

Comunicado da Presidência

**Crise internacional:
balanço e possíveis
desdobramentos**

Novembro de 2009

Contextualização e resultados analíticos¹

Quando se deu a quebra do banco dos EUA Lehmann Brothers e foi deflagrada a crise, a maior parte dos analistas relacionou o contexto com a Grande Depressão de 1929, que reduziu severamente a produção e elevou o desemprego de forma avassaladora, gerando a pior situação social dos países industrializados da história recente.

Decorrido mais de um ano da quebra do Lehmann Brothers, é possível dizer que o sofrimento e as dificuldades da Grande Depressão geraram ensinamentos muito úteis, considerando a rápida intervenção estatal, a coordenação internacional entre governos para evitar a bancarrota. Keynes voltou ao seu devido lugar. Os resultados foram, sem dúvida, positivos. Tudo indica que o desastre foi evitado, que não houve um colapso das economias e que os fatos promoveram o merecido descrédito à desastrosa ideia de Estado mínimo, da desregulamentação como princípio absoluto e de um ambiente institucional em que o social foi submetido ao econômico. Ou seja, a conjuntura trouxe de volta à cena as preocupações sociais e com a melhoria geral do padrão de vida como forma de estímulo da economia aliada ao aumento do bem-estar.

O esforço realizado pelos governos ao ativar as políticas fiscais via gastos e, ao mesmo tempo, gerando liquidez para atender as demandas por ativos financeiros e evitar o pânico, criou um clima de confiança entre os detentores de liquidez. Essa conjunção de fatores permitiu evitar o colapso de bancos e grandes corporações, o que, em última instância, tornou a escalada do desemprego menos severa, e os riscos de deflação menos danosos. A humanidade voltou a perceber que, como dizia Fernand Braudel, iminente historiador francês, Estado e mercado são dois aliados inseparáveis, e o regime de produção baseado no capital somente encontra condições ideais onde atua em simbiose, ao contrário do que pregou a vulgata liberal, sempre despida da análise histórica. Assim, ter permitido que um ideário tão simplista e recheado de equívocos pudesse interferir no desenvolvimento e na formulação de políticas públicas tem um preço, e esse preço é o da redução do processo de desenvolvimento.

O estudo possui três seções, além desta que o antecede, ou seja:

1. Reações das instituições internacionais à crise;
2. Evolução dos indicadores macroeconômicos em países selecionados; e
3. Os enigmas do processo de recuperação.

Para tornar a leitura mais ágil e de acordo com os documentos contemporâneos, as principais conclusões e perspectivas passam a ser apresentadas de imediato, e o leitor vai poder ler a sequência para tomar ciência dos elementos que as fundamentam.

As instituições multilaterais não fazem um mea culpa aberto, mas suas proposições, sem dúvida, estão a se afastar do laissez faire fanático que assolou o debate público até o período recente. A exceção honrosa foi a UNCTAD, que sempre defendeu os povos menos privilegiados e mais explorados na cena mundial. O que existe em comum, numa posição que passa a assumir vários dos postulados que, antes, eram defendidos de forma mais aberta apenas pela UNCTAD, é a necessidade de criação de mecanismos de liquidez para atender os menos favorecidos, promover a coordenação das ações e evitar o protecionismo e o acirramento das barreiras não tarifárias. Instituições profundamente comprometidas com o ideário chamado de neoliberal, como o FMI e Banco Mundial, passaram a defender a proteção às corporações nacionais e a defesa da liquidez via intervenção governamental para evitar o pior.

¹ O presente estudo contou com a colaboração de André Jacob, Eduardo Ferreira, Daniel Prado, Luana Goveia, Vinicius Ferreira, Maria Piñon, Luciana Acioly, João Cláudio Garcia, Marcos Cintra e Milko Matijascic, sendo de responsabilidade da Assessoria Técnica da Presidência do Ipea.

A maioria das instituições multilaterais endossou uma ordem profundamente hierárquica, que atuou em favor da cristalização das posições favoráveis aos países afluentes. Isso comprometeu seriamente a credibilidade do espaço multilateral. A solução encontrada para lidar com o formidável conjunto de problemas que desembocou na crise foi a consolidação do G-20 como o foro privilegiado para reorganizar a ordem mundial. Nesse contexto, alguns países em desenvolvimento, como China, Índia e Brasil, passam a ser ouvidos de forma direta e a ter influência decisiva. Embora esse fenômeno, em si, seja significativo, as instituições multilaterais, que olham para o G-20 com desconfiança mal disfarçada, alertam, de forma correta, que os avanços têm sido muito lentos e que os desafios ainda não foram encaminhados. É bom frisar que, sem dúvida, essa avaliação parece estar correta.

No entanto, o aumento da liquidez do FMI, as proposições para o combate aos paraísos fiscais, e as medidas para evitar o protecionismo e aumentar o grau de coordenação entre governos, com dispositivos que permitam uma efetiva fiscalização das ações, são importantes. Embora esse conjunto de medidas não tenha a maturidade do que foi o Plano Keynes em Bretton Woods, ele passa a lidar melhor com as dificuldades de um mundo mais interconectado, mas cujos atores se encontram em posições muito desiguais sob o prisma do desenvolvimento em seu sentido mais amplo.

Sob o prisma dos indicadores macroeconômicos, os dados vêm se tornando cada vez mais conhecidos e é possível ser mais breve. A variação do PIB, que foi intensa e negativa na maioria dos países com a eclosão da crise, passou a ser revertida entre maio e junho de 2009. Alguns países reverteram a recessão já no segundo trimestre, como o Brasil, e a recente divulgação de dados para o terceiro trimestre afastou países importantes do quadro recessivo, como os EUA e a zona do euro.

A inflação, que sempre mereceu destaque analítico, não mostra sinais de descontrole em relação à sua trajetória histórica em nenhum país. O verdadeiro perigo parece ser mesmo a deflação – que atinge importantes países, como EUA, Japão, China e partes relevantes da União Europeia –, sempre profundamente lesiva à promoção de um nível mais sólido de atividade econômica.

As reações fiscais foram intensas e, para países com destaque na cena internacional, como China e EUA, elas foram particularmente importantes. Isso está permitindo evitar que a crise assuma dimensões como as de 1929, ao reforçar o dinamismo interno dos mercados e sustar os efeitos financeiros e sociais mais lesivos. Nesse sentido, é importante frisar que o Brasil não se destaca por ter uma atuação agressiva, antes pelo contrário. Se a crise voltar a se agravar, existe espaço para uma atuação fiscal mais ativa, o que certamente representa um trunfo importante.

Com a crise, houve uma grande mudança nas transações comerciais entre países que veio acompanhada de um movimento que parece tender a um maior equilíbrio das contas e uma redução de sua importância para as economias nacionais. Assim, não são infundados e nem estão afastados os riscos do protecionismo. É preciso investigar se isso vem alterando a pauta de comércio e o seu perfil, pois pode haver mudanças de vulto.

O problema mais crucial mesmo parece ser o desemprego. Com a eclosão da crise, ele tendeu a se elevar em toda a parte, mas, no momento da recuperação, isso parece ser menos problemático para alguns países como o Brasil, embora não haja sinais de reversão para a maior parte das economias centrais. Tudo parece indicar que a reversão dos efeitos perversos da crise terá como consequência permanente e nefasta um patamar maior de desemprego, ou de desemprego natural, como preferem alguns. Mais uma vez são os inocentes que pagam a parcela mais pesada do custo da ganância e da irresponsabilidade que decorreu da vulgata liberal.

Mesmo no Brasil, é bom frisar, os patamares são importantes porque o País dispõe de grandes contingentes de trabalhadores inseridos na informalidade, que, no mais das vezes, pode representar um desemprego disfarçado. A questão mereceu atenção e ações bem engendradas, com a melhoria das prestações do seguro-desemprego e a promoção de programas que ativam o emprego, mas isso requer preocupação constante e continuada.

A julgar pelos que até ontem defendiam os pilares de um Estado mínimo, a crise acabou e tudo está voltando a ser como era antes. Esse grupo tem pouca preocupação com os destinos da nação e com as necessidades da humanidade, e sua análise se concentra apenas nos dados de bolsas de valores. Proteger as finanças parece ser muito natural, mas isso não se estende ao humano ou ao meio ambiente. O conteúdo do presente estudo é a prova mais cabal desse tipo de equívoco, ao desconsiderar que o desemprego está em patamares alarmantes e tudo o que gerou a crise sob o prisma institucional ainda não foi resolvido, conforme atesta a fala dos governantes que integram o G-20.

Além disso, vem sendo desafiado um verdadeiro abecedário para gerar modelos que possam prever ou explicar a dinâmica da crise. Essas iniciativas não são inúteis, porque todos precisam planejar, mas é preciso ter em mente que a construção de condições institucionais mais estáveis e comprometidas com o humano e com a sustentabilidade representam a única possibilidade de evolução que evite o aumento da heterogeneidade social acompanhada da destruição dos recursos naturais, que, per se, impedem o desenvolvimento. Em outras palavras, todos os desafios continuam em aberto.

1 - A crise e as propostas de ação de instituições multilaterais e do G - 20

Algumas das principais instituições multilaterais envolvidas diretamente nas discussões e ações de combate à crise são o FMI, o Banco Mundial, a OMC e a UNCTAD. Essas instituições foram, durante mais de duas décadas, fortemente influenciadas pelos preceitos do Consenso de Washington, à exceção da UNCTAD. As propostas em pauta e ações em curso refletem um momento de transição, e a dificuldade em abandonar a ideia de Estado mínimo, que, por tanto tempo, estiveram presentes no cerne dessas organizações. Para compreender parte das ações tomadas e propostas pelas organizações, faz-se necessário considerar as ações propostas pelo Grupo dos 20 (G-20)² que vem se tornando o principal fórum deliberativo para tratar dos principais problemas da ordem global. (Quadro 1).

