

## ECONOMIA MUNDIAL

### INFORME SETORIAL

#### **Não há estagflação na economia mundial**

**O Estado de S. Paulo**

**Paulo Leme**

**PROFESSOR DE FINANÇAS NA UNIVERSIDADE DE MIAMI**

Uma das ideias discutidas no mercado é de que a economia mundial está entrando em estagflação – segundo alguns analistas, a combinação de estagnação econômica com aumento da inflação. Uma definição mais rigorosa é a alta simultânea de inflação e desemprego, com um crescimento econômico muito abaixo do PIB potencial.

O conceito de estagflação foi usado para descrever a conjuntura econômica americana dos anos 70, quando houve crescimento real médio de 2,5% ao ano (abaixo do potencial) e aumento gradual, mas persistente, de desemprego e inflação.

A principal causa foi o financiamento monetário de déficits fiscais crescentes, facilitado pelo colapso do regime de câmbio fixo de Bretton Woods. A disparada do petróleo foi o estopim, com três agravantes: (a) a queda da produtividade; (b) a rigidez à queda dos salários devido ao poder sindical; e (c) a política macroeconômica de “stop and go” (aperta e solta), que fazia com que a economia alternasse entre

crescimento e recessão.

O quadro global atual é bem diferente. No caso da economia americana, há um aumento contínuo da inflação, mas sem a desancoragem das expectativas de inflação ou salários. A alta do PIB foi de 6,7%, no 2.º trimestre, para 2% no 3.º trimestre deste ano. Porém, desde que atingiu o pico de 14,7% em 2020, o desemprego vem caindo continuamente para 4,6% em outubro.

A causa da desaceleração do PIB não é a queda da demanda agregada, mas o fato de que, no curto prazo, a oferta agregada é inelástica. Isto se explica pela: (a) escassez de matérias-primas no curto prazo; (b) interrupções e gargalos na cadeia logística global; (c) escassez de mão de obra; e (d) inabilidade dos governos de formular políticas para desafogar os gargalos. A inflação subiu porque a oferta agregada é incapaz de atender à expansão da demanda agregada, que reflete as políticas fiscais e monetárias expansionistas no Hemisfério Norte.

A economia mundial não está nem muito quente (aumento contínuo da inflação), nem muito fria (desaceleração do PIB). O cenário mais provável é que gradualmente resolveremos os gargalos logísticos, permitindo a expansão da oferta agregada, o crescimento do PIB e a redução da inflação.

A economia mundial deve voltar a crescer – a alta do PIB global deve ser de 4,5% em 2022. Quanto à inflação, espero que os bancos centrais americano e europeu sejam responsáveis e normalizem a política monetária o mais rapidamente possível. Isso incluiria o fim dos programas de recompras de ativos e o aumento das taxas de juros pelo Fed e o BCE.

**Núcleo de Inteligência – Sedet**  
**Edição 279 - Em 11 de novembro de 2021**

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.