



Inflação

A chegada inédita de um presidente de esquerda no México elevou a incerteza sobre as políticas econômicas a serem adotadas no próximo mandato

Apesar da incerteza, os ativos locais se comportaram bem após as eleições em função do aparente compromisso com a estabilidade macroeconômica e da moderação no discurso ao final da campanha

O grau de intervencionismo setorial é uma variável chave para monitorar a sustentabilidade do modelo de desenvolvimento econômico adotado

QUAL SERÁ O MÉXICO DE ANDRÉS MANUEL LÓPEZ OBRADOR?

Pela primeira vez desde o início do processo de redemocratização um partido identificado com a esquerda chega à presidência no México. O chefe máximo do executivo será Andrés Manuel López Obrador (AMLO), um político veterano que disputou pela terceira vez consecutiva a eleição presidencial e tem no currículo como principal experiência a chefia de governo da Cidade do México, a qual deixou com aprovação de 76% dos eleitores¹.

Além da vantagem de mais de 30 pontos percentuais² para o segundo colocado na eleição presidencial disputada em turno único, conseguiu também a obtenção de maioria simples no Senado e na Câmara de Deputados com sua coalizão Juntos Faremos História. Tais feitos eram improváveis, dado que o jovem partido MORENA (Movimento de Regeneração Nacional), fundado por ele em 2014, carecia das estruturas partidárias tradicionais e das redes de apoio locais na proporção que seus principais adversários detinham. O principal foco de sua campanha foi se capitalizar do sentimento *anti-establishment* dos eleitores mexicanos, influenciado principalmente pela grave crise de segurança pública e pela elevada percepção de corrupção na política.

No que tange às propostas no campo econômico, desde o início de sua campanha AMLO defendeu como pilares de seu potencial mandato a manutenção da independência do Banco Central do México (Banxico), a responsabilidade fiscal e a livre flutuação do peso mexicano. Todavia, durante todo o processo eleitoral contou com a desconfiança de grande parte do mercado financeiro, em especial dos investidores mexicanos. Isso ocorreu por seu histórico marcado pela defesa do Estado como indutor do desenvolvimento econômico, por flertes com o protecionismo, por tons de autoritarismo e também por sua posição fortemente contrária à abertura do setor energético à participação privada.

Apesar da incerteza sobre seu real apreço pelos três pilares de estabilidade macroeconômica, a reação dos ativos mexicanos depois das eleições indica que o mercado decidiu conceder o benefício da dúvida para o próximo presidente. Isso é exemplificado pelo comportamento de ativos que ajudam a medir o risco país, como o *credit default swap* (CDS) de 5 anos que caiu cerca de 15% desde a data crítica das eleições. A partir de uma decomposição entre os determinantes mexicanos e internacionais do movimento observado, estimamos que cerca de 76% da melhora se deveu a fatores intrínsecos ao México³.



Gustavo Cicchelli de Sá Vieira

Analista do Opportunity e Mestre em Economia pela PUC-Rio



« No que tange às propostas no campo econômico, desde o início de sua campanha AMLO defendeu como pilares de seu potencial mandato a manutenção da independência do Banco Central do México (Banxico), a responsabilidade fiscal e a livre flutuação do peso mexicano. Todavia, durante todo o processo eleitoral contou com a desconfiança de grande parte do mercado financeiro, em especial dos investidores mexicanos. Isso ocorreu por seu histórico marcado pela defesa do Estado como indutor do desenvolvimento econômico, por flertes com o protecionismo, por tons de autoritarismo e também por sua posição fortemente contrária à abertura do setor energético à participação privada. »

Além dos pilares supracitados, acreditamos que o bom humor dos mercados está relacionado a gestos de AMLO e sua equipe que indicam uma transição ordenada. Podemos citar a nomeação de um respeitado economista pró globalização para chefiar a renegociação do Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (NAFTA), declarações conjuntas em tom conciliatório com agremiações patronais do setor privado que já foram estritamente contrárias ao novo presidente, além de mudanças de discurso para enaltecer sua intenção de respeitar os contratos já firmados⁴.

Outro ponto crucial que contribui para a calma momentânea é o fato de, ao contrário do caso brasileiro, não haver urgência para a realização de reformas fiscais politicamente complexas. Além da razão dívida bruta/PIB ser cerca de 30 pontos percentuais menor do que no Brasil⁵, o México convive com superávits primários maiores do que o necessário para estabilizar essa razão, enquanto o Brasil precisa realizar um ajuste em torno de 4,5% do PIB para conseguir estabilizar o indicador de endividamento. Apesar da diferença com relação ao Brasil dos dias de hoje, esses fatos nos remetem à situação do ex-presidente Lula após a eleição de 2002, quando optou por manter o cerne da política macroeconômica do governo FHC, que já tinha incorrido no custo político dos ajustes.

Diferenças e semelhanças à parte, nota-se que a inconsistência entre a ideologia do passado e o discurso atual do presidente recém-eleito faz com que haja dúvidas sobre o plano de voo para os próximos 6 anos de mandato. Acreditamos ser mais provável o cenário em que o novo mandatário respeite a estabilidade macroeconômica, mas intensifique gradualmente intervenções setoriais que no médio prazo devem reduzir a produtividade e o potencial de crescimento da economia mexicana. Questionamentos sobre a sustentabilidade do modelo de desenvolvimento econômico deveriam então acarretar um aumento das taxas de juros mais longas no país. Em síntese, os desenvolvimentos das últimas semanas contribuíram para dissipar os temores de ruptura imediata com os princípios básicos da política macroeconômica. Persiste, porém, o desafio de evitar que intervenções desastradas erodam no médio prazo o crescimento sustentado e então coloquem em cheque a própria estabilidade macroeconômica que, por ora, está preservada.

—
Gustavo Cicchelli de Sá Vieira

Analista do Opportunity e Mestre em Economia pela PUC-Rio.

¹Segundo dados do jornal local Reforma <http://www.nacion321.com/gobierno/andres-manuel-lopez-obrador-fue-el-mejor-jefe-de-gobierno-de-la-cdmx>.

²O número se refere ao percentual de votos válidos.

³Os determinantes externos em questão são os termos de troca, o juro de 10 anos dos Estados Unidos, o spread de títulos high-yield e um indicador de aversão global ao risco.

⁴O fato de sua equipe ter momentaneamente voltado atrás sobre o cancelamento do novo aeroporto da Cidade do México e sobre a anulação da reforma energética corrobora essa visão.

⁵Segundo dados do FMI: http://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC