, que elevassem o investimento, principalmente em infraestrutura e educação. É o momento de aprender as lições antes da próxima fase da economia mundial.

\*

ECONOMISTA-CHEFE E SÓCIO

DO ITAÚ UNIBANCO