

VOLTA AO PASSADO

Por Julio Hegedus Netto*

Passados os primeiros dias do presidente dos EUA Donald Trump no poder é importante um balanço (parcial que seja) sobre suas decisões e efeitos na economia. Apenas lembrando. Trump iniciou o seu governo anunciando uma série de promessas polêmicas, defendidas em campanha. Endureceu no controle dos imigrantes e refugiados, defendeu a construção de um muro na fronteira com o México, na saída de tratados como a parceria Transpacífico e o Nafta, anunciou medidas para a desregulação do sistema financeiro e um pacote fiscal de estímulos à economia, a ser anunciado nas próximas semanas. Analisemos a seguir.

Controle de imigração. Trump resolveu radicalizar na concessão de vistos para vários países e congelou para sete (Irã, Iraque, Síria, Sudão, Somália, Iêmen e Líbia), na visão dele, envolvidos com terrorismo. Acabou causando muito mais barulho e protestos do que aceitação. Prejudicou várias empresas aéreas, famílias (inclusive, americanos naturalizados). Diversas foram as contestações nos Tribunais de Justiça dos EUA. **O que achamos.** Foi um ato discriminatório e inábil politicamente. Lembremos que boa parte do capital humano, nos vários pólos tecnologia dos EUA, como o Vale do Silício da Califórnia, é composta por cidadãos das mais variadas nacionalidades, inclusive dos países envolvidos. Acreditamos que algumas destas decisões deve ser "reconsiderada", mas o estrago diplomático está feito.

Saída dos tratados de comércio. O que achamos. Devem aumentar os movimentos protecionistas e conflitos comerciais ao redor do mundo. Decisões, como a abertura de uma "guerra comercial" com a China e a retirada de acordos, devem gerar várias contestações nos tribunais internacionais e na OMC. Devem também gerar um deslocamento no fluxo comercial para outros países. Naturalmente, se Trump esvaziar o TTP e o Nafta, a tendência será reforçar o deslocamento dos países envolvidos para outros espaços (ou oportunidades) de comércio, o que deve fortalecer a posição comercial da China. O México, por exemplo, deve se voltar mais para a América Latina, Zona do Euro, além da China.

Algum impacto na corrente de comércio global e possíveis perdas, pela falta de cooperação, são inevitáveis. Esta é a visão de Robert Lawrence, da Universidade de Harvard, ao achar que "o sistema global tende a se tornar mais diverso e fragmentado". Devem se fortalecer os acordos bilaterais de comércio. Os EUA, mais isolados, devem se aproximar da Rússia. Paschoal Lamy, ex-diretor-geral da OMC, não acredita que estas medidas prevaleçam. Devem produzir resultados negativos aos EUA, levando o Congresso e as empresas a barrarem estes "movimentos mercantilistas".

"Trumponomics". Um mega pacote de medidas fiscais, para estimular a economia, deve ser anunciado nas próximas semanas. Comenta-se sobre a redução de impostos, novos incentivos fiscais para infraestrutura e estímulos para atrair empresas. **O que achamos.** A demanda agregada acabará estimulada o que, diante de uma economia a pleno emprego de recursos, deve provocar mais inflação. Estudos indicam que as medidas fiscais devem injetar 1% do PIB na economia e impulsionar o crescimento, mas será este sustentável, diante de tantos ruídos gerados pelas últimas intervenções? Teremos também alguma valorização do dólar, o que afetará as exportações norte-americanas e as dívidas em dólar de empresas de outros países, dentre as quais, os emergentes.

Lembremos que estes movimentos de Trump bem se assemelham aos que Dilma Rousseff adotou entre 2013 e 2015, para tirar a economia brasileira do atoleiro. Foram variadas medidas de estímulo à demanda e aumento de despesas públicas, mas que acabaram desorganizando ainda mais a economia, gerando inflação e paralisia na decisão dos agentes.

