

A CRISE ECONÔMICA E FINANCEIRA MUNDIAL

PREPARADO PARA O FÓRUM INTERPARLAMENTAR DAS AMÉRICAS

Michael Holden
Departamento dos Assuntos Internacionais e da Defesa

4 de agosto de 2009



CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

A CRISE ECONÔMICA E FINANCEIRA MUNDIAL

INTRODUÇÃO

Foi amplamente aceito que a crise financeira iniciou-se nos Estados Unidos com o mercado imobiliário a risco e com a criação e recurso à pesada alavanca de instrumentos financeiros que reuniu - e vendeu como ativos - todas as hipotecas residenciais nos mercados financeiros. A crise encerrou um período de crescimento relativamente forte na maioria das regiões e levou a economia global ao que se espera ser a pior recessão desde a II Guerra Mundial. Segundo o *World Economic Outlook Update*, de junho de 2009, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê que a economia mundial sofra uma contração de 1.4% em 2009, comparada ao crescimento de 5.2% do produto interno bruto (PIB) em 2007 e um crescimento de 3.2% em 2008, quando os efeitos da crise começaram a surgir. A perspectiva do FMI para 2010 é de um crescimento econômico positivo, apesar de fraco, e a previsão para o PIB é de crescer de 2.5% nesse ano.

As economias avançadas devem ter um desempenho fraco no futuro previsível enquanto desafios significativos permanecem nos sistemas financeiros e na regulamentação, mercados imobiliários e demanda dos consumidores. Segundo o FMI, a atividade econômica nas economias avançadas devem sofrer uma contração de 3.8% em 2009 e crescer de forma muito modesta (0.6%) em 2010. Por sua parte, economias em desenvolvimento e emergentes devem, de forma geral, voltar ao crescimento econômico positivo no segundo semestre de 2009 e expandir-se de 4.7% em 2010, embora sejam esperadas diferenças regionais significativas nas taxas de crescimento. Assim mesmo, economias emergentes e em desenvolvimento não deverão, num futuro previsível, voltar aos robustos níveis de crescimento ocorridos no período 2005–2007.

Enquanto as perspectivas do FMI para a economia global estão longe de ser robustas, é mais otimista do que foi no início do ano. Comparadas às perspectivas do mês de abril de 2009, as projeções de crescimento econômico mais recentes do FMI para 2010 foram

revisadas para cima. A organização acredita, como outros também, que a economia mundial atingiu o fundo e está começando a se recuperar.

Entretanto, a situação não chega a sugerir que é iminente um retorno a níveis históricos de crescimento econômico. O período de recuperação deverá ser longo, desigual e muito arriscado. Os governos e tomadores de decisões em todo o mundo estão enfrentando questões como a reforma do setor financeiro, a necessidade de equilibrar gastos públicos e políticas macroeconômicas com a necessidade de compensar a prudência fiscal no futuro; o impacto da recessão econômica no desemprego, a redução da pobreza e o desenvolvimento rural; a tentação de introduzir políticas protecionistas que procurariam preservar indústrias domésticas restringindo o comércio e os fluxos de investimento e limitando as perspectivas de uma plena e mais oportuna recuperação econômica.

AS ORIGENS DA CRISE FINANCEIRA E ECONÔMICA

As séries de eventos e condições do mercado que contribuíram para a presente crise começaram no final dos anos 90 e no início de 2000. Entre esses eventos estavam as decisões políticas do governo dos EUA para facilitar os requisitos de capital para bancos de investimentos e incentivar empresas de hipotecas a se arriscar mais expandindo a emissão de empréstimos hipotecários para o assim chamado mercado a risco. Além disso, os mercados imobiliários nos EUA e outros países desenvolvidos estavam passando por um período de crescimento robusto, taxas de juros baixas e crédito em abundância.

