

Crise económica: crescimento e preço

A crise financeira que se desenhou no Verão de 2007 foi acompanhada por fortes quebras ao nível do crescimento económico e por uma evolução abrupta dos preços de matérias-primas e concomitantemente elevada volatilidade ao nível dos preços do consumidor. Neste artigo ilustra-se a evolução de alguns indicadores de crescimento económico e de preços no desenrolar desta crise, mostrando-se o comportamento dos principais países desenvolvidos e do grupo de países em desenvolvimento Brasil-Rússia-Índia-China (BRIC). Identificam-se as diferentes evoluções destes dois grupos de países, apontando possíveis causas para estas diferenças. Esta análise enquadra-se numa perspectiva que percebe a economia e a sociedade contemporânea fortemente financializada e, por isso, com forte ligação entre os acontecimentos dos mercados financeiros e a economia real. Também ao nível dos preços se identificam relações entre o mundo financeiro e a evolução real, dos produtos, pelo que interessa verificar as causas do movimento dos preços, em particular dos bens alimentares. Admite-se que uma elevada volatilidade ao nível dos preços contribui para o agravamento das desigualdades sociais, entre países e dentro de cada país. Estes efeitos sociais da crise económica são também visíveis com a deterioração da taxa de desemprego, ao longo deste período de análise.

Crescimento económico no G3, BRIC e em Portugal

Em 2007 já alguns países evidenciavam sinais de desaceleração do crescimento económico, sem que este processo fosse resultado da crise financeira, que teve o seu início no Verão de 2007. Em 2008, contudo, a maioria dos países registou crescimentos substancialmente abaixo da média da última

década, o que coincide com o desenrolar da actual crise financeira.

Devemos ainda separar dois tipos de comportamento.

No primeiro grupo, os países do G3 – EUA, Área do euro¹ e Japão – registam claramente este processo de abrandamento do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2008, aproximando-se da estagnação económica ou mesmo recessão, como no caso do Japão. Portugal insere-se neste grupo de países.

O segundo grupo, o BRIC – Brasil, Rússia, Índia e China – caracteriza-se por uma dinâmica diferente de crescimento. Os elevados ritmos de crescimento do PIB, típicos de países em desenvolvimento (Soubbotina, 2004), registaram um abrandamento em 2008 que não se situou muito longe da média de crescimentos da última década². O comportamento diferenciado destes dois grupos de países justifica-se não só pela natureza dos factores de crescimento em cada um deles, como também pela natureza da crise económica e suas decorrentes consequências.

Factores de crescimento económico: diferentes naturezas entre G3 e BRIC

A actual crise económica, com efeitos já em 2008, desencadeia-se na sequência da crise financeira do Verão de 2007. O abrandamento económico que se verificou em 2007 (visível, por exemplo, nas taxas de crescimento do PIB) tem como consequência a descida dos preços das habitações. Nos EUA, parte do mercado de crédito hipotecário – o *subprime* – estava dependente dos preços das habitações, conduzindo ao aumento acentuado das taxas de incumprimento. Como consequência, outros segmentos dos mercados de crédito foram afectados, resultando na falência de algumas instituições financeiras. Este processo acabou por afectar os mercados financeiros a nível internacional, traduzindo

se num aumento das restrições de liquidez e de financiamento aos agentes económicos (Estado, famílias e empresas).

Em países onde o crescimento económico é fortemente baseado nos mercados financeiros, em particular nos países desenvolvidos que seguem um modo de desenvolvimento financeiro, ou *financialized* (MacKenzie, 2005, Knorr-Cetina e Preda, 2006, Jäger e Imhof, 2009)³, serão de esperar consequências mais negativas para o crescimento económico.

Esta poderá ser uma das razões que protegeu alguns dos países em desenvolvimento. Contudo, será ingénuo considerar que os países em desenvolvimento não foram de algum modo afectados por esta crise financeira. Alguns países, como o Brasil, registaram um desempenho favorável em 2008, apenas com um ligeiro abrandamento face ao ano anterior, mas este desempenho deverá ser penalizado em 2009. O crescimento esperado para 2009 reflecte a contracção na produção industrial, motivada pelo abrandamento do investimento em novas unidades produtivas e das exportações. A atenuação da crise económica foi conseguida, tal como noutros países, por uma forte intervenção do Estado ao nível de apoios de estímulo económico em sectores considerados chave para a economia e ao nível da melhoria das condições de financiamento⁴.