Achamos, portanto, que Trump não conseguirá despertar o tal *animal spirits* de John Keynes. No PIB, o crescimento, depois de chegar a algo em torno de 1,6% a 1,9% em 2016 deve acelerar a 2,4% a 2,6% neste ano, por estas medidas de estímulo, mas dúvidas surgem sobre sua sustentabilidade e a possibilidade de chegar aos 4% prometidos por Trump.

No mercado de trabalho, observar-se já certo pleno emprego, com a taxa próxima ao equilíbrio, permitindo lentos ganhos de produtividade e relativa pressão inflacionária, pelos reajustes salariais acima destes ganhos. Em janeiro, pelo *payroll* a geração de empregos chegou a 227 mil vagas, superando o mês anterior (157 mil) e bem acima do registrado no mesmo mês do ano passado (126 mil). Já na inflação, o PCE se encontra em torno de 1,6%,

o que reforça a economia próxima a pleno emprego de fatores e chegando ao centro da meta (2,0%). Isso significa que se o pacote vir a gerar novos estímulos, a inflação acabará mais elevada, o que deve obrigar o Fed a ter que elevar a taxa de juros de curto prazo, hoje entre 0,50% e 0,75%. Fala-se em três elevações neste ano. A taxa dos *T Bills* de 10 ano se encontra em torno de 3%, e não será surpresa ser esta taxa a ser atingida ao fim de 2018.

Geopolítica externa. O que achamos. O discurso mais belicoso e isolacionista de Trump deve gerar uma tensão crescente no mundo e algum tipo de retaliação por parte dos países atingidos (ou envolvidos). Isto deve dar aos terroristas (do ISIS e outras células) argumentos suficientes para atos de vingança. Com certeza, o mundo passa a ser mais inseguro e exposto a atentados terroristas. Alguns países, como a França de Marie Le Pen (caso eleita nas eleições deste ano) e Reino Unido de Theresa May passam a ser os mais visados. Com certeza, novos ataques terroristas podem acontecer nos próximos meses. Isto não é bom para tênue equilíbrio da geopolítica global.

Revisão das regulações. Fala-se na desregulação do mercado de trabalho e do sistema financeiro. Neste último, a Lei Dodd-Frank, adotada por Barack Obama, em resposta à crise de 2008, deve ser descaracterizada. Esta lei foi criada em 2011, devido aos "abusos" na atuação de instituições financeiras nos anos 2000, todas muito alavancadas. O ex-presidente do BACEN da Índia e economista-chefe do FMI, Raghuram Rajan, acha que se no passado faltava regulação, agora podem haver excessos. Isso inibe a disposição de se correr riscos. "A regulação, na verdade, deve servir para inibir o excesso de riscos e não todo o risco. É preciso algum equilíbrio". **O que achamos.** Caso se confirme, é preciso se discutir o que tirar e o que manter nas regulações. Devemos observar também a atuação do Congresso norte-americano, de maioria republicana, no esforço de descaracterizar o Obamacare, podendo vir a afetar 20 milhões de americanos de baixa renda no futuro próximo.

Concluindo. Pela repercussão destas decisões já dá para sentir que não será fácil a governabilidade de Donald Trump nestes quatro anos de mandato. Muitos se indagam se ele consegue chegar ao fim. Pela instabilidade gerada em tão pouco tempo, acabará sofrendo *impeachment*. Outros acham que, dada a precipitação e resposta negativa de algumas idéias, será difícil para Trump conseguir maior apoio de parte da sociedade. Governará então num País dividido e em constantes embates.

Chama atenção também o populismo de Trump, na falsa promessa de resgatar uma América que não existe mais. O País do pleno emprego, no setor industrial, ficou no passado. Hoje, o que predomina é o setor de serviços, a chamada sociedade pós-industrial. O mundo mudou e a velocidade dos fatos é intensa. A globalização, os ganhos de competitividade e de produtividade uma realidade. Só Donald Trump e uma América mais conservadora ainda não enxergaram isso.

*Economista-chefe / Lopes Filhos&Associados

15/02/2017