

# Crise dá trégua nas bolsas, mas não na economia

Para analistas, atividade econômica mundial levará anos para se recuperar e capitalismo ganhará nova feição

Luciana Rodrigues

• Bolsas mundiais em alta há praticamente nove semanas seguidas. Dólar no Brasil no menor patamar desde outubro. À primeira vista, esses indicadores dão a impressão de que a crise internacional está perto do fim. E, segundo analistas, no que diz respeito ao mercado financeiro, o pior de fato já passou. Porém, a economia real — produção industrial, emprego, comércio — ainda demorará meses, e talvez anos, para se recuperar. E, passada a crise, o capitalismo tal como conhecemos não será mais o mesmo, alertam os economistas.

O recente otimismo do mercado reflete resultados não tão ruins apresentados por bancos dos EUA e alguns sinais de que a produção industrial na China e o consumo dos americanos ensinam uma retomada. Porém, para a economia mundial voltar aos trilhos, será preciso antes que o setor financeiro esteja completamente saneado. E, ainda, que haja um forte ajuste nas contas externas de grandes países, sobretudo EUA e China: os americanos terão que gastar menos, e os chineses, consumir mais do que produzem.

— Até março, havia uma sensação no mercado de que o fim do mundo estava próximo. De repente, o otimismo voltou rápido demais. O pânico sumiu. Mas a recessão da economia global ainda persiste — afirma Mariam Dayoub, diretora-gerente da Arsenal Investimentos.

Segundo Mariam, depois de meses em que as operações de crédito nos EUA ficaram congeladas, as negociações interbancárias começam a voltar à normalidade. Isso aparece nas taxas deste mercado: em ou-

## Os principais indicadores

SINAIS DE QUE A FASE MAIS AGUDA DA CRISE JÁ PASSOU

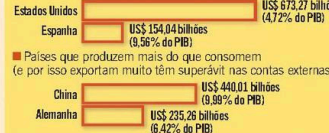


FONTES: Aersanal Investimentos, FMI, Bloomberg e Fed

O QUE AINDA IMPEDE A RECUPERAÇÃO GLOBAL

### Grandes economias têm enormes desequilíbrios nas suas contas externas

Países que consomem mais do que produzem (e por isso importam muito e têm déficit nas contas externas)



### Os bancos ainda amargam enormes prejuízos

Perdas estimadas pelo FMI



\*15 países do euro mais o Reino Unido

tubro, os bancos chegaram a cobrar, ao emprestar dinheiro a outros bancos, 4,64 pontos percentuais a mais de juros do que os pagos pelo Tesouro americano; sexta-feira passada, essa diferença caiu para 0,77, nível similar ao de antes da crise.

A escassez de crédito, iniciada nos EUA, paralisou a economia mundial no fim do ano passado. E, quando a crise for superada, o mundo não contará mais com a abundância de financiamentos que marcou a década de 90 e o início dos anos 2000.

— Haverá menos securitização (quando empréstimos são transformados em títulos e renegociados). Os bancos de

investimento perderão espaço, e o mercado será mais regulado — prevê o economista Antônio Licha, professor da UFRJ.

### Capitalismo será menos dependente de setor financeiro

Ele lembra que em 2008 foram negociados US\$ 600 trilhões em derivativos de crédito no mundo — mais de dez vezes o valor do PIB global, de US\$ 55 trilhões. Pelos próximos 15 a 20 anos, enquanto a memória da crise permanecer forte, essa relação deverá cair, diz Licha. Afinal, a bolha de crédito esteve na origem da quebra da Lehman e reguladora. O crescimento pode ser menor, mas será menos desigual.

últimos balanços de bancos americanos — um dos motivos para a recente alta nas bolsas — representam apenas um alívio: as instituições financeiras ainda têm ativos problemáticos, cujo tamanho não é conhecido. Por isso, alerta Licha, as bolsas continuarão voláteis, e investir em ações deve ser uma opção só para quem tem apetite a risco. — A euforia recente dos mercados é muito mais uma realocação de portfólios, não tem nenhum fundamento — afirma Ricardo Carneiro, professor da Unicamp. — O desequilíbrio patrimonial dos bancos e o elevado endividamento das famílias americanas ainda vai persistir

por muito tempo. A digestão da crise não se dará em semestres, mas em anos.

Para Carneiro, depois da atual crise, o capitalismo se tornará menos dependente do setor financeiro. Isso terá dois benefícios: interromper o aumento da concentração de renda e propiciar inovações tecnológicas.

— No último ciclo de crescimento mundial, grande parte do ganho de renda veio de ativos financeiros, ampliando a desigualdade. E a especulação valoriza a riqueza já existente, negociada em mercados secundários, havendo menos preocupação com o investimento produtivo, que gera inovação.

O mundo pós-crise também terá mais equilíbrio entre consumo e produção das diferentes potências econômicas, afirmam analistas. De um lado, países que consomem e importam demais viram seu déficit nas contas externas saltar. Na outra ponta, países que produzem muito mais do que consomem têm gerado enormes superávits externos. Esse desequilíbrio está na origem da crise: os americanos se endividaram muito para consumir e comprar imóveis.

— Não dá para imaginar que voltaremos ao modelo anterior, nem em magnitude, porque o crescimento mundial será mais lento, nem em formato — afirma Armando Castelar, da Gávea Investimentos.