Quadro 1 – Principais Decisões da Reunião do G-20³

- Triplicar o valor disponível para empréstimos do FMI, US\$ 250 bilhões para US\$ 750 bilhões, e disponibilizar outros US\$ 250 bilhões para ampliar as reservas internacionais dos países do G-20 através dos direitos especiais de saque (SDRs);
- Dar poderes ao FMI para coordenar as ações frente à crise internacional, fortalecendo a “governança da globalização”;
- Transformar o Fórum de Estabilidade Financeira em Conselho de Estabilidade Financeira, composto pelos membros do G-20, com a missão de reportar os esforços regulatórios nacionais sobre instituições como fundos de hedge, fundos de capital privado, derivativos;
- Aumentar a coordenação e a agressividade das políticas fiscais dos países;
- Combater os paraísos fiscais, intenção confirmada pela divulgação de uma lista “negra” e outra lista “cinza” de países que não seguiam as regras da OCDE quanto à transmissão de informações fiscais;
- Conter o protecionismo (através do monitoramento pela OMC e outras instituições internacionais) e tentar sustentar o volume do comércio e dos serviços internacionais via ampliação do financiamento ao comércio.

² Constituído há uma década na esfera dos ministros das Finanças, o Grupo dos 20 (G-20) reúne os sete países mais industrializados (EUA, Canadá, Japão, Reino Unido, França, Itália e Alemanha), a União Europeia e doze outras grandes economias (China, Índia, Rússia, Brasil, Coreia do Sul, África do Sul, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Indonésia, México e Turquia).

³ Grupo dos Vinte (G-20). Global Plan for Recovery. Londres, 2009. Disponível em: <http://www.g20.org/Documents/final-communicue.pdf>. Acesso em: 21 jun. 2009. G-20 (2009).

Durante a reunião do G-20, realizada em Pittsburgh em setembro de 2009, os líderes das principais economias do mundo analisaram o progresso atingido desde as reuniões em Washington, em novembro de 2008, e em Londres, em abril de 2009, e discutiram futuras ações que assegurem a recuperação dos países atingidos pela crise.

Entre as medidas propostas no encontro de Londres estão a reforma de cotas e votos do FMI, bem como o aumento de sua capacidade de empréstimos, o fim de paraísos fiscais, aumento das reservas internacionais dos países do G-20, além do reforço na atuação do grupo na tomada de decisões em âmbito global. No que tange às cotas do FMI, países como Suíça e Holanda ainda possuem maior representação no FMI do que países emergentes, como a China. Os BRICs pleiteavam aumento de sua representação para 7%, e conseguiram aumento para 5%. Quanto à capacidade de empréstimo do FMI, esta foi efetivamente ampliada para US\$ 750 bilhões, porém, dos US\$ 250 bilhões prometidos para o financiamento do comércio internacional, apenas US\$ 65 bilhões tinham sido alocados até a reunião de Pittsburgh. No combate aos paraísos fiscais, 13 áreas adotaram novos padrões fiscais, restando 33 localidades a se adaptarem, entre os quais Suíça e Liechtenstein⁴. Outro fato importante foi a ampliação dos poderes do G-20, que passará a agir como substituto do G-8⁵ (sete economias mais industrializadas e a Rússia). O G-20, agora, terá mecanismos de ação como coordenador global de políticas econômicas, permitindo a fiscalização os compromissos firmados por cada membro⁶.

De acordo com o Banco Mundial⁷, existem alguns desafios no combate à crise: estabilização, proteção e promoção do desenvolvimento de longo prazo, além de proteção dos mais pobres. Para atingir esses objetivos, a instituição sugere uma série de proposições, e principais estão listadas no **quadro 2**.

Quadro 2 – Principais recomendações sugeridas pelo Banco Mundial

- Geração de grande volume de recursos;
- Redução de riscos;
- Restauração, com urgência, da confiança, para que o sistema financeiro possa novamente promover o crescimento;
- Restauração da demanda agregada e aumento das concessões a países em desenvolvimento como medidas fundamentais para restaurar níveis de emprego e garantir o progresso dos Objetivos de Desenvolvimento do Milênio (ODM)⁸;
- Flexibilização dos empréstimos por parte do FMI para a tomada de ações anticíclicas, tal como fomentar o setor privado.

Com o *New Trade Finance Program*⁹ (programa que levanta fundos com instituições financeiras e de desenvolvimento, governos e bancos, para promover empréstimos aos países em desenvolvimento de modo que estes possam aprimorar seu comércio), o Banco Mundial e seus parceiros pretendem ajudar o comércio com cerca US\$ 50 bilhões por meio do *Global Trade Liquidity Program* nos próximos três anos. Acerca das decisões do G-20, para o Banco

⁴ G-20: promessas cumpridas. BBC Brasil. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090925_g20_promessas_dg.shtml>. Acesso em: 28 set. 2009.

⁵ Países-membros do G-8: Estados Unidos, Japão, Alemanha, Reino Unido, França, Itália, Canadá e Rússia.

⁶ G-20 deve substituir G8 à frente da economia mundial. BBC Brasil. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2009/09/090925_g20_bruno_dg.shtml>. Acesso em: 28 set. 2009.

⁷ Banco Mundial. *Swimming Against the Tide: How Developing Countries are Coping with the Global Crisis*. Horsham, 2009. Disponível em: <<http://www.un.org/ga/president/63/PDFs/WorldBankreport.pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2009.

⁸ Os ODM são uma série de metas surgidas com a Declaração do Milênio das Nações Unidas, em 2000. Essas metas abarcam, dentre outras, questões sobre o meio ambiente, desenvolvimento socioeconômico, direito das mulheres e racismo. Com compromissos concretos e prazos fixos, a ONU acredita que o cumprimento dos OMD vai permitir uma melhoria nas perspectivas para a humanidade no século XXI.

⁹ Banco Mundial. *New Trade Finance Program to Provide up to \$50 Billion Boost to Trade in Developing Countries*. Abril, 2009. Disponível em: <<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEW%20S/0,,contentMDK:22127460~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:4607,00.html>>. Acesso em: 21 jun. 2009.

Mundial, os estímulos fiscais anunciados pelo G-20 até o presente momento são positivos, porém insuficientes, pois apenas um quarto dos países em desenvolvimento que estão vulneráveis está em condições de expandir o déficit fiscal para adotar medidas anticíclicas. Quanto à afirmação do G-20 de que vai resolver os problemas de falta de crédito de modo a recuperar o comércio mundial, o Banco espera uma atitude mais rápida por parte de seus países membros. Isso se deve ao fato de as perspectivas para o crescimento da economia mundial para o ano de 2009 e 2010 serem piores do que as anteriormente previstas, conforme apresentado recentemente no relatório *Global Development Finance 2009*¹⁰.

De acordo com o presidente do Banco Mundial, Robert B. Zoellick, desemprego e subutilização da capacidade seguem crescendo, o que empurra a uma baixa da economia mundial¹¹. O diretor do Grupo de análise das perspectivas de desenvolvimento do Banco Mundial, Hans Timmer, explicou que *“existe um risco de que o aumento do desemprego gere maiores restrições à imigração nos países de destinos mais importantes. Essas restrições produziram uma redução das remessas maior do que a prevista e atrasariam a recuperação da economia mundial, do mesmo modo que o protecionismo comercial o colocaria em risco”*¹².

Assim, neste contexto de rápida deterioração dos mercados de trabalho, a criação de empregos por meio de investimento público em infraestrutura não deve ser subestimada. Na América Latina, os governos em geral encontram-se diante de desafios que dificultam a implementação de estímulos fiscais que poderiam impulsionar o emprego. As contradições entre a necessidade imediata para criar emprego em uma situação de crise juntamente com as metas de longo prazo, mais comuns de serem encontradas nesses tipos de projetos, além de barreiras econômicas para financiamentos em infraestrutura de grande porte, que podem variar de acordo com a capacidade orçamentária de cada governo regional. Nesse sentido, o que o Banco Mundial sugere que os governos dos países regionais estejam cientes de que pacotes de estímulos têm uma enorme capacidade de criação de empregos, porém, ao mesmo tempo, o impacto vai depender do que esses governos fazem e como encaminham tais medidas¹³.

O vice-presidente executivo e diretor geral da *International Finance Corporation*, Lars Thunell, afirmou que os efeitos da crise econômica têm sido muito mais intensos nos países pobres¹⁴. O Banco Mundial prevê que, diferentemente das outras crises, o processo de recuperação do mercado financeiro deve ser conduzido não por bancos de países desenvolvidos, mas por atores locais e regionais, incluindo os governos¹⁵. O Banco Mundial listou as respostas políticas adotadas pelos países desenvolvidos e emergentes¹⁶, expandindo suas redes de finanças seguras, recapitalizando as instituições financeiras e descongelando os empréstimos. Também lançou um programa de ajuda às economias pobres do mundo, que se chama *AID for trade*¹⁷. Segundo o Banco, os canais de transmissão da crise para a América Latina se deram através de quatro contrações: financiamento externo, demanda por exportações, preços das matérias-primas e remessas¹⁸.

