

Comentários sobre o World Economic Outlook

As mais recentes projeções do FMI, divulgadas no relatório World Economic Outlook de abril, mereceram grande atenção da imprensa nos últimos dias, principalmente pelo tom bem mais pessimista quanto às perspectivas para a economia global. O Fundo revisou suas projeções para o crescimento mundial de 4,1% para 3,7%, enfatizando ainda que os riscos de uma recessão global, caracterizada por um crescimento baixo de 3%, são significativos (da ordem de 25%, segundo o relatório). Como ilustra a tabela abaixo, as revisões mais significativas foram para o crescimento dos EUA, da Zona do Euro, e do Reino Unido, particularmente em 2009.

Tabela 1

Projeções do World Economic Outlook
(Variação Percentual Anual)

	Outubro de 2007		Janeiro de 2008		Abril de 2008	
	2008	2008	2009	2008	2009	
PIB Mundial	4,8	4,1	4,4	3,7	3,8	
Economias Avançadas	2,2	1,8	2,1	1,3	1,3	
Estados Unidos	1,9	1,5	1,8	0,5	0,6	
Euro Área	2,1	1,6	1,9	1,4	1,2	
Alemanha	2,0	1,5	1,7	1,4	1,0	
França	2,0	1,5	2,2	1,4	1,2	
Itália	1,3	0,8	1,0	0,3	0,3	
Espanha	2,7	2,4	2,5	1,8	1,7	
Japão	1,7	1,5	1,7	1,4	1,5	
Reino Unido	2,3	1,8	2,4	1,6	1,6	
Rússia	6,5	6,6	6,5	6,8	6,3	
China	10,0	10,0	10,0	9,3	9,5	
Índia	8,4	8,4	8,2	7,9	8,0	
Brasil	4,0	4,5	4,0	4,8	3,7	

Fonte: World Economic Outlook, outubro de 2008, update de janeiro de 2008, e abril de 2008.

Nota: O Relatório WEO de outubro de 2007 não trouxe projeções para 2009.

Embora o reconhecimento da gravidade da crise financeira e seus reflexos sobre a economia mundial tenha sido um tanto tardio, como mencionou o diretor do departamento responsável pela análise dos mercados de capitais ao apresentar o Global Financial Stability Report, divulgado pelo Fundo um pouco antes do WEO, as últimas revisões deixam evidente a intensificação das preocupações da instituição com os desdobramentos da crise. É particularmente relevante que as maiores revisões tenham sido para 2009, destacando a perspectiva de que o Brasil pode enfrentar, no ano que vem, um cenário externo bem mais adverso do que muitos ainda têm em mente. Neste sentido, as revisões do Fundo, particularmente a desaceleração do crescimento brasileiro de 4,8% em 2008 para 3,7% em 2009, sublinham claramente algo que já vínhamos argumentando há vários meses, isto é, de que o aparente “descolamento” do Brasil reflete apenas um alargamento das defasagens de resposta ao ciclo econômico mundial¹.

Enquanto o sinal de alerta dado pelo relatório para as perspectivas de crescimento global em 2008 foi substancial, as preocupações com as tendências de inflação foram mais comedidas. Embora o Fundo tenha enfatizado os sinais de superaquecimento de demanda nas economias emergentes, e tenha destacado os dilemas de política monetária impostos pela alta dos preços das matérias-primas, descartou que a intensificação inflacionária venha a ser um fenômeno mais duradouro nas economias avançadas. Exemplos desta postura são a visão de que o Banco Central Europeu deva considerar seriamente um ciclo de redução dos juros em breve, e as declarações de Dominique Strauss-Kahn sobre a necessidade de orquestrar estímulos fiscais, onde a situação permitir, a fim de evitar uma contração econômica mais forte como reflexo da crise de crédito.

Porém, se por um lado o crescimento mais fraco nas economias avançadas pode ajudar a arrefecer as pressões inflacionárias ainda este ano, como argumenta o WEO, por outro as defasagens cíclicas dos emergentes, que impulsionam as commodities como também expõe o relatório, e as respostas de política econômica para conter o impacto real da crise, sustentam as

¹ BOLLE, M. B. e OLIVEIRA, D. Brasil: descolamento ou defasagem?. Carta Econômica Galanto nº. 96. Nov. 2007.

pressões sobre os preços. O veredito final sobre as *commodities* ainda aguarda uma melhor definição dos dados, e, principalmente, da durabilidade das defasagens de resposta das economias emergentes. Há algumas semanas atrás tivemos um breve ensaio do que pode ocorrer nos principais mercados de *commodities*, caso a resiliência das economias emergentes à desaceleração mundial mostre-se um pouco menos robusta. Portanto, o frágil *balancing act* ainda está longe de se resolver.