Essas condições provocaram um boom nas vendas e construção de imóveis, especialmente nos EUA, pois comprar uma casa havia se tornado abordável. Com o aumento constante do preço dos imóveis, o setor imobiliário tornou-se um alvo para investimento especulativo e os proprietários de imóveis viram um aumento espetacular no valor de seus bens. Muitos proprietários começaram a pedir dinheiro emprestado em contrapartida do valor de suas casas (“extração do valor da propriedade”), o que levou a um aumento da demanda por produtos internos e importados. O comércio internacional e o investimento estavam em plena expansão.

Nesse contexto de aumento de preço dos imóveis, taxas de juros baixas e crédito abundante, bancos e corretores de hipotecas começaram a desenvolver novos tipos de hipotecas a juros baixos e de longo prazo voltados para o mercado a risco, o que aumentou mais ainda a demanda por imóveis e balizou os mercados imobiliários.

Ao mesmo tempo, os bancos de investimento estavam criando instrumentos financeiros complexos com a compra de hipotecas por influência, combinando as mesmas como obrigações de dívidas respaldadas por ativos e vendendo aos investidores. Enquanto o preço dos imóveis continuava subindo, esses produtos representavam um investimento seguro, se um proprietário de imóvel deixasse de pagar sua hipoteca, o valor de revenda da casa compensaria o proprietário do bem pelo risco da falta de pagamento.

A crise financeira foi desencadeada quando as taxas de juros começaram a aumentar e o mercado imobiliário dos EUA se retraiu. As hipotecas a risco ficaram sem pagamento, criando uma abundância de imóveis não vendidos e baixando os preços dos imóveis; o valor dos ativos financeiros vinculados a hipotecas despencou. Investidores e instituições que haviam investido tudo nesses ativos perderam muito dinheiro e, em alguns casos, não puderam pagar suas dívidas e se tornaram inadimplentes.

A esperança inicial de que a crise de liquidez pudesse ser limitada aos mercados financeiros desapareceu depois da falência inicial do banco de investimento Lehman Brothers em setembro 2008. Desse ponto de vista, a crise se espalhou rapidamente, afetando rapidamente a equidade, a moeda e mercados de *commodities*, minando a demanda dos consumidores nas economias desenvolvidas e desencadeando uma recessão econômica mundial.

O EFEITO DA CRISE

Além do impacto sobre instituições financeiras e a disponibilidade de crédito em todo o mundo, a crise financeira liderada pelos EUA afetou a economia mundial pelo seu impacto na demanda dos consumidores. A crise financeira e a queda nos valores dos imóveis e nos mercados de *equities*, desencadeou erosões dramáticas na situação financeira e na confiança dos consumidores nos Estados Unidos e em outras economias avançadas. Resultado, houve uma queda brutal na demanda interna desses países, afetando o comércio internacional e os fluxos de investimento, assim como os preços das *commodities* em todo o mundo.

O impacto da crise financeira no comércio internacional e fluxos de investimento tornou-se evidente no final de 2008. Desde então, o declínio no comércio mundial foi dramático. No final de 2007 e nos primeiros trimestres de 2008, as exportações mundiais cresceram ano após ano de mais de 20%. Entretanto, no último trimestre de 2008, as exportações caíram de 10,8% e, no primeiro trimestre de 2009, a queda foi ainda mais dramática – 31,4% comparada ao mesmo período do ano anterior.

De acordo com a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), todas as maiores regiões do mundo viram uma queda nas exportações. Além disso, não é só o comércio com os países ricos que está caindo; a UNCTAD observa que o comércio entre países do sul, que foi um dos componentes mais dinâmicos do comércio mundial nos últimos 10 anos, parece também estar em baixa.⁽¹⁾

Enquanto quase todos os setores foram afetados pela queda no comércio, o impacto foi especialmente severo sobre os bens manufaturados. Como observado pela UNCTAD, uma fatia significativa do comércio internacional atual é feito entre companhias ou é o resultado de companhias que terceirizam a produção de componentes para outros locais em todo o mundo. Consequentemente, quando a demanda para um produto particular cai, todos os países que participam da cadeia de fornecimento desse produto são afetados. O comércio entre companhias e a terceirização dos processos de produção são correlatos com a magnitude e a rapidez do contágio financeiro de países desenvolvidos para os países em desenvolvimento.⁽²⁾