¹⁰ Banco Mundial. *Global Development Finance 2009: Charting a Global Recovery*. New York, 2009. Disponível em: <http://siteresources.worldbank.org/INTGDF2009/Resources/gdf_combined_web.pdf>. Acesso em: 24 jun. 2009.

¹¹ Banco Mundial. *As Global Slump is Set to Continue, Poor Countries Need More Help*. Washington, 2009. Disponível em <<http://go.worldbank.org/VURFHNGLO0>>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹² Banco Mundial. *Remittance Flows to Developing Countries to Decline By 7.3% in 2009, Predicts World Bank* Washington, 2009. Disponível em: <<http://go.worldbank.org/YQCPD51EN0>>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹³ Banco Mundial. *WB: Stimulus Funds Able to Generate at Least 2 Million Jobs in Latin America*. Washington, 2009. Disponível em <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/LA_CEXT/0,,contentMDK:22260926~pagePK:146736~piPK:146830~theSitePK:258554,00.html>. Acesso em 20 ago. 2009.

¹⁴ Banco Mundial. *World Bank Group Support to Crisis-Hit Countries at Record High*. Washington, 2009. Disponível em <<http://go.worldbank.org/O4729N4MC0>>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹⁵ Banco Mundial. *Smaller but safer? The shape of financial systems to come*. Washington, 2009. Disponível em <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Crisis_Response_Smaller_but_Safer.pdf>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹⁶ Banco Mundial. *Dealing with the crisis taking stock of the global policy response*. Washington, 2009. Disponível em: <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Crisis_Response_Dealing_with_the_Crisis.pdf>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹⁷ Banco Mundial. *Unlocking global opportunities the aid for trade program of the world bank group*. Washington, 2009. Disponível em: <<http://siteresources.worldbank.org/INTPREMNET/Resources/UnlockingGlobalOpp.pdf>>. Acesso em 17 ago. 2009.

¹⁸ Banco Mundial. *Latin-America beyond the crisis impacts, policies and opportunities*. Washington, 2009. Acesso em 17 ago. 2009.

Segundo o FMI¹⁹, para retomar o crescimento é preciso estabilizar as condições financeiras e incentivar a demanda. As principais propostas apresentadas por essa instituição estão sintetizadas no **quadro 3**.

Quadro 3 – Principais recomendações sugeridas pelo FMI

- Aumentar a cooperação internacional;
- Restaurar a confiança no sistema financeiro internacional é a chave para resolver a crise, e para isso é preciso solucionar os problemas de regulamentação desse sistema;
- Resolver com urgência os problemas no balanço das instituições financeiras, incentivando a capitalização das que são viáveis;
- Ajuda, por parte do Estado, a corporações domésticas que não consigam crédito;
- Facilitar a política monetária por meio da redução de taxas sempre que possível, e da geração de crédito direto.

O encontro do G-20 em abril de 2009 gerou alguns compromissos-chave visando: melhorar políticas macroeconômicas globais de colaboração; reforçar a regulamentação do setor financeiro (inclusive pelo fortalecimento da cooperação transfronteiriça); e frear o protecionismo nas políticas comerciais e financeiras²⁰. Os efeitos sociais decorrentes dos pacotes de estímulo fiscal anunciados pelo G-20 até o mês de março devem ser significativos, de acordo com as estimativas. Porém, como o estímulo é inferior a 2% do PIB recomendado pelo Fundo para 2009 e 2010, e dada a natureza prolongada do declínio da atividade econômica, países com espaço para adotar política fiscal devem planejar a manutenção dos estímulos até 2010. De acordo com o FMI²¹, o encontro em Londres reforçou seu papel central no sistema financeiro internacional, como supervisor econômico, prestador global, provedor de empréstimos aos países mais pobres, e estimulador da liquidez global, com novas linhas de crédito e menos condicionalidades.

O FMI tenta reforçar seus recursos para poder ajudar os países que precisam retirar empréstimos do Fundo no meio da pior recessão global, por meio de nota de emissão, acordos de expansão do crédito, novos investimentos, empréstimo concessionado e aumento geral da quota dos países²². Seus fundos para empréstimos foram aumentados a US\$ 750 bilhões, e foi autorizada a emissão de SDRs.²³ Para alcançar essa cifra, foram fechados acordos de empréstimos bilaterais com países-membros do FMI. Com o aumento dos fundos de empréstimo, o FMI pretende desempenhar um papel crucial na recuperação dos países frente à crise internacional. O **quadro 4** apresenta uma lista de países e suas respectivas contribuições aos fundos de empréstimos do FMI.

¹⁹ Fundo Monetário Internacional (FMI). Group of Twenty –Meeting of the Ministers and Central Bank Governors – Note by the Staff of the International Monetary Fund. Londres, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/031909a.pdf> >. Acesso em: 21 jun. 2009.

²⁰ LIPSKY, John. Preparing for a Postcrisis World: assessing the IMF's role in the future international financial architecture. Washington, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/06/pdf/lipsky.pdf> >. Acesso em 17 ago. 2009.

²¹ Fundo Monetário Internacional (FMI). IMF Survey Online: IMF Key to Crisis Policy Response, Strauss-Kahn Says. Abril, 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW042409A.htm> >. Acesso em: 21 jun. 2009.

²² Fundo Monetário Internacional (FMI). IMF Moves to Boost Resources to Combat Global Crisis. Julho, 2008. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW070609A.htm> >. Acesso em 17 ago. 2009.

²³ Direitos Especiais de Saque (SDR).

Quadro 4 – Contribuições ao Fundo de Empréstimos do FMI²⁴ (US\$ bilhões)

Japão	100,0
União Europeia	100,0
E.U.A	100,0
China	50,0
Brasil	10,0
Coreia da Sul	10,0
Canadá	10,0
Suíça	10,0
Rússia	10,0
Austrália	7,0
Noruega	4,5

Elaboração Ipea

Segundo o FMI²⁵, a instituição procurou reforçar os compromissos feitos no G-20, além de facilitar a concessão de empréstimos a países em desenvolvimento, sobretudo do Leste Europeu. Com vistas a aumentar a transparência, a legitimidade e a eficiência dessa instituição frente a crises internacionais, como a deflagrada em setembro de 2008, já foram iniciadas discussões sobre reformas administrativas no FMI. Nesse sentido, os diretores do *Executive Board* do Fundo definiram quatro pontos principais²⁶ a serem levados em conta na reforma: uma divisão justa das quotas da instituição entre os países-membros; maior nível de comprometimento dos ministros e governantes; representação mais efetiva do *Executive Board*; e maior transparência na seleção de pessoal para o Fundo (e, mais genericamente, aumento da diversidade no quadro funcional).

Tais esforços globais têm sido largamente focados no combate da atual crise, porém as reformas em progresso visam igualmente ao mundo pós-crise. Para o Fundo, é razoável esperar que as mudanças em curso na arquitetura financeira global, com a participação dos citados organismos multilaterais, reduzam – ou tenham a capacidade de reduzir – a frequência e a profundidade de crises futuras. O reforço do papel do G-20 representa uma grande expansão e diversificação internacional do processo de tomada de decisão, mas tem ao menos duas fraquezas potenciais. Estas são: a maioria dos países do mundo está excluída desse processo; e a própria estrutura de votação do G-20, a qual permite que decisões difíceis não sejam tomadas, exceto pela esmagadora maioria do consenso, dificultando muitas das iniciativas da organização. Essas deficiências devem ser resolvidas por meio de uma nova arquitetura que permita uma maior margem de decisão conjunta entre os países sobre questões internacionais mais amplas de economia e de finanças²⁷.

Para pensar o mundo pós-crise, o FMI aponta que a recuperação já começou e que, ademais, a sustentabilidade que se almeja alcançar terá de vir de atos responsáveis de equilíbrio tanto de dentro quanto entre os países. De acordo com esta instituição, a atual recessão global não é como as chamadas recessões normais, estando muito além delas em alcance e profundidade. Normalmente, o crescimento abaixo da média em recessões normais abre caminho para o crescimento acima do normal por algum período, até que a economia retome seu ritmo normal de crescimento

Algumas partes do sistema econômico mundial estão debitadas. Nos países avançados, os sistemas financeiros estão, em parte, disfuncionais, e levará um longo tempo para que tais sistemas adquiram nova forma. Enquanto isso não ocorre, a intermediação financeira – e o processo de realocação de recursos, que é central para o crescimento – será prejudicada. Nos

²⁴ Fundo Monetário Internacional (FMI). Bolstering the IMF's Lending Capacity. Julho, 2008. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/np/exr/faq/contribution.htm>>. Acesso em: 25 jul. 2009.

²⁵ Fundo Monetário Internacional (FMI). Global Financial Stability Report. Abril, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/pdf/text.pdf>>. Acesso em: 21 jun. 2009.

²⁶ Fundo Monetário Internacional (FMI). IMF Executive Board Discusses Governance Reform. Agosto, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2009/pn0998.htm>>. Acesso em: 12 ago. 2009.

²⁷ LIPSKY, John. Preparing for a Postcrisis World: assessing the IMF's role in the future international financial architecture. Washington, 2009. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/06/pdf/lipsky.pdf>>. Acesso em 17 ago. 2009

chamados países de mercados emergentes, os influxos de capital, que diminuíram drasticamente durante a crise, podem não voltar plenos nos próximos anos. Mudanças na composição da demanda mundial, como aumento na demanda de economias avançadas para as emergentes, devem causar mudanças na estrutura de produção. Isso significa que o mundo não deve voltar ao anterior padrão de crescimento e que a produção potencial deve se reduzir.