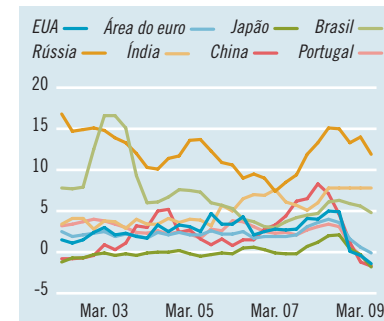
Embora os países tenham sido afectados de diferentes formas e em diferentes momentos, o que é justificável pelas diferentes naturezas do crescimento económico, a crise económica afectou de algum modo a generalidade dos países.

Evolução dos preços no consumidor

Os preços no consumidor aumentaram acentuadamente durante o ano de 2008, tendo depois corrigido parte desta subida. Nos países desenvolvidos (G3 e Portugal) esta correcção conduziu a taxas de variação homóloga negativas. No Japão o aumento do Índice de Preços no Consumidor (IPC) em 2008 foi posteriormente acompanhado por um retorno a deflação que marcou o país desde a crise de 1998. Nos EUA, os preços chegaram a aumentar à taxa homóloga de 5% em meados de 2008. A correcção em 2009 conduziu a taxas de inflação homóloga

negativas. Na área do euro, desde meados de 2007 e em 2008, as taxas de inflação ultrapassaram o nível objectivo do BCE (2%), mas em 2009 têm-se registado valores negativos. Esta evolução dos preços coloca-nos duas questões: por um lado, no período de forte aumento, importam-nos as consequências económicas e sociais desta evolução. Neste caso é de realçar que foram os países em desenvolvimento os mais afectados por esta evolução, uma vez que foi nestes países que a taxa de inflação atingiu o nível mais elevado e não se verificou nenhuma correcção acentuada. Por outro lado, a queda acentuada, com riscos de deflação, também provoca efeitos económicos e sociais não desejáveis. Perante a perspectiva de descida dos preços, os consumidores tendem a adiar as suas decisões, o que contribui para agravar o ciclo recessivo na economia. Esta será uma situação com maior relevância actual para os países desenvolvidos, onde a deflação poderá criar adicionalmente situações de armadilha de liquidez, como a que ocorreu no Japão na sequência da crise de 1998⁵. A coexistência destes dois tipos de comportamento dos preços – processo inflacionista e processo desinflacionista ou deflacionista – define esta crise de modo idiossincrático. Tal como Mendonça (1989) analisa, a propósito da crise do início da década de 1980, até à 2.ª Guerra Mundial predominava uma forma deflacionista de crise económica – a crise de excesso de produção era acompanhada de uma descida dos preços. No período do pós-guerra, a crise de sobreprodução é acompanhada por uma tendência permanente para a subida dos preços da generalidade das mercadorias (forma inflacionista). Nesta crise a que as-

EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR (em %, tvh)



Fonte: Bloomberg.

PRODUTO INTERNO BRUTO: TAXA DE CRESCIMENTO ANUAL A PREÇOS CONSTANTES

	G3			BRIC				
	EUA	Área do euro	Japão	Brasil	Rússia	Índia	China	Portugal
1998	4,4	2,8	-2,1	0,1	-6,5	-	7,8	4,9
1999	4,8	2,9	-0,1	0,3	6,4	-	7,6	3,9
2008	0,4	0,6	-0,7	5,1	5,6	9,0	9,0	0,0
2009 ^p	-2,6	-4,8	-6,0	-1,3	-6,5	5,4	7,5	-4,1
1998-2009	2,8	2,1	1,0	3,0	5,6	7,3	9,6	1,8

^p = Previsões FMI (dados de Julho de 2009, excepto Portugal em que os dados são de Abril de 2009). Fonte: Bloomberg, FMI.

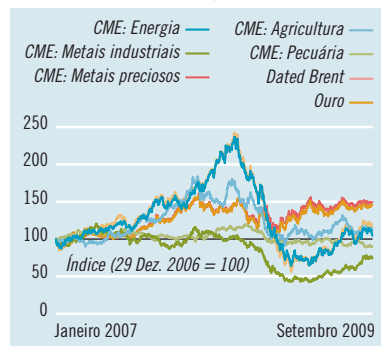
Sofia Terlica

sistimos, o processo inflacionista no G3 foi acompanhado pelo processo deflacionista – uma combinação única. O comportamento dos preços nos países BRIC foi apenas caracterizado pela forma inflacionista, tal como aconteceu no período do pós-guerra.

Evolução dos preços das matérias-primas

A explicação para este desenvolvimento dos preços no consumidor reside, em grande medida, na evolução dos preços de matérias-primas, incluindo bens energéticos como o petróleo e bens alimentares.