O comércio internacional também foi afetado pela queda abrupta dos preços das *commodities* desde o início da crise econômica. Os preços para inúmeras *commodities* significativas, especialmente metais, minerais e energia, conheceram um longo boom histórico entre 2002 e 2008, expandindo o valor do comércio internacional e melhorando muito as condições do comércio nos países exportadores de *commodities*. Entretanto quando a crise rompeu, a produção mais baixa, a deterioração da posição financeira de muitas companhias e a falta de crédito disponível reduziu a demanda por *commodities*. Os preços caíram em consequência.

Como os níveis comerciais diminuíram em resposta à fraca demanda dos consumidores dos países ricos, o resultado econômico em todo o mundo seguiu a tendência. Na maioria dos países, o resultado foi crescimento econômico negativo (ou pelo menos, dramaticamente mais baixo) e aumento do desemprego. Ao mesmo tempo, a falta de crédito disponível e o preço mais baixo das *commodities* não somente minou as condições do comércio dos países exportadores de crédito, mas também provocou uma queda significativa nos fluxos de investimento estrangeiro direto (FDI) em todo o mundo, de acordo com indicações anteriores.

(1) Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, *Crise Econômica Mundial: Implicações para o comércio e o desenvolvimento*, Relatório da Secretaria da UNCTAD, maio de 2009, p. 12.

(2) Ibid.

O IMPACTO DA CRISE NAS AMÉRICAS

A crise econômica teve um grande impacto no hemisfério ocidental. Ao Norte, tanto o Canadá quanto os Estados Unidos estão vivendo uma recessão. As perdas de emprego continuam aumentando e os déficits dos governos aumentaram por causa das injeções de liquidez nos mercados de crédito, das ajudas financeiras à indústria e generosos pacotes de incentivos. O FMI prevê que a economia dos EUA sofrerá uma contração de 2,6% em 2009 antes de experimentar um crescimento lento de 0,8% em 2010. Os números para o Canadá são melhores, com uma queda de 2,3% no PIB em 2009 e um crescimento de 1,6% no ano seguinte.

Por sua vez, a maioria das principais economias na América Latina também foram afetadas pela crise atual. No México, o impacto foi particularmente forte, em parte por causa de sua forte dependência ao mercado dos EUA como país de destino para suas exportações. O FMI projeta uma queda de 7,3% no PIB mexicano em 2009, seguida de uma taxa de crescimento de 3,0% no ano seguinte. Por sua vez, espera-se que o desempenho do Brasil seja relativamente bom com uma contração do PIB de 1,3% em 2009 e um retorno a um crescimento razoavelmente sólido de 5,0% em 2010.⁽³⁾

A América Latina tem até hoje se adaptado relativamente bem à atual crise econômica comparando-se a outras crises recentes. Devido a políticas macroeconômicas sólidas nos anos 90, muitos países da região conseguiram manter os níveis de inflação e dívida baixos. Mais recentemente, o boom nos preços das *commodities* foi muito favorável em termos de comércio e aumentou de forma significativa as reservas de capital da região. Essas políticas e condições colocaram muitos países em boa posição para implementar políticas monetárias e fiscais contracíclicas na forma de taxas de juros baixas, injeções de liquidez nos mercados de capital, apoio direto para certos setores da economia e implementação de (habitualmente concentrados em infraestrutura) pacotes de incentivo econômico.

Entretanto, não se pode dizer que a América Latina ou o hemisfério todo está imune a declínios futuros. Apesar de muitos acreditarem que o pior já passou, não se espera uma recuperação rápida da economia dos EUA. No número de julho de 2009 do *World Economic Outlook Update*, o FMI observou que a economia mundial ainda depende de medidas temporárias: incentivo fiscal e ajustes de inventário. Além do mais, muitos economistas se preocupam com o fato que o déficit do EUA cresceu demais e que para conseguir um equilíbrio

(3) As previsões de crescimento do FMI para outros países da América Latina não foram publicadas.

orçamentário, será preciso cortar nos gastos do governo e/ou aumentar muito os impostos. Essas políticas terão um efeito amortecedor no crescimento econômico futuro do país.

