

# Um mundo melhor em 2011?

» ARMANDO CASTELAR

Pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre/FGV) e professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

O ano começou com certo tom de otimismo, em especial para os Estados Unidos, onde há sinais de que os problemas no mercado de trabalho podem ter atingido um pico, com o setor privado criando uma média de 126 mil empregos por mês no segundo semestre de 2010, contra 98 mil no primeiro e negativos 388 mil em 2009. Esse otimismo não é, porém, consensual ou calcado em bases muito sólidas. Primeiro, os problemas que levaram à crise ainda não foram totalmente superados; segundo, porque se temem os problemas gerados pelas respostas à crise nos países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Em relatório de dezembro passado sobre as perspectivas da economia mundial, a ONU alerta para a provável desaceleração da economia mundial e para os riscos que esta corre no médio prazo. As projeções antecipam uma queda de meio ponto percentual (pp) no crescimento do PIB mundial este ano. A principal razão para isso é a redução dos estímulos fiscais e monetários adotados em resposta à crise. Em especial, nos países ricos a preocupação com as contas públicas impõe aos governos mais endividados a necessidade de reduzir o déficit público, mesmo naqueles em que a economia não se recuperou da queda de 2009 e o desemprego permanece elevado.

A ONU prevê que a área do euro cresça apenas 1,3% em 2011, contra 1,6% em 2010. A região manterá um desempenho interno desigual, com a Alemanha outra vez indo bem e os países mais endividados sofrendo com a necessidade de ajuste. Nas previsões do FMI, enquanto a Alemanha deve crescer 2% em 2011, a Espanha deve ter expansão de apenas 0,7%, Portugal ficar estagnado e a Grécia ter uma nova contração, de 2,6%.

A Europa vai continuar sofrendo este ano com o risco de default de dívidas soberanas. É pouco provável que Portugal escape de um programa de socorro como o

adotado na Irlanda. Em meados de janeiro, o Banco de Portugal divulgou uma projeção de queda de 1,3% no PIB do país este ano e uma modesta expansão em 2012, o que vai gerar um fraco desempenho das receitas tributárias e pressão sobre os gastos sociais, dificultando um ajuste fiscal mais significativo. O mercado reage a esse risco exigindo juros elevados para rolar a dívida portuguesa, uma taxa que um país que não cresce não tem como pagar. Quando a situação em Portugal se resolver, a atenção vai se voltar para outros países: Bélgica, Espanha e Itália estão na lista. Como alerta *The Economist*, é hora de se buscar uma solução mais duradoura, com a reestruturação dessas dívidas.

A situação dos EUA é mais confortável, mas ainda assim preocupante. O acordo para renovar o corte de impostos adotado no governo Bush e estender alguns benefícios para desempregados vai evitar um ajuste fiscal mais forte este ano, mas ampliar o dese-

quilíbrio fiscal com que os EUA terão de lidar um dia. Nas projeções da ONU, o crescimento no país desacelerará para 2,2% em 2011, número semelhante ao do FMI (2,3%).

O pólo mais dinâmico da economia mundial continuará sendo o dos países emergentes, mas também nesses o crescimento desacelerará. Brasil, China e Índia, em especial, estão com suas economias superaquecidas. Para o conjunto dos emergentes, a ONU prevê uma desaceleração de 1,1pp, contra 0,6pp nas projeções do Fundo. O Brasil deve ter a maior queda (3,1pp), seguido da China (1,1pp), com a Índia desacelerando apenas marginalmente (0,2pp).

Trata-se, portanto, de um cenário semelhante ao de 2010, mas com alguma mudanças relevantes. No ano passado se temia que os EUA e a área do euro entrassem em processo de deflação parecido como o que até hoje afeta o Japão. Com a queda do hiato de produ-

ção deu lugar ao medo de uma alta na inflação, não apenas nos emergentes, mas também em alguns países desenvolvidos: no Reino Unido, os preços subiram 3,7% nos últimos 12 meses. Nos países ricos, especialmente nos EUA, isso não deve mudar tão rapidamente a postura do FED, por conta do desemprego ainda alto. O que aumentará a demanda por ativos reais, inclusive commodities, impulsionando a inflação global.

Em consequência, também deverá ser estimulada a entrada de capitais nas economias emergentes, dificultando a atuação dos bancos centrais locais no combate à inflação. Não por outra razão se tem visto, no Brasil e na China, por exemplo, o recurso à alta de compulsórios e certo atraso na elevação dos juros. A tendência à valorização cambial nos emergentes pode se acentuar. Será, portanto, um ano com menos crises, mas também menos crescimento e mais preocupação com inflação e desequilíbrios cambiais.

