Economia mundial sofre de efeito ‘Rashomon’

Por Rana Foroohar

Valor, 08/07/2025

Nunca se viu tantos vetores potencialmente influenciando o mercado de forma simultânea

Fiquei admirada nos últimos anos, e continuo a ficar, com a forma como os mercados não têm dado importância a eventos políticos e econômicos dos mais dramáticos. Pandemia, guerras, o derretimento do sistema de comércio global, a ascensão do nacionalismo de direita e do populismo de esquerda - **nada parece abalar o espírito animal dos investidores.**

Várias explicações foram dadas para isso, desde os lucros ainda elevados das empresas e as promessas da inteligência artificial (IA) até a chamada aposta “Taco”, a expectativa de que “Trump sempre vai amarelar” em suas ameaças. Eu gostaria, entretanto, de propor mais uma: o **mundo simplesmente ainda não entrou em consenso quanto a uma nova narrativa econômica.** Até que isso ocorra, é provável que fiquemos vagando em um período de inércia apreensiva dos mercados.

Historicamente, a teoria econômica tende a ser definida por amplas narrativas predominantes. O mercantilismo do século 18 deu lugar ao laissez-faire do século 19, que eventualmente criou o keynesianismo, que por sua vez deu lugar à revolução Reagan-Thatcher e à era neoliberal.

Hoje, porém, não há uma narrativa única, sobre onde estamos ou o que pode vir a seguir. Em vez disso, existem inúmeras narrativas concorrentes em torno da globalização, inflação, mercados de capitais, política e tecnologia. Tudo isso cria um tipo de “efeito Rashomon” - os mesmos dados e eventos podem ser interpretados de formas contraditórias por diferentes participantes do mercado.

Sabemos, por exemplo, que o sistema de **comércio global** está em transformação. Desde 2017, tem havido menos comércio entre parceiros distantes em termos geopolíticos. **As principais economias agora vêm se tornando ilhas**, na definição da firma de consultoria Kearney, priorizando a autossuficiência nacional, em vez da integração mundial.

Ainda assim, como disse um participante asiático de uma conferência de executivos-chefes da qual participei há duas semanas, tudo isso não se dá de forma uniforme, mas apenas em certo “espectro”. Do ponto de vista do Pacífico, “há mais globalização do que antes e provavelmente haverá ainda mais”.

Segundo um relatório recente da McKinsey sobre as mudanças no comércio global, entre os 50 maiores corredores comerciais atuais, 16 devem ter crescimento, mesmo com um aumento de 10% nas tarifas pelo mundo e um salto de 60% nas tarifas sobre produtos da China e Rússia. Trata-se dos novos caminhos que conectam economias emergentes como a Índia e os países do Oriente Médio.

O efeito Rashomon também se dá na **esfera das empresas.** O setor em que se atua obviamente é de enorme importância, mas o tamanho da empresa também. Para as grandes, a desestabilização comercial causada por tarifas será até um vento a favor, porque elas contam com mais recursos para mitigar os efeitos adversos.

Vários executivos-chefes e especialistas em cadeias de suprimentos com quem conversei recentemente disseram que, **após a pandemia, houve tanta otimização nas grandes**

empresas, que muitas delas, só com seus ganhos de eficiência, conseguirão absorver 80% ou mais da pressão inflacionária causada pelas tarifas.

O mesmo não vale para outros atores. O JPMorgan estima que as tarifas de Donald Trump custarão US\$ 82 bilhões às empresas de médio porte dos EUA, cerca de 3% de suas folhas de pagamento, o que provavelmente resultará em demissões e margens de lucro mais espremidas. Quanto às pequenas empresas, economistas temem que muitas simplesmente não sobrevivam.

Se isso acontecer - e é algo que autoridades regionais do Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA) já começam a monitorar -, haverá um impacto desproporcional sobre o emprego e a distribuição de renda em áreas rurais e cidades menores, onde há menos grandes empregadores. Isso agravaria o chamado efeito superestrela geográfica, no qual moradores em regiões urbanas empregados por grandes empresas se saem bem, enquanto pequenos empresários e trabalhadores de áreas menos povoadas, não.

Essa divisão é parte do que alimenta a política volátil dos EUA e de muitos outros países. Nos EUA, neste momento, tanto o populismo de direita quanto o de esquerda estão em expansão. Aqueles que se sentem mais pressionados nos Estados republicanos devem votar em Trump e seu movimento Maga, enquanto jovens liberais que não conseguem arcar com o aluguel em Nova York apoiam Zohran Mamdani, um democrata socialista que pode se tornar o próximo prefeito da cidade.

Suspeito que essa narrativa será replicada nas eleições presidenciais de 2028, caso os democratas escolham como candidato um populista em questões econômicas - algo que têm bons motivos para fazer, dado o fracasso dos centristas, como Kamala Harris. Essa dinâmica, porém, abre caminho para ainda mais incertezas sobre o futuro dos EUA.

Como detectado por uma pesquisa recente do Deutsche Bank, os investidores estão divididos quase por igual entre acreditar ou não no futuro da excepcionalidade americana. Entre eles, 44% se disseram otimistas, acreditando que, no fim das contas, nenhum outro país conseguiria competir com os EUA em crescimento e dinamismo, apesar dos eventos recentes. No entanto, 49% disseram que a posição dos EUA no mundo vai se deteriorar lentamente nos próximos anos. Entre os pesquisados, 78% preferem deter euros em vez de dólares nos próximos 12 meses - embora essa proporção se iguale (50/50) em um horizonte de cinco anos.

Como se toda essa incerteza já não bastasse, ainda há a IA a considerar. Será que essa tecnologia vai aumentar a produtividade, mantendo os lucros e os preços das ações em alta? Ou vai eliminar empregos rápido demais, levando a um maior desemprego e a novas reações contrárias populistas? Ou nem um nem outro? Quais países e empresas sairão vencedores? Poderemos sequer arcar com os custos da energia e da água?

Não há resposta clara para nenhuma dessas questões. Nunca vi tantos vetores com potencial para movimentar os mercados em ação ao mesmo tempo durante minha carreira. O fato de os mercados ainda não estarem refletindo isso não significa que não o farão. (Tradução de Sabino Ahumada)

Rana Foroohar é colunista e editora do Financial Times em Nova York