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS (em pontos de índice)



Fonte: Bloomberg.

Especialmente importante é o aumento do preço dos produtos alimentares, uma vez que poderá afectar de modo significativo as populações com rendimentos mais baixos⁶ e afectar a estabilidade macroeconómica e o crescimento económico (Headey e Fan, 2008). Observando a evolução dos preços destes produtos, registamos um aumento significativo dos preços a partir do 2.º semestre de 2007 e que a subida dos preços foi transversal a um conjunto de bens, ainda que nem todos exactamente no mesmo momento, nem com a mesma intensidade. Posteriormente, registamos um movimento de descida dos preços para níveis abaixo dos registados em 2006 em algumas das categorias de matérias-primas, e uma consolidação a estes níveis ou ligeiramente acima.

Assim, o desenrolar desta crise económica foi acompanhado por um processo inflacionista, na primeira fase (mais evidente no 2.º semestre de 2007 e 1.º semestre de 2008), e por um processo desinflacionista, na segunda fase (a partir da segunda metade de 2008). Ambos os processos se traduzem em condi-

ções de instabilidade com consequências ao nível económico e social. Interessa, por isso, analisar quais as causas para esta evolução. De acordo com Headey e Fan (2008), o aumento dos preços dos bens alimentares é fortemente influenciado pelo aumento do preço do petróleo e pela depreciação do dólar. Estes são factores universais, no sentido que afectam transversalmente as várias categorias de bens alimentares. A depreciação do dólar exerce influência por duas vias: a medição dos preços destes produtos numa moeda alternativa, como o euro, reduz em cerca de 20% o impacto do aumento dos preços. Além disso, os EUA são um país com grande importância ao nível do mercado internacional de produtos agrícolas e a depreciação da sua moeda poderá conduzir a preços mais elevados nos EUA, mas a preços mais baixos no resto do mundo.

O petróleo afecta os custos de produção de bens agrícolas, uma vez que a maior parte da energia utilizada na agricultura é de origem petrolífera. Adicionalmente, o preço do petróleo afecta também o preço dos fertilizantes e outros químicos utilizados na produção. Este fenómeno é especialmente relevante na produção de milho e de *oilseeds*. Com a subida do preço do petróleo verifica-se ainda um aumento dos custos de transporte, contribuindo para o aumento do preço final dos bens. A subida do preço do petróleo contribui para que se torne mais atractiva a utilização de combustíveis bioló-

gicos, ou *biofuels*, que por sua vez exercem uma pressão na procura de milho e *oilseeds*. Para além da depreciação do dólar e do aumento do preço do petróleo, Headey e Fan apontam outros factores de relevo para o aumento do preço de alguns bens alimentares: o preço do arroz tem-se revelado sensível às alterações ao nível de restrições de exportação por parte de alguns países e o preço do trigo a choques climáticos sazonais. Estes factores são complementares e interdependentes do efeito do aumento da especulação financeira ao nível dos mercados internacionais, da diminuição das existências destes produtos e de baixas taxas de juro nos principais mercados. Ao contrário do que alguns autores e analistas referem, o aumento da procura física por parte de países em desenvolvimento, como a Índia e a China, não se revela um factor relevante para o aumento do preço dos bens alimentares, uma vez que não se tem verificado aumento da procura coincidente com o aumento dos preços.

Conclusão: a crise económica com consequências sociais

O desenvolvimento da crise económica, ao nível do PIB e dos preços, registou diferentes momentos em cada um dos dois tipos de países: a um forte abrandamento do PIB que atingiu níveis recessivos (com taxa de crescimento negativa) nos países desenvolvidos correspondeu uma situação de desinflação acentuada e de deflação em alguns destes

países. Nesta análise identificou-se, para os países desenvolvidos, uma associação da crise económica às formas inflacionista e deflacionista, numa coexistência não habitual. Nos países em desenvolvimento o abrandamento económico e da inflação foi mais suave. Esta diferença justifica-se pela natureza desta crise, num contexto em que o mundo desenvolvido surge fortemente financiado. As consequências sociais desta evolução, de preços e crescimento, reflectem-se ao nível das taxas de desemprego que, em 2008, começaram a subir em todos os países (com a excepção da China). Perante uma subida dos preços do consumidor e das taxas de desemprego, as consequências sociais são preocupantes, principalmente para as populações de mais baixo rendimento. Este é um contexto propício à criação de novas bolsas de pobreza, com abertura do fosso das desigualdades sociais. Verificámos que existem dois tipos de comportamento ao nível dos preços e do PIB, observando-se uma evolução diferente entre os países em desenvolvimento e os países desenvolvidos. Contudo, em termos de evolução das taxas de desemprego, encontramos uma maior aproximação destes dois grupos, especialmente ao nível do momento em que a transformação ocorre. No que diz respeito às consequências sociais da crise, fortemente marcada pela situação de desemprego, tanto países desenvolvidos como em desenvolvimento são afectados no mesmo momento. ■