Se o passado for um guia seguro para prever o futuro, a economia mundial provavelmente voltará à sua taxa de crescimento anterior à crise. Porém, principalmente em países avançados, o período de crescimento acima da média, característica de uma recuperação normal, deve ter curta duração ou ser inexistente²⁸.

Apenas o alcance de um “crescimento normal”, entretanto, não deve ser suficiente devido a problemas de demanda. As previsões de agora dizem que o crescimento será positivo para os próximos trimestres na maioria dos países, incluindo os de economias avançadas. Porém, segundo o FMI, há duas ressalvas: o crescimento não será forte o suficiente para reduzir o desemprego; e o crescimento positivo que está sendo transmitido é, em grande parte, devido à combinação de estímulos fiscais e planos de reconstrução por parte das empresas, em vez do consumo privado e gastos em investimentos. Mais cedo ou mais tarde os estímulos fiscais terão de ser retirados e os ajustes de estoque também chegarão ao fim²⁹.

Segundo o FMI, a questão vital é como sustentar a recuperação do sistema econômico global. Para essa instituição, dois atos de reequilíbrio terão de entrar em jogo. O primeiro é o rebalanceamento do gasto do setor público para o gasto do setor privado; e o segundo é o reequilíbrio da demanda agregada entre os países. Isso se daria com um aumento da demanda externa em relação à interna nos Estados Unidos, e um movimento contrário de aumento da demanda doméstica em relação à externa no resto do mundo, particularmente na Ásia³⁰.

Assim, o FMI chega a três conclusões: a crise está levando a uma diminuição da produção potencial, e, desse modo, não se devem esperar elevadas taxas de crescimento em sua recuperação; por outro lado, a recuperação sustentada nos Estados Unidos e em outros lugares requer um redirecionamento do gasto público para o privado; e por fim, a recuperação sustentada parece requerer um incremento nas exportações líquidas dos Estados Unidos e um correspondente declínio nas exportações do resto do mundo, principalmente da Ásia.

A sustentabilidade da nascente recuperação da economia global parece requerer mudanças endógenas e exógenas aos espaços nacionais. A compreensão dessas questões e de seus perigos, juntamente com alguma coordenação entre os países, parecem ser as ferramentas cruciais durante os próximos anos.

A Organização Mundial do Comércio, por sua vez, tem como principal preocupação, no contexto da crise, manter o comércio internacional aberto e continuar estimulando o livre comércio mundial (*keep trade open, keep opening trade*), principalmente por meio da retomada da Rodada de Doha. Pascal Lamy, diretor geral da OMC, afirma que seus membros devem resistir às pressões para tomar medidas protecionistas. Para isso, ressalta que os membros do G-20 já se comprometeram a não tomar medidas protecionistas e de restrição ao investimento. Para o diretor, é fundamental encorajar as instituições financeiras públicas a dar suporte a bancos comerciais de modo a garantir crédito. Dentre as medidas diretas tomadas pela OMC, destaca-se o *Aid for Trade*,³¹ que consiste em incentivar a ajuda bilateral e multilateral por parte de países desenvolvidos aos países menos desenvolvidos, para que estes últimos possam desenvolver suas capacidades comerciais. O projeto *Aid for Trade* já existia antes da crise

²⁸ FMI. Sustaining a Global Recovery. Washington, 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/09/blanchardindex.htm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.

²⁹ FMI. Sustaining a Global Recovery. Washington, 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/09/blanchardindex.htm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.

³⁰ FMI. Sustaining a Global Recovery. Washington, 2009. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/09/blanchardindex.htm>>. Acesso em: 20 ago. 2009.

³¹ OMC, About Aid for Trade. Disponível em: <http://www.wto.org/english/tratop_e/devel_e/aid4trade_e.htm> Acesso em 01 set. 2009.

financeira, mas ganhou importância dentro da organização como uma ferramenta de combate à crise financeira internacional.³²

A UNCTAD estuda o movimento dos mercados e aponta a necessidade de reformar o sistema multilateral global há muitos anos. Segundo relatórios recentes da instituição³³, os governos devem julgar movimentos de preço nos mercados, coibir a especulação financeira e intervir para evitar grandes desequilíbrios. As principais recomendações da instituição estão apresentadas no **quadro 5**.

Quadro 5 – Principais recomendações feitas pela UNCTAD

- Agentes reguladores governamentais devem ter acesso a dados consistentes sobre os mercados;
- O papel das agências de classificação de riscos precisa ser revisto;
- Países em desenvolvimento não devem ser submetidos a *crisis rating* pelos mesmos mercados financeiros que deflagraram a crise financeira internacional;
- Arranjos de taxas de câmbio globais para manter a estabilidade global, evitar o colapso do sistema internacional de comércio e prevenir políticas pró-cíclicas pelos países afetados; países em desenvolvimento devem manter uma taxa de câmbio competitiva e evitar descasamentos em termos de moedas e prazos em suas dívidas públicas e privadas;
- Criar incentivos para instrumentos financeiros mais simples e regulamentados adequadamente;
- Combater a deterioração do crédito;
- Desenvolver setores financeiros dos estados de forma progressiva, evitando a formação de bolhas especulativas;
- Regular mais intensamente a presença dos investidores financeiros nos mercados de *commodities*, de modo a evitar grandes flutuações nos preços, os quais atingiram seus níveis mais altos entre 2002 e 2008, e que despencaram durante a crise;
- Quebrar a espiral de deflação e queda de demanda, e recuperar a habilidade do sistema financeiro de prover crédito para investimentos produtivos, de modo a estimular o crescimento e evitar a queda dos preços, seriam algumas das ações mais importantes;
- Conceder moratória temporária às nações mais pobres, dada a falta de crédito e as crescentes dificuldades em exportar matérias-primas;
- Agir coordenadamente, de modo a reverter o quadro de significativa queda mundial nos investimentos externos diretos e fusões/aquisições; ações internacionais coordenadas, também no âmbito da OMC, para evitar o protecionismo e favorecer o comércio internacional.

³² OMC, Lamy: *Aid for Trade will help developing countries to exit the economic crisis*, News items. Disponível em: http://www.wto.org/english/news_e/news09_e/aid_06jul09_e.htm. Acesso em 01 set. 2009.

³³ Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). UNCTAD Policy Briefs - N°3. Genebra, 2008. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/presspb20083_en.pdf. Acesso em: 21 jun. 2009; Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Report of the Multi-year Expert Meeting on Commodities and Development on its first session. Genebra, 2009. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/cimem2d5_en.pdf. Acesso em: 21 jun. 2009; Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Temporary debt moratorium needed for some poor nations, UNCTAD Chief says. Genebra, 2009. Disponível em: <http://www.unctad.org/Templates/Webflyer.asp?docID=11446&intlItemID=2068&lang=1>. Acesso em: 21 jun. 2009; Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Hard-won trade capacities of developing countries should be protected during crisis, experts urge. Disponível em: <http://www.unctad.org/Templates/Webflyer.asp?docID=11520&intlItemID=2068&lang=1>. Acesso em: 21 jun. 2009; Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20093_en.pdf. Acesso em: 21 jun. 2009; Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). UNCTAD Policy Briefs - N°4. Genebra, 2008. Disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/presspb20084_en.pdf. Acesso em: 21 jun. 2009.

Para a instituição, é fundamental que os governos tomem ações coordenadas de combate à crise. No recente documento *Investment Policy Developments in G-20 Countries*,³⁴ a UNCTAD avalia as políticas de investimento tomadas pelos países do G-20, concluindo que, de fato, não se tratam de medidas protecionistas, não obstante precisam de especial atenção aos pacotes de estímulo econômico, de modo a não discriminarem entre investidores locais e estrangeiros, e evitar seus efeitos distorcivos nos mercados. A UNCTAD também reforça em seus discursos a necessidade de fortalecer e reformar o multilateralismo, afirmando que a ONU deve ter um papel central em sugerir essas reformas, já que essa seria a única instituição verdadeiramente universal e com credibilidade suficiente para garantir a legitimidade e a viabilidade das reformas do sistema de governança mundial. A instituição insiste na importância do comércio mundial para os países, e na necessidade de evitar o protecionismo, retomando a Rodada de Doha.

A melhoria nos indicadores de vários países levou a análises otimistas com relação à crise. Os impactos menores sofridos pelo Brasil, por exemplo, foram amplamente divulgados na mídia global³⁵. E os analistas parecem concordar que existem sinais menos negativos que anteriormente. Não obstante, como aponta Paul Krugman³⁶, é preciso analisar os indicadores com cautela. Apesar de o PIB de vários países ter parado de cair, e isso, tecnicamente, significar uma melhoria na situação, o desemprego em países como os EUA não tem diminuído, e os pacotes de estímulo no país não estão trazendo novamente a prosperidade³⁷. Para Joseph Stiglitz,³⁸ a administração do presidente Barack Obama, nos EUA, falhou em restringir o tamanho, os mecanismos de tomada de risco, e a interconexão das instituições financeiras, o que pode vir a gerar um problema ainda maior e mais complicado de ser tratado. David Altig,³⁹ do Federal Reserve Bank of Atlanta, demonstra que mesmo com o fim (técnico) da recessão, a retomada do crescimento se dará de modo muito lento.