Além de EUA, Reino Unido e Espanha são exemplos de países gastadores — não por acaso, sofreram duramente com o estouro da bolha de crédito. Juntos, os déficits externos dessas economias somam US\$ 872,7 bilhões. É quase o mesmo que os superávits somados dos grandes poupadores, China, Alemanha e Japão. E reduzir esses desequilíbrios envolve mudar a estrutura das economias e também o hábito das famílias, reduzindo o ímpeto consumista dos americanos e convencendo os chineses a pouparem menos. — A fase aguda da crise, com empresas e bancos quebrando, vai passar. Mas o ajuste será muito mais longo do que em crises anteriores. É preciso uma mudança estrutural muito forte na economia global — diz Castelar. ■

**O GLOBO NA INTERNET**  
**OPINÃO** E você acha que está na hora de voltar para bolsa?  
 Quine  
 oglobo.com.br/economia

ENTREVISTA

Ian Bremmer

## 'Capitalismo de Estado traz ineficiência'

Cientista político diz que governos de países emergentes estão se aproveitando da crise para aumentar seu poder econômico

WASHINGTON. O cientista político Ian Bremmer, especialista em riscos globais e investimento, e presidente do Eurasia Group, uma das maiores consultorias do mundo, não pensava na repercussão que seu artigo "O capitalismo de Estado amadurece: o fim dos mercados livres?" teria depois de tanto debate nos EUA sobre as

tendências socialistas do presidente Barack Obama. No artigo, na última edição da revista "Foreign Affairs", Bremmer alerta que muitas nações emergentes estão se aproveitando da crise — e da necessidade de que o Estado intervenha na economia para garantir sua recuperação — para transferir poder econômico aos

governos, transformando o capitalismo de Estado numa realidade mundial. E isso, para ele, é ruim, porque está levando o mundo a uma perda enorme de eficiência e produtividade. No Brasil, diz o artigo, empresas como Petrobras e Vale são instrumentos para isso, ainda que o país não possa ser assim classificado.

Gilberto Scofield Jr.

Correspondente

**O GLOBO:** Por que o capitalismo de Estado é tão ruim se até os EUA o praticam?

**IAN BREMMER:** A recente onda de intervencionismo estatal feita nos EUA, na Europa e em outros países busca reduzir os impactos da recessão e recuperar economias. Mas os governos das nações desenvolvidas não pretendem administrar a economia indefinidamente, enquanto em muitos emergentes as intervenções indicam rejeição da doutrina do mercado livre.

• Mas o mercado livre não nos deixou nesta situação?

**BREMMER:** O problema atual é decorrente da falta de regulamentação do Estado sobre determinados setores da economia,

mas uma coisa é regulamentar um setor e outra é ser ator principal do jogo econômico, como vem acontecendo desde a crise do petróleo, em 1973, e que só fez piorar com a crise. A última onda de capitalismo de mercado foi há dez anos, quando as ideias liberais e a globalização tornaram o planeta mais próspero.

• O capitalismo de Estado não é consequência da queda dos EUA como superpotência?

**BREMMER:** Se os governos de outras nações tivessem escolhido o capitalismo de mercado, a consequência do declínio americano seria um aumento nos ganhos de eficiência e produtividade. Não é o que vai ocorrer. O capitalismo de Estado tem trazido ineficiência aos mercados globais e introduzido políticas populistas em processos

• E qual a fórmula ideal?

**BREMMER:** Deixar o Estado como fiscalizador e regulador. O crescimento pode ser menor, mas será menos desigual.

decisórios que deveriam ser puramente econômicos.

• Onde o capitalismo de Estado é mais forte?

**BREMMER:** Em países como Arábia Saudita, Venezuela, China, Rússia, algumas ex-repúblicas soviéticas e alguns países africanos. O Estado ali lidera o processo de desenvolvimento. No setor de petróleo, as 13 maiores empresas são estatais e estão a serviço de projetos de governo. Elas incluem da Saudi Aramco até a Petrobras no Brasil. Um número crescente de governos as usa para fortalecer suas posições políticas domésticas.

• E qual a fórmula ideal?

**BREMMER:** Deixar o Estado como fiscalizador e regulador. O crescimento pode ser menor, mas será menos desigual.

• O senhor cita Petrobras e Vale como exemplo de instrumentos de Estado em seu artigo. Em que medida?

**BREMMER:** Uma estatal de petróleo é um poderoso indutor ou inibidor de investimentos da economia e a estatal pode ser usada para segurar preços, afastar competidores e controlar nichos de mercado em detrimento do consumidor. E muitas empresas privadas possuem ligações estreitas com os governos, o que não é saudável. Eu não posso falar da Vale porque é nosso cliente, mas vou repetir o que disse no artigo. Na Rússia, grandes negócios têm que ter relações favoráveis com o Estado para terem sucesso. Mas há variações, incluindo economias de pequeno porte, como a Cevecal na Argélia, a Vale, no Brasil, e a Tata na Índia.



Divulgação  
**IAN BREMMER:**  
 "Uma coisa é regulamentar um setor e outra é ser ator principal do jogo econômico"

**Shopping Matriz, preço, qualidade e atendimento personalizado.**

A partir de **59 reais**, seu anúncio sai no Globo, Extra e no portal ZAP para mais de **4 milhões** de leitores.\*

**CLASSIFICADOS DO RIO**

**Móveis de Escritório**  
 Av. Brasil, 10540 - Fone: 21-2511-7777

**SHOPPING MATRIZ**

Aos Domingos e Feriados aberto das 9h às 17h.  
 • **Painho Office Center** - Av. Brasil, 10540 (Entre a Matriz e a Metrô São Sebastião, em frente ao prédio Lobo Seabra, sempre entre 9h e 17h)  
 • **Barra Express** - Av. ...