¹ A área do euro inclui, à data deste artigo, 16 países europeus: Alemanha, França, Espanha, Itália, República da Irlanda, Portugal, Luxemburgo, Bélgica, Holanda, Áustria, Finlândia, Grécia, Eslovénia, Chipre, Malta e Eslováquia.

² Sobre o aparente processo de *catch-up* em países em desenvolvimento, ver Lundahl, Mats e Ndulu, B. J. (1996). De acordo com os autores, os processos de maior crescimento económico nem sempre conduziram a uma transição com sucesso para o desenvolvimento.

³ De acordo com Jäger e Imhof (2009) existem dois modos de desenvolvimento na Europa: *financialized* e *neo-mercantilist*. Estes modos de desenvolvimento distinguem-se pela relação entre a economia real e a integração financeira, que no primeiro modo é mais estreita. A consequência para a economia global da coexistência destes dois modos é um panorama de contradições e desigualdades que se agravam em contexto de crise.

⁴ No Brasil, o Estado apoiou o sector automóvel, através da redução de impostos e concessão de linhas de crédito, o sector bancário, através de garantias em certificados de depósito, e famílias num plano de estímulo ao sector da habitação que incluiu facilidades de crédito.

⁵ A procura por liquidez é um conceito introduzido por Keynes em *The General Theory* para justificar a preferência dos consumidores perante situações de incerteza (ver Vercelli, 2002). Na situação de armadilha de liquidez, a descida da taxa de juro de referência para níveis muito baixos não conduz ao aumento da procura de moeda, podendo mesmo induzir uma alteração das preferências no sentido de menor procura, o que agravará a recessão económica.

⁶ Ainda que os países de mais baixo rendimento possam ter consequências mais dramáticas (aumento da pobreza, desnutrição e fome) perante o aumento do preço dos bens alimentares, de acordo com o FMI (2008) estes países são mais penalizados pelo aumento do preço do petróleo do que pelo aumento do preço dos bens alimentares. De acordo com dados do FMI (2008), a importação de petróleo é 2,5 vezes superior à importação de bens alimentares em países de baixo rendimento e 2 vezes superior em países de rendimento médio. Este dado reforça a importância do aumento do preço do petróleo no sentido de intensificar as desigualdades entre países.

Referências

- FMI (2008) — *Food and fuel prices: recent developments, macroeconomic impact and policy responses*. Washington D.C: International Monetary Fund.
- FMI (2009a) — *World Economic Outlook, Abril 2009*. Washington D.C: International Monetary Fund.
- FMI (2009b) — *World Economic Outlook – Update, Julho 2009*. Washington D.C: International Monetary Fund.
- HEADEY, Derek e FAN, Shenggen (2008), “Anatomy of a crisis: the causes and consequences of surging food prices”. In *Agricultural Economics*, 39 supplement: 375-391.
- JÄGER, Johannes e IMHOF, Karen (2009) — “Global Finance and Modes of Development in Europe”. In *Minutes of European Sociological Association IX Conference: European society or European societies?*, ESA.
- KNORR-CETINA, Karin e PREDA, Alex (eds.) (2006) — *The Sociology of Financial Markets*. Oxford: Oxford University Press.
- LUNDAHL, Mats e NDULU, B. J. (1996) — *New Directions in Development Economics: Growth, Environmental Concerns, and Government in the 1990s*. London, Routledge.
- MACKENZIE, Donald (2005) — “Open the Black Boxes of Global Finance”. In *Review of International Political Economy*, vol. 12, n.º 4: 555-576.
- MENDONÇA, António (1989) — “A crise económica: forma deflacionista versus forma inflacionista”. In *Vértice*, II Série, n.º 14, Maio: 21-35.
- SOUBBOTINA, Tatyana (2004) — *Beyond Economic Growth – An Introduction to Sustainable Development*. Washington D.C: The World Bank.
- VERCELLI, Alessandro (2002) — “Uncertainty, rationality and learning: a Keynesian perspective”. In DOW, Sheila e HILLARD, John (2002) — *Keynes, Uncertainty and the Global Economy: Beyond Keynes*. Volume 2, Cheltenham: Edward Elgar.