Em síntese, o debate avançou de forma importante e várias questões estão em pauta com um *timing* que, se fosse mais oportuno e tivesse aparecido antes, teria evitado a crise, ou tornado seus efeitos menos nefastos. O fortalecimento do FMI e dos mecanismos de monitoramento das economias do G-20 merece um destaque positivo. Mas a reconstrução da ordem internacional e de uma regulação financeira que reduza os riscos ainda está em aberto.

³⁴ UNCTAD, *Investment Policy Developments in G20 Countries*. DIVISION ON INVESTMENT AND ENTERPRISE, Nova Iorque/Genebra 2009. Disponível em: <http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20099_en.pdf> Acesso em 01 set. 2009.

³⁵ Council on Foreign Relations, *Brazil on the International Stage*. Disponível em: <http://www.cfr.org/publication/19883/brazil_on_the_international_stage.html?breadcrumb=%2Fthinktank%2Ffcgs%2Fbackgrounders%2F>. Acesso em 25 set/2009.

³⁶ KRUGMAN, Paul. *The Answer is Yes*, in *The Conscience of a Liberal* – Blog. Disponível em: <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/08/21/the-answer-is-yes-2/>>. Acesso em 25 set/2009.

³⁷ KRUGMAN, Paul. *Some call it Recovery*, in *The Conscience of a Liberal* – Blog. Disponível em: <<http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/08/22/some-call-it-recovery/>>. Acesso em 25 set/2009.

³⁸ STIGLITZ, Joseph. For all Obama's talk of overhaul, the US has failed to wind in Wall Street. Disponível em: <<http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2009/sep/14/lehman-one-year-after1>>. Acesso em 25 set/2009.

³⁹ ALTIG, David. How fast can the economy grow. Federal Reserve Bank of Atlanta. Disponível em: <http://macroblog.typepad.com/macroblog/economic_growth_and_development/> Acesso em 25 set/2009

2 – Evolução dos principais indicadores macroeconômicos

As proposições de política na esfera internacional e o debate existente, descritos na seção precedente, certamente apresentaram efeitos sobre as ações nas esferas nacionais.

O PIB dos países estudados teve uma considerável redução. Muitos países, como os EUA e o Japão, entraram em recessão após o anúncio da crise financeira, enquanto em outros, como o Brasil, o crescimento do PIB foi afetado de forma mais moderada. A **tabela 1** revela a taxa de crescimento do PIB comparada com mesmo período do ano anterior a partir do segundo trimestre de 2008 até o terceiro trimestre de 2009.

Tabela 1 – Variação anual do PIB medida ao final do trimestre (%)

	2º/2008	3º/2008	4º/2008	1º/2009	2º/2009	3º/2009
União Europeia	1,5	0,4	-1,8	-2,5	-0,2	0,4
Alemanha	-0,6	-0,3	-2,4	-3,5	0,4	0,7
Suécia	1,2	0,2	-4,9	-0,9	0,2	n.d.
França	-0,4	-0,3	-1,5	-1,4	0,3	0,3
Rússia	7,5	6,0	1,2	-9,8	-10,9	-8,9
Índia	7,8	7,7	5,8	5,8	6,1	7,9
China	10,1	9,0	6,8	6,1	7,9	8,9
Japão	0,6	-0,3	-4,3	-8,7	-7,2	4,8
Coreia do Sul	4,3	3,1	-3,4	-3,3	0,6	2,9
África do Sul	4,5	3,0	1,0	-1,2	-2,8	n.d.
Estados Unidos	1,6	0,0	-1,4	-1,6	-0,2	0,9
Brasil	6,2	6,8	1,3	-1,8	-1,2	n.d.
México	2,9	1,7	-1,6	-8,0	-10,3	n.d.

Fontes: Bank of Korea, Statistics Sweden, Bureau of Labor Statistics, European Commission, Banxico, Central Bank of Russia, Banco Central, South African Revenue Service (SARS), Reserve Bank of India, Ministry of Finance Japan, Deutsche Bundesbank, INSEE National Statistics Office

Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

Coreia do Sul⁴⁰, Suécia⁴¹, Estados Unidos⁴² e União Europeia⁴³ entraram em recessão entre o final de 2008 e primeiro trimestre de 2009. A Coreia do Sul passou a ter perdas menores a partir do segundo trimestre deste ano e apresentou recuperação a partir do segundo trimestre de 2009. Entre os países em desenvolvimento, o México⁴⁴ entrou em recessão durante o último trimestre de 2008, enquanto a Rússia⁴⁵ entrou em recessão somente no primeiro trimestre de 2009, Brasil⁴⁶ e África do Sul⁴⁷, bem como, China e Índia⁴⁸ também tiveram suas economias afetadas, mas não entraram em recessão. Japão⁴⁹, Alemanha⁵⁰ e França⁵¹ apresentaram alguma recuperação no segundo trimestre de 2009,⁵² na comparação com o trimestre anterior, apesar dos resultados negativos do restante da União Europeia⁵³.

A **balança comercial**^{54 55} apresentou uma forte redução com recuperação nos meses seguintes em alguns países, e reduções gradativas em outros, conforme aponta a **tabela 2**.

⁴⁰ Bank of Korea. Disponível em <<http://www.bok.or.kr/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁴¹ Statistics Sweden. Disponível em <http://www.scb.se/default_2154.aspx>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁴² Bureau of Labor Statistics. Disponível em <<http://www.bls.gov/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁴³ European Commission. Disponível em <http://ec.europa.eu/index_en.htm>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁴⁴ Banxico. Disponível em <<http://www.banxico.org.mx/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁴⁵ Central Bank of Russia. Disponível em <<http://www.cbr.ru/ENG/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁴⁶ Banco Central. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁴⁷ South African Revenue Service (SARS). Disponível em <<http://www.sars.gov.za/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁴⁸ Reserve Bank of India. Disponível em <<http://www.rbi.org.in/home.aspx>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁴⁹ Ministry of Finance Japan. Disponível em <<http://www.mof.go.jp/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁵⁰ Deutsche Bundesbank. Disponível em <<http://www.bundesbank.de/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁵¹ INSEE National Statistics Office. Disponível em <<http://www.insee.fr/en/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁵² Finfacts Team. Eurozone GDP falls only 0.1% in Q2 2009 following surprise growth in Germany and France. Agosto, 2009. Disponível em <http://www.finfacts.ie/irishfinancenews/article_1017398.shtml>. Acesso em 18 ago. 2009.

⁵³ Eurostat News Release 117/2009 (13/08/2009). Disponível em <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-13082009-AP/EN/2-13082009-AP-EN.PDF>. Acesso em: 17 ago. 2009.

⁵⁴ Bloomberg Indexes. Disponível em <<http://www.bloomberg.com/markets/stocks/wei.html>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁵⁵ CEIC Data Manager. Disponível em <<http://www.ceicdata.com/CDM.html>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

Tabela 2 – Balança Comercial – US\$ Bilhões

	mai/ 08	jun/ 08	jul/ 08	ago/ 08	set/ 08	out/ 08	nov/ 08	dez/ 08	jan/ 09	fev/ 09	mar/ 09	abr/ 09	mai/ 09	jun/ 09	jul/ 09	Ago/ 09	set/ 09
União Europeia	-6,9	-1,1	-5,2	-14,9	-7,8	-1,2	-10,6	-3,5	-18,0	-2,4	1,8	3,1	2,5	7,8	18,3	-5,9	n.d.
Alemanha	21,1	29,3	20,4	15,5	21,9	23,9	14,4	10,6	10,2	12,5	16,5	13,7	13,9	17,6	20,3	12,1	n.d.
Suécia	1,4	1,2	1,3	0,1	1,4	1,3	0,7	1,3	1,0	1,3	1,2	1,2	1,3	2,5	1,3	0,7	0,8
França	-8,2	-7,1	-6,4	-6,5	-5,9	-8,9	-7,4	-2,6	-7,4	-6,2	-6,8	-6,4	-3,4	-5,0	-1,0	-3,1	-2,5
Rússia	18,3	18,4	18,3	18,3	16,6	11,6	8,5	4,6	7,5	5,2	6,4	6,7	8,9	9,2	10,2	11,5	n.d.
Índia	-11,1	-9,1	-11,9	-13,1	-12,2	-9,9	-12,1	-6,1	-5,0	-2,2	-4,0	-5,0	-5,2	-6,1	-5,9	-8,3	-7,7
China	20,2	21	25,3	28,7	29,4	35,2	40,1	39	39,1	4,8	18,6	13,1	13,4	8,3	10,6	15,7	12,9
Japão	3,6	1,1	0,8	-3,3	0,9	-0,8	-2,4	-3,4	-10,2	0,8	0	0,7	3,1	5,4	4,0	2,0	5,8
Coreia do Sul	0,6	-0,5	-1,9	-3,8	-2,1	1,0	0	0,55	-3,7	2,8	3,9	5,5	4,6	6,9	4,3	1,5	4,7
África do Sul	-0,2	0	-1,6	-0,1	-0,6	-0,7	-0,8	-0,2	-2,1	0	0	-0,1	0,2	0,4	0	-0,2	0,5
Estados Unidos	-60,5	-60,2	-64,9	-60,9	-60,1	-59,4	-43,2	-41,9	-37,0	-26,6	-28,9	-29,1	-26,4	-27,5	-31,9	-3,7	n.d.
Brasil	4,0	2,7	3,3	2,2	2,7	1,2	1,6	2,3	-0,5	1,7	1,7	3,7	2,6	4,6	2,9	3,0	1,3
México	0	0,2	-1,2	-2,2	-2,9	-3,2	-2,9	-2,0	-1,5	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,2	-1,2	-0,8	-1,0