Uma recuperação lenta nos EUA significa uma recuperação mais lenta no resto do mundo. De acordo com a Instituição Brookings, os EUA foram responsáveis por um terço do crescimento do consumo mundial de 2000 a 2007.⁽⁴⁾ Na sua opinião, os EUA pediram emprestado e gastaram, nos últimos anos, além de suas possibilidades, em nível público e privado. O resto do mundo beneficiou-se da exportação para o mercado dos EUA, mas a custo de tornar-se dependente do consumo dos EUA para manter a economia mundial em movimento. Enquanto a demanda dos consumidores permanecer baixa e as taxas de poupança nos EUA subirem, as perspectivas de uma recuperação marcada são fracas.

CONCLUSÃO/QUESTÕES DE POLÍTICA

A crise financeira e econômica evidenciou questões políticas internas e internacionais. Entre outras: a necessidade de aperfeiçoar a regulamentação e a vigilância de instituições financeiras; a necessidade de avaliar a eficiência dos pacotes de incentivo e as políticas monetárias do governo; a tendência recente de oferecer ajuda financeira a companhias em dificuldade no setor automotivo e outros setores; e a tendência emergente para o protecionismo comercial e o apoio interno evidente, por exemplo, as condições do “Buy America” no pacote de incentivo dos EUA.

Além disso, a rapidez com a qual a crise financeira dos EUA se espalhou na economia mundial expôs um dos pontos fracos da globalização e a rede de cadeias de fornecimento mundiais que se tornaram o modelo predominante do comércio internacional em muitos setores nos últimos 20 anos. Em muitas indústrias, o comércio evoluiu para um sistema de produção especializada onde um produto final pode ser montado em um país usando componentes provenientes do resto do mundo. Exportações, importações e investimento direto estão interligados nesse modelo de “comércio integrativo”. Embora tenha muitos benefícios, o ponto fraco desse sistema é que os choques econômicos provenientes de uma economia podem se espalhar rapidamente em todo o mundo.

A atual queda no comércio mundial também tem implicações políticas significativas para o desenvolvimento econômico e a redução da pobreza. Na maioria dos países em desenvolvimento, o comércio é um motor para o crescimento econômico que ajuda a

(4) Instituição Brookings, *The U.S. Financial and Economic Crisis: Where Does It Stand and Where Do We Go From Here?*, Fixing Finance Series, No. 6, junho de 2009.

combater a pobreza e elevar o padrão de vida. Combinado a processos aperfeiçoados de liberalização e globalização, a integração comercial tem sido um dos principais pilares das estratégias de desenvolvimento.

A queda no comércio mundial comporta o risco de prejudicar progressos recentes, ocorridos em muitas partes do mundo, como afastar um número significativo de pessoas de uma situação de pobreza. Como declarado pela UNCTAD:

O impacto agregado é tão importante que a maioria de países em desenvolvimento estão sendo fortemente atingidos pela queda das exportações, aumento do desemprego e conseqüente queda na renda das famílias, trazendo milhares de pessoas de volta para a pobreza ou agravando as condições dos que vivem em situação de extrema pobreza. Isso provocou o desafio mais importante da comunidade mundial de hoje – como concentrar-se em apoiar o desenvolvimento e os esforços de redução da pobreza mundialmente e nos países em desenvolvimento? Como definir condições para evitar crises futuras e facilitar um processo sustentável de transformação econômica para todos os países.⁽⁵⁾

No mesmo tema, existem preocupações de que a recessão mundial reduzirá a ajuda para o desenvolvimento que os países ricos dão para as economias em desenvolvimento e para instituições de desenvolvimento multilateral. Como os déficits crescem nas economias avançadas, os tomadores de decisão podem decidir que não poderão mais aumentar ou até manter níveis atuais de ajuda ao desenvolvimento.

(5) UNCTAD (2009).