

A China abandona o dólar

A política externa estadunidense não vem agradando a China. Para se "vingar", o país oriental pretende deixar de comprar bônus do Tesouro americano - o que está causando calafrios na Casa Branca. A bem da verdade, porém, isso pode trazer benefícios à economia dos Estados Unidos

POR DEAN BAKER*

De um ano para cá, os ânimos vêm se exaltando nos Estados Unidos diante da ideia de que a China, descontente com a política externa do presidente Barack Obama, tome a decisão, como forma de represália, de não mais comprar bônus do Tesouro americano. Se acreditarmos nas sombrias profecias de muitos analistas, tal medida desencadearia um apocalipse financeiro que deixaria a economia americana de joelhos¹.

A partir do momento em que a China deixar de "reciclar" uma parte dos seus gigantescos excedentes comerciais para absorver a dívida dos Estados Unidos, não seria uma questão de bom senso buscar tapar o déficit orçamentado por todos os meios disponíveis, inclusive com cones nos programas de ajuda às faixas mais pobres da população, entre os quais se destaca a reforma das aposentadorias?

O fantasma de uma retaliação chinesa ocupa atualmente um lugar central no debate político americano, da mesma forma que o perigo de um cataclismo nuclear nos tempos da guerra fria. Nos dois casos, as consequências mais dramáticas têm sido apontadas com o intuito de promover a imposição das posições políticas mais conservadoras.

Enquanto o temor de um conflito nuclear foi amplamente exagerado, a ameaça não deixava de apresentar certo grau de verossimilhança. Ora, a coisa muda totalmente de figura com a ameaça de uma vingança chinesa, um *bicho-de-sete-cabeças* integralmente inventado, ou quase, para as necessidades da causa.

Na realidade, se os bônus do Tesouro americano deixassem de interessar aos compradores em Pequim, os Estados Unidos de modo algum iriam padecer com isso. Pode-se até mesmo apostar que essa situação seria benéfica para a sua economia. Para convencer-se disso, basta lembrar aqui alguns princípios econômicos de base.

A Reserva Federal dos Estados Unidos (Fed) e o Banco Central chinês constituem os atores-chave da economia americana. Os dois desempenham mais ou menos o mesmo papel: bombear uma parte das suas imensas reservas de liquidez nos circuitos econômicos, comprando ativos de longo e curto prazo. A Reserva Federal intervém habitualmente nos mercados de curto prazo. Depois da crise dos subprimes ela abriu as comportas do crédito e passou a investir também nos mercados de longo prazo. Essa reorientação traduziu-se por uma aquisição maciça de bônus do Tesouro e de títulos hipotecários. Por sua vez, o Banco Central chinês também injetou enormes fluxos de liquidez

no sistema, apropriando-se em grande escala de ativos tanto de longo como de curto prazo. No momento em que a crise fez explodir o déficit orçamentário americano, ele mostrou-se particularmente voraz com relação aos bônus do Tesouro negociáveis em dez anos emitidos pelos EUA.

Vamos supor agora que o Banco Central chinês deixe repentinamente de investir na dívida americana, seja para punir a administração Obama, ou por qualquer outro motivo. Segundo os gritos de desespero repercutidos pela mídia, isso provocaria uma explosão acelerada das taxas de juros nos Estados Unidos, o que acabaria de vez com toda esperança de retomada econômica. Ora, este cenário de terror menospreza um detalhe tão óbvio quanto simples: caberia então à Reserva Federal tomar o lugar do seu homólogo chinês, passando a comprar os títulos por ele desprezados.

Frente a esse argumento, especialistas rebatem sem pestanejar que uma intervenção vigorosa da "Fed" nesse sentido provocaria uma inflação galopante, o retorno à emissão acelerada de moeda. Esse medo obsessivo não tem fundamento algum. A saúde da economia americana depende do volume de liquidez disponível, não da sua origem. Pouco importa que a torneira seja controlada pela Reserva Federal ou pelo