

RECESSÃO ATÉ 2024

INFORME SETORIAL

No horizonte dos EUA está uma recessão até 2024

The Economist.

Até bem pouco tempo atrás, parecia que as recessões atingiam os Estados Unidos aproximadamente uma vez a cada década. Mas, apenas dois anos após os primeiros lockdowns, o ciclo econômico está mudando para um novo ritmo e outra recessão já parece estar a caminho. Se você for como a maioria das pessoas, sua lembrança de crises terá como protagonistas as últimas duas – o enfarte financeiro entre 2007-2009 e o colapso causado pela pandemia em 2020. Ambas foram graves e altamente fora do comum. Pelos padrões delas, a próxima recessão dos EUA será quase com certeza mais branda e mais prosaica. Porém, assim como a economia mundial, os mercados de ativos e a política americana estão todos frágeis, e talvez isso ainda tenha consequências desagradáveis e imprevisíveis.

Não há como escapar do aperto à frente para a economia americana. A alta dos preços dos alimentos e do petróleo está consumindo os gastos das pessoas. Em abril, os preços ao consumidor foram 8,3% superiores aos do ano anterior. Mesmo excluindo os preços de alimentos e de energia, a inflação anual é de 6,2%. Os problemas na cadeia de suprimentos podem se intensificar enquanto a guerra assolar a Ucrânia e a China continuar com a política de tolerância zero contra a covid-19. O

mercado de trabalho americano está aquecido, com quase duas vagas para cada trabalhador desempregado em março, o maior registro desde 1950, quando os dados começaram a ser coletados. Uma medida do crescimento salarial do Goldman Sachs está em uma alta histórica de quase 5,5% – uma taxa que as empresas não podem suportar, a menos que continuem a aumentar os preços rapidamente.

O Fed está prometendo acalmar os ânimos. Os investidores esperam que o banco central americano aumente as taxas de juros em mais de 2,5 pontos percentuais até o final de 2022. A instituição está cruzando os dedos, dizendo que pode alcançar sua meta de inflação de 2% sem causar uma recessão. Mas o histórico sugere que, ao agir para controlar a inflação, o banco fará com que a economia encolha. Desde 1955, as taxas têm subido tão rápido quanto este ano durante sete ciclos econômicos. Em seis deles, a recessão aconteceu após um ano e meio. A exceção foi em meados da década de 1990, quando a inflação estava baixa e o mercado de trabalho mais equilibrado. Em 1.º de junho, Jamie Dimon, presidente do Jpmorgan Chase, o maior banco dos EUA, alertou para um “furacão” econômico que se aproximava.

Na verdade, embora uma recessão seja provável, ela deve ser relativamente superficial. Na crise de 2007-2009 o sistema financeiro congelou e, em 2020, a atividade em setores inteiros parou. Ambas as recessões viram as quedas iniciais mais nítidas do PIB desde a Segunda Guerra Mundial. Desta vez, sem dúvida será diferente.

De certo modo, os EUA são resilientes. Os consumidores ainda estão com bastante dinheiro dos cheques de estímulo da pandemia e as empresas estão desfrutando de lucros abundantes. O mercado imobiliário está desacelerando conforme as taxas sobem, mas, ao contrário do fim dos anos 2000, não está prestes a prejudicar os bancos do país, que são fortes. E pelo menos o Fed não encara o dilema enfrentado na década de 1980.

Naquela época, a inflação estava acima de 5% havia seis anos e meio e o banco teve de aumentar as taxas para quase 20%, levando a taxa de desemprego para quase 11%. Hoje, a inflação está acima da meta há pouco mais de um ano. Deve ser mais fácil de dar um jeito. O problema é que mesmo uma recessão americana leve exporia fragilidades gritantes. Uma é a crise do preço das commodities na maior parte do mundo, consequência da invasão da Ucrânia pela Rússia. Os países do Oriente Médio à Ásia estão enfrentando uma grave escassez de alimentos e um aumento nas despesas com combustível. A zona do euro está lidando com uma crise energética particularmente forte à medida que deixa de usar petróleo e gás da Rússia. Em todo o mundo, as rendas das famílias estão sucumbindo em termos reais.

Uma recessão americana causaria outros impactos em partes vulneráveis da economia global ao reduzir a demanda por suas exportações. A política monetária mais rígida no Fed e a consequente força do dólar também agravariam o que já tem sido o maior sell off de títulos de mercados emergentes desde 1994. O FMI diz que cerca de 60% dos países pobres estão tendo dificuldades com dívidas, ou estão em alto risco de passar por isso.

Outra fraqueza está mais perto de casa, em Wall Street. Até agora, em 2022, o mercado de ações americano caiu 15% – comparável com a queda durante a leve recessão que começou em 1991. O sell off tem sido sistemático e os bancos americanos estão recheados de capital. Porém, depois de mais de uma década com empréstimos a taxas de juros muito baixas, ninguém pode ter certeza de como os preços estratosféricos dos ativos serão afetados pela combinação de taxas de juros mais altas e uma recessão induzida pelo Fed. As ações estão caras em relação aos lucros no longo prazo.

Um sistema de empréstimos baseado no mercado que surgiu de forma rápida desde 2007-2009 ainda precisa ser bastante testado. Ele inclui fundos de

investimento que atuam como bancos, vastas câmaras de compensação de derivativos e traders de títulos de alta frequência. Se algo der errado, o Fed achará difícil resgatar Wall Street mais uma vez, porque ao mesmo tempo estará obrigando a classe média americana a lidar com taxas mais altas e perdas de empregos.

Uma última fragilidade é a política extremamente partidária dos EUA. Uma recessão talvez ocorra até o final de 2024, coincidindo com a campanha para as eleições presidenciais. Se a economia estiver encolhendo, é provável que a disputa pela Casa Branca em 2024 seja ainda mais tóxica que o esperado.

A política pode distorcer a resposta do governo a uma recessão. O Fed talvez seja arrastado para dentro de uma batalha política venenosa. Depois de receber ajudas financeiras equivalentes a 26% do PIB na pandemia, os eleitores e as empresas podem esperar que o Estado também os proteja das dificuldades desta vez. No entanto, os republicanos, que provavelmente controlarão o Congresso depois das eleições intermediárias em novembro, talvez não estejam dispostos a gastar dinheiro para evitar uma recessão se isso também arriscar beneficiar o presidente Joe Biden.

Se a economia dos EUA encolher no próximo ano ou no seguinte, isso pode até mesmo alterar o rumo do país no longo prazo. A melhor resposta a uma crise durante a qual a inflação permanece alta seriam reformas em prol do crescimento, como tarifas mais baixas e maior concorrência. Em vez disso, a recessão talvez fomente o populismo e o protecionismo e até mesmo o retorno de Donald Trump à presidência. Três das últimas quatro recessões coincidiram com as eleições presidenciais ou ocorreram pouco antes delas. Todas as vezes o partido que controlava a Casa Branca deixou o poder.

Levando em consideração o critério tecnocrático do PIB perdido, a próxima recessão pode ser branda. Mas não quando considerado seu impacto no mundo

emergente, nos mercados de ativos e na política americana. Não subestime os perigos que temos pela frente.

Núcleo de Inteligência – ADECE/SEDET

Edição 477 – Em 09 de junho de 2022

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