Fontes: Bloomberg Indexes, CEIC Data Manager, German Federal Statistical Office, INSEE National Statistics Office, Customs

General Administration, Korea International Trade

Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

Notas: ¹ = Valores trimestrais; n.d. = Não disponível

A Alemanha⁵⁶ apresentou oscilações em sua balança comercial em 2008, com queda mais acentuada entre outubro de 2008 e janeiro de 2009 e teve uma leve recuperação a partir de fevereiro de 2009. O mesmo movimento foi observado na União Europeia, que começa a recuperar as perdas do segundo semestre de 2008. França⁵⁷ e Suécia terminam o período estáveis. A balança comercial da Índia era negativa em maio de 2008 e apresentou pouca variação no segundo semestre daquele ano, variando mais positivamente no primeiro semestre de 2009. A China,⁵⁸ assim como a Rússia, manteve sua balança comercial positiva durante todo o período, obtiveram ganhos na balança comercial até novembro de 2008. Estável em dezembro e janeiro, o país apresentou uma forte queda na balança de pagamentos em fevereiro de 2009, e que desde então tem variado. A balança comercial japonesa teve uma queda entre o final de 2008 e início de 2009, mas volta a se estabilizar nos meses subsequentes. Coreia do Sul⁵⁹ não teve variações consideráveis no período entre maio de 2008 e fevereiro de 2009, apresentando leves variações positivas nos meses subsequentes. Brasil, África do Sul e México não tiveram oscilações consideráveis durante o período analisado, enquanto nos EUA a balança comercial, apesar de sempre negativa, apresentou variações positivas significativas até fevereiro de 2009. Apesar da recuperação apresentada a partir de 2009, todos os países, com exceção do Brasil, China, Rússia, Estados Unidos e México, apresentaram variação negativa em agosto de 2009. Já em setembro de 2009, Suécia, França, Índia, Japão, Coreia do Sul e África do Sul apresentaram leve recuperação na balança comercial.

O FMI publicou relatórios^{60 61} sobre o **comprometimento fiscal** de alguns países diante da crise, discernindo-os daqueles que não se relacionam a ela. Os dados aferem um comprometimento fiscal elevado de alguns países; com maior peso relativo, em geral, para medidas anticrise em 2009 e com medidas fiscais gerais mais vigorosas para 2010, conforme aponta o **gráfico 2**.

⁵⁶ German Federal Statistical Office. Disponível em <http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/EN/Navigation/Homepage__NT.psm1>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁵⁷ INSEE National Statistics Office. Disponível em <<http://www.insee.fr/en/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

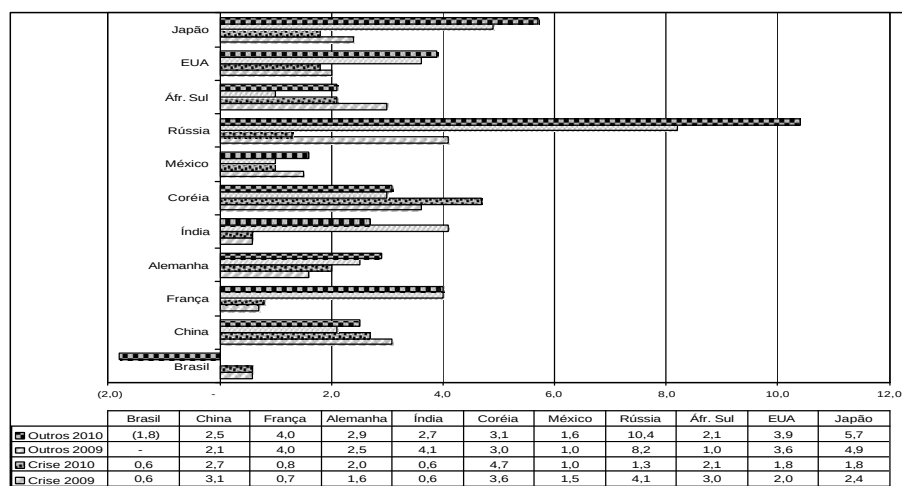
⁵⁸ Customs General Administration. Disponível em <<http://english.customs.gov.cn/publish/portal191/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁵⁹ Korea International Trade Association. Disponível em <<http://www.kita.org/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁶⁰ Fundo Monetário Internacional, "Global Financial Stability Report - Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks", Abril 2009, Washington DC. Em <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2009/01/pdf/text.pdf>>. Acesso em jul/2009.

⁶¹ Fundo Monetário Internacional, "Gmarket Update/Monetary and Capital Markets Department - Policies Have Reduced Systemic Risks But Vulnerabilities Remain", Julho 2009, Washington DC. Em <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fmu/eng/2009/02/pdf/0709.pdf>>. Acesso em jul. 2009.

Gráfico 1 – Comprometimento Fiscal – Gastos do governo com a crise vs. outros gastos



Fonte: FMI

Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

O Brasil, pelas projeções do FMI, é o único País em que o esforço fiscal para 2010 se dará no sentido de promover um superávit fiscal de 1,8%, seguindo, em grande medida, as propostas do próprio FMI. Trata-se também do único país que não prevê medidas anticrise na esfera fiscal específica para 2010. Os demais países devem trabalhar com déficits fiscais. Para a África do Sul, estimava-se um esforço fiscal para 2009 de 1%, porém, para a crise, a taxa estimada é de 3%. Para a Rússia, estimava-se aquecer a economia com um gasto acima de 8,2% e a taxa estimada para combater a crise financeira é de 4,1% e 1,3% para 2009 e 2010 respectivamente. Para os países desenvolvidos, o comprometimento fiscal estimado foi em torno de 2,9 a 5,9% para 2010.

Até setembro de 2008, a **inflação** de alguns países revelou uma tendência de elevação dos preços, puxada pelos preços das *commodities* agrícolas e minerais, e do petróleo. Com o advento da crise, no entanto, ocorre uma redução significativa dos preços das *commodities*, do petróleo, dos imóveis e dos ativos financeiros, estimulou a queda na produção, nas vendas, e no nível de emprego. Desde então, no entanto, muitos países apresentam deflação, como demonstra a **tabela 3**.

Tabela 3 – Taxa oficial de inflação – em 16 meses (%)

	jun/ 08	jul/ 08	ago/ 08	set/ 08	out/ 08	nov/ 08	dez/ 08	jan/ 09	fev/ 09	mar/ 09	abr/ 09	mai/ 09	jun/ 09	jul/ 09	ago/ 09	set/ 09
União Europeia	4,0	4,0	3,8	3,6	3,2	2,1	1,6	1,1	1,2	0,6	0,6	0,0	-0,1	-0,7	-0,2	-0,3
Alemanha	3,2	3,3	3,1	3,0	2,4	1,3	1,1	0,9	1,0	0,5	0,6	0,1	0,2	-0,5	0,1	-0,3
Suécia	4,2	4,1	4,3	4,4	4,0	2,5	0,9	1,3	0,9	0,2	-0,1	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-1,6
França	3,6	3,6	3,2	3,0	2,7	1,6	1,0	0,7	0,9	0,3	0,1	-0,3	-0,5	-0,7	-0,2	-0,4
Rússia	15,1	14,7	15,0	15,0	14,2	13,8	13,3	13,4	13,9	14,0	13,2	12,3	11,9	12,0	11,6	10,7
Índia	7,7	8,3	9,0	9,8	10,4	10,4	9,7	10,4	9,6	8,0	8,7	8,6	9,3	11,9	11,7	n.d.
China	7,1	6,3	4,9	4,6	4,0	2,4	1,2	1,0	-1,6	-1,2	-1,5	-1,4	-1,7	-1,8	-1,2	-0,8
Japão	2,0	2,3	2,1	2,1	1,7	1,0	0,4	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	-1,1	-1,8	-2,3	-2,2	-2,2
Coreia do Sul	5,5	5,9	5,6	5,1	4,8	4,5	4,1	3,8	4,1	3,9	3,6	2,7	2,0	1,6	2,2	2,2
África do Sul	12,2	13,5	13,7	13,1	12,1	11,7	9,5	8,1	8,6	8,5	8,4	8,0	6,9	6,7	6,4	6,1
Estados Unidos	5,0	5,6	5,4	4,9	3,7	1,1	0,1	0,0	0,2	-0,4	-0,7	-1,3	-1,4	-2,1	-1,5	-1,3
Brasil	6,0	6,4	6,2	6,2	6,4	6,4	6,0	5,8	5,9	5,6	5,5	5,2	4,8	4,5	4,4	4,3
México	5,3	5,4	5,6	5,5	5,8	6,2	6,5	6,3	6,2	6,0	6,2	6,0	5,7	5,4	5,0	4,9

Fontes: Bank of Korea, Statistics Sweden, Bureau of Labor Statistics, European Commission, Banxico, Central Bank of Russia, Banco Central, South African Revenue Service (SARS), Reserve Bank of India, Ministry of Finance Japan, Deutsche Bundesbank, INSEE National Statistics Office

Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

Notas: n.d = Não disponível

Países em desenvolvimento, como África do Sul, Rússia e Brasil, tiveram inflação decrescente nesse período. Índia⁶² e México⁶³ apresentaram uma variação pequena, porém positiva, na inflação. O México começou a apresentar redução na inflação a partir de dezembro de 2008. Países desenvolvidos, como Japão, Suécia, e França, estão em deflação de preços de bens e serviços. China⁶⁴ e os Estados Unidos apresentam deflação após setembro de 2008. Coreia do Sul e Alemanha apresentaram uma redução significativa da inflação, porém a Alemanha teve deflação, somente em julho e setembro de 2009.

O **desemprego** aumentou nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. A **tabela 4** apresenta o índice nacional de desemprego nos países analisados.

Tabela 4 – Taxa de Desemprego – mensal (%)

	jun/ 08	jul/ 08	ago/ 08	set/ 08	out/ 08	nov/ 08	dez/ 08	jan/ 09	fev/ 09	mar/ 09	abr/ 09	mai/ 09	jun/ 09	jul/ 09	Ago/ 09	set/ 09	out/ 09
União Europeia	7,4	7,5	7,6	7,7	7,9	8,0	8,2	8,5	8,8	9,0	9,2	9,3	9,4	9,5	9,6	9,7	n.d.
Alemanha	7,8	7,7	7,7	7,6	7,6	7,6	7,7	7,8	8,0	8,1	8,3	8,2	8,3	8,3	8,2	8,2	8,1
Suécia	5,6	5,7	6,0	6,3	6,6	6,9	6,9	7,1	7,4	7,7	7,9	8,1	8,3	8,4	8,6	8,7	n.d.
França	7,7	7,8	7,9	7,9	8,1	8,3	8,4	8,6	8,9	9,1	9,2	9,4	9,5	9,7	9,8	10,0	n.d.
Rússia	5,6	5,7	5,8	6,2	6,6	7,0	7,8	8,7	9,5	9,2	8,8	8,5	8,3	8,3	7,8	7,6	n.d.
China ¹	n.d.	4,0	n.d.	n.d.	4,0	n.d.	n.d.	4,2	n.d.	n.d.	4,3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Japão	4,1	4,0	4,1	4,0	3,8	4,0	4,3	4,1	4,4	4,8	5,0	5,2	5,4	5,7	5,5	5,3	n.d.
Coreia do Sul	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3	3,3	3,5	3,7	3,7	3,9	4,0	3,8	3,8	3,6	n.d.
África do Sul	n.d.	23,1	n.d.	n.d.	23,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Estados Unidos	5,6	5,8	6,2	6,2	6,6	6,8	7,2	7,6	8,1	8,5	8,9	9,4	9,5	9,4	9,7	9,8	10,2
Brasil	7,9	8,1	7,6	7,7	7,5	7,6	6,8	8,2	8,5	9,0	8,9	8,8	8,1	8,0	8,1	7,7	n.d.
México	3,8	3,8	3,9	4,0	3,9	4,8	4,8	4,7	5,0	4,6	5,4	6,0	5,6	5,7	5,9	6,1	n.d.

Fontes: Bank of Korea, Statistics Sweden, Bureau of Labor Statistics, European Commission, Banxico, Central Bank of Russia, Banco Central, South African Revenue Service (SARS), Reserve Bank of India, Ministry of Finance Japan, Deutsche Bundesbank, INSEE National Statistics Office

Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

Notas: ¹ = Valores trimestrais; n.d = Não disponível

Coreia do Sul⁶⁵ e China tiveram o desemprego estável durante esse período. Estados Unidos, Alemanha, Suécia e França⁶⁶ tiveram aumento significativo nos índices de desemprego nos últimos meses. A União Europeia⁶⁷ registrou aumento de 7,5% a 9,7% do início da crise até setembro de 2009. O índice de desemprego dos Estados Unidos em junho de 2009 foi levemente superior ao da União Europeia, permanecendo assim até setembro de 2009. No Japão⁶⁸, o desemprego sofreu aumento de 4% para 5,3% no período, enquanto no Brasil⁶⁹ houve leve queda, passando de 7,9% a 7,7%, variando ao longo do ciclo analisado. A Rússia foi o país em desenvolvimento que teve maior aumento percentual no desemprego, partindo de 5,6% em junho de 2008 para 8,5% em maio de 2009, mas em setembro de 2009 houve uma leve redução do desemprego na Rússia, caindo para 7,6%. No México, o desemprego aumentou de 3,8% em junho de 2008 para 6,1% em setembro do presente ano.

Em suma, os indicadores financeiros e de produção parecem mostrar uma reação virtuosa e bem-vinda, mas está acompanhada de uma redução potencial do comércio internacional e sua pauta pode estar sendo deteriorada, ou seja, envolvendo menos produtos acabados e mais produtos *in natura*. Isso para não falar do desemprego que está a causar grandes estragos e pode ter atingido um patamar maior e rígido, reduzindo o potencial de consumo e criando constrangimentos para a retomada das atividades, sem falar na necessidade de desviar recursos estatais para lidar com a questão.

⁶² India Central Statistical. Disponível em <<http://www.mospi.nic.in/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁶³ INEGI. Disponível em <<http://www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁶⁴ National Bureau of Statistics of China. Disponível em <<http://www.stats.gov.cn/enGliSH/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁶⁵ Korea National Statistical Office. Disponível em <<http://www.nso.go.kr/eng2006/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

⁶⁶ Ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'emploi. Disponível em <<http://www.minefe.gouv.fr/>>. Acesso em: 20 jul. 2009.

⁶⁷ Eurostat News Release 123/2009 (01/09/2009). Disponível em <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/3-01092009-AP/EN/3-01092009-AP-EN.PDF>. Acesso em: 01 set. 2009.

⁶⁸ Economic and Social Research Institute. Disponível em <<http://www.esri.go.jp/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

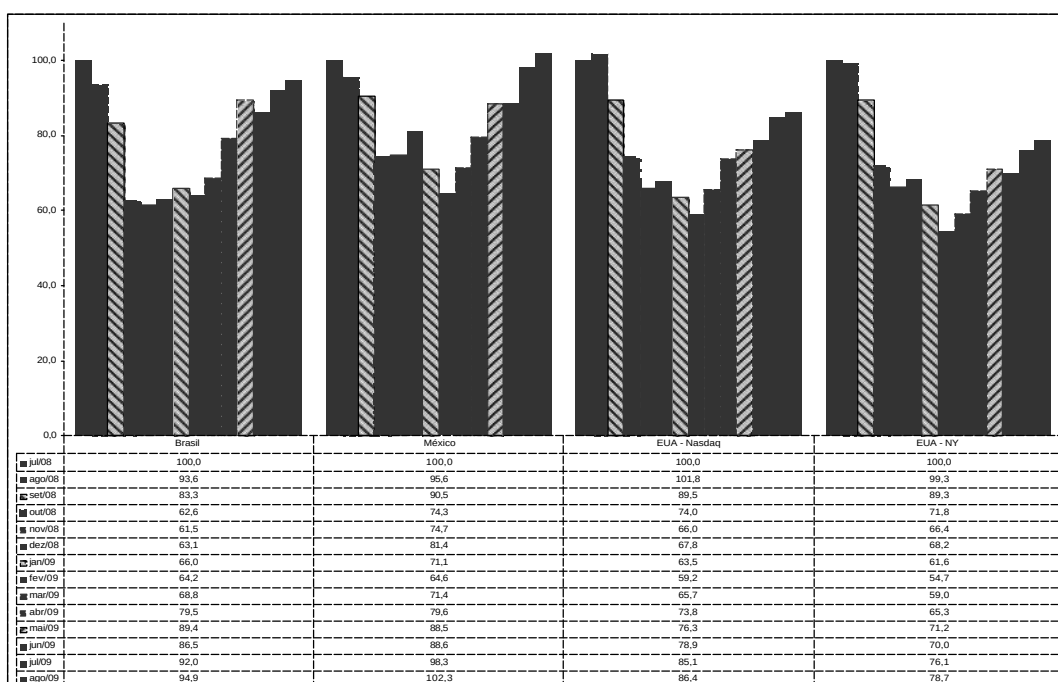
⁶⁹ IBGE. Disponível em <<http://www.ibge.gov.br/>>. Acesso em: 17 jul. 2009.

3 – Fim da crise?

O comportamento das bolsas de valores nos meses mais recentes vem justificando os diagnósticos daqueles que falam em recuperação.⁷⁰ Esse comportamento parece estar balizado na estabilização dos indicadores macroeconômicos e financeiros que foram logrados, como foi apresentado na seção anterior, às custas de uma poderosa intervenção do Estado.

Os **gráficos 2.1 e 2.2** apresentam a variação de algumas **bolsas de valores** (*broad stock index levels*) a partir de julho de 2008. As bolsas de valores⁷¹ estudadas apresentaram um declínio no valor das ações em pregão após o aprofundamento da crise em setembro de 2008. As perdas financeiras foram significativas no mundo todo, fazendo com que os meses de em foco apresentassem os piores volumes de transação dos últimos tempos. Não obstante, recentemente, os resultados começam a melhorar, alcançando, e até mesmo superando, os níveis de julho de 2008, antes da crise.

Gráfico 2.1 – Variação da Bolsa de Valores (%) – julho de 2008 a agosto de 2009

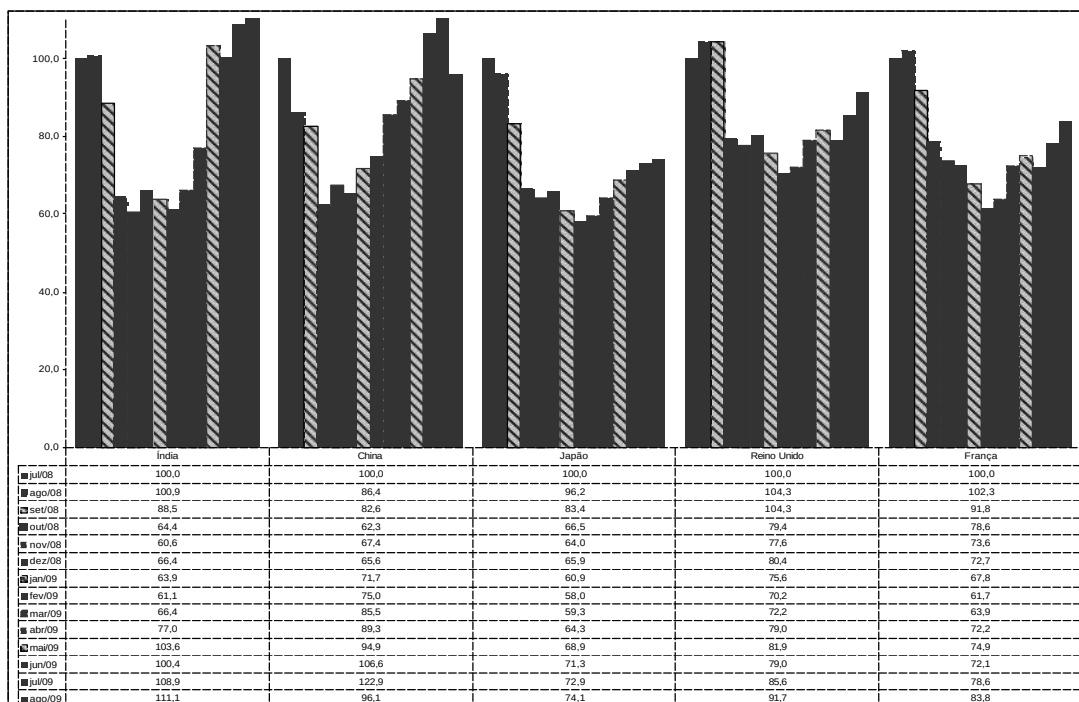


Fonte: WFE (World Federation of Exchanges)
Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

⁷⁰ Alemanha; Suécia; França; Rússia; Índia; China; Japão; Coreia do Sul; África do Sul; Estados Unidos; Brasil; México; União Europeia.

⁷¹ BM&FBOVESPA (Brasil), Mexican Exchange (México), NASDAQ OMX (EUA), NYSE Euronext (EUA), National Stock Exchange Índia (Índia), Shanghai SE (China), Tokyo SE (Japão), London SE (Reino Unido), NYSE Euronext (França). Disponível em <<http://www.world-exchanges.org/statistics/ytd-monthly>>. Acesso em 01 set. 2009.

Gráfico 2.2 – Variação da Bolsa de Valores (%) – julho de 2008 a agosto de 2009



Fonte: WFE (World Federation of Exchanges)
Elaboração Assessoria Técnica da Presidência do Ipea

O comportamento das bolsas de valores nos meses mais recentes, no entanto, apenas reflete uma forma de comportamento como a prevista por Keynes, ou seja, uma resposta convencional dentro de um universo onde a incerteza e a instabilidade estão no centro da dinâmica da economia. Não é possível, com base no conhecimento passado, prever o futuro. Em termos mais rigorosos, modelos ergóticos não dão conta de um contexto de mudança e inflexão nas séries históricas. Apesar disso, não existe outra alternativa para o agente econômico. A atual crise mostra, uma vez mais, os severos limites do saber econômico tradicional e a necessidade de revalorizar a economia política.

Para lidar com essa situação diante dos limites expostos, o quadro 6 apresenta as interpretações correntes para os fenômenos que estamos a vivenciar.

Quadro 6 – Tipos de Recessão e Recuperação

Recessão em “V”, em “W”, em “L” ou em “U”?

A crise econômica internacional está sendo analisada por diversos teóricos. Um dos principais pontos da análise é a determinação do tipo (modelo) de recessão atual. A recessão pode ser de diversos tipos, sendo os principais: **recessão em “V”**; **recessão em “W”**, **recessão em “L”**, ou ainda **recessão em “U”**.⁷²

Recessão em “V”: Em uma recessão desse tipo, a economia sofre um rápido, porém intenso declínio. Esse declínio é seguido por um período de forte recuperação. O nome vem do desenho em “V” do gráfico que representa tal recessão.

⁷² Macroeconomic Advisers, “The shape of things to come”, In MACRO FOCUS, Volume 4, 2009. Disponível em :< <http://arts.wustl.edu/~morley/shapes.pdf>> Acesso em: 10/Nov 2009.

Recessão em “W”: Nessa recessão, existe uma queda dupla do desempenho da economia. Assim como em uma recessão em “V”, a recessão em “W” apresenta um período de queda na economia e um posterior período de recuperação. Essa recuperação, ao contrário da recessão em “V”, é menor e temporária, seguida por outro período de declínio econômico antes da total recuperação da economia. Daí o desenho em “W” no gráfico que representa essa recessão.

Recessão em “U”: Neste tipo de recessão, ao contrário da recessão em “V” que apresenta uma queda acentuada e uma recuperação rápida e forte da economia, a recessão em “U” apresenta um longo período de declínio econômico, antes que a economia possa começar a se recuperar de modo significativo. O gráfico que representa essa recessão tem a forma da letra “U” em função da lenta recuperação.

Recessão em “L”: Em tal recessão, a economia entra em declínio e não volta a se recuperar no curto e médio prazo. O gráfico que representa a recessão em “L” tem o desenho que lembra uma “L” em função do forte declínio e de um período longo sem melhoria na economia.

Alguns dos principais teóricos da crise, tais como Paul Krugman, Stiglitz, Roubini, David Altig e a própria UNCTAD apresentam posições diferentes sobre qual o tipo da atual recessão e consequente recuperação da economia. Em detrimento da visão otimista de vários economistas sobre uma possível recuperação em “V” da crise, para Paul Krugman,⁷³ uma das principais dificuldades na definição do tipo de recessão atual é a utilização dos instrumentos tradicionais (ex: crescimento do PIB) para a análise da crise. De acordo com o economista, apesar de a curva da economia mostrar alguma tendência positiva, o nível de desemprego nos EUA ainda é muito elevado e não dá sinais de melhoria. Desse modo, pensar na atual crise como uma recessão em “V” não seria o melhor modo de análise. A atual crise seria provavelmente uma recessão em “W” ou mesmo em “L”, já que o pacote de estímulos atingiria seu ápice em 2009, e em 2010 diminuiria, impactando negativamente a economia.

Para Nouriel Roubini,⁷⁴ assim como para Krugman, pensar a crise como uma recessão em “V” seria demasiado otimista. Para o estudioso, existe um grande risco de recessão em “W” em função de dois fatores principais: aumento do preço das commodities e risco de “stagdeflação” (recessão e deflação simultâneas). Roubini acredita que, em detrimento da recuperação inicial do mercado financeiro, o setor real da economia ainda não apresenta melhorias significativas, de modo que a recuperação tenderia a ser em “U”.

Para Joseph Stiglitz⁷⁵, existe uma grande possibilidade de que a recessão seja uma recessão em “W”. De acordo com o economista, o consumo ainda não começou a se recuperar de modo sustentado, e o abandono do pacote de estímulo em 2011 gerará impactos negativos na economia. David Altig,⁷⁶ do *Federal Reserve* (FED) de Atlanta, compartilha uma visão pessimista da recuperação econômica com Roubini. Segundo ele a recuperação será em “U” ou mesmo em “L”. A UNCTAD, em seu *World Investment Prospects Survey 2009-2011*,⁷⁷ apresenta também uma possibilidade de recuperação em “U” a partir de 2011.

Diante de todo o conjunto de informações apresentado, é preciso atestar que pouco se sabe sobre os prováveis desdobramentos e muito dependerá das decisões políticas para a recomposição da ordem global por meio da transformação das instituições e do arcabouço jurídico-institucional. Em outras palavras, é preciso se acostumar com um horizonte de incertezas e tomar ciência das condições reinantes para enfrentar os desafios reais da retomada do desenvolvimento em bases efetivamente sustentáveis.

⁷³ KRUGMAN, Paul. Artigos diversos disponíveis em: < <http://krugman.blogs.nytimes.com/> > Acesso em 10/Nov 2009.

⁷⁴ ROUBINI, Nouriel. “Roubini Project Syndicate Op-Ed: A Phantom Economic Recovery”, RGE Monitor. Disponível em: < <http://www.rgemonitor.com/roubini-monitor/257506/roubini-project-syndicate-op-ed-a-phantom-economic-recovery> > Acesso em 10/Nov 2009.

ADAM, Shamin “Roubini Sees Increasing Risk of Double-Dip Recession”, Bloomberg. Disponível em: < <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aXbZZWXPR5mw> > Acesso em 10/Nov 2009.

⁷⁵ Finance Markets Website, “Economist Joseph Stiglitz fears for ‘W’ shaped recession in US”. Disponível em: < <http://www.financemarkets.co.uk/2009/09/08/economist-joseph-stiglitz-fears-for-%E2%80%98W%E2%80%99-shaped-recession-in-us/> > Acesso em 10/Nov 2009.

⁷⁶ ALTIG, David, “Look at the Recovery”. Macroblog. Disponível em: < <http://macroblog.typepad.com/macroblog/2009/07/a-look-at-the-recovery.html> > Acesso em 10/Nov 2009.

⁷⁷ UNCTAD, “World Investment Prospects Survey 2009-2011”. Disponível em: < http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20098_en.pdf > Acesso em 10/Nov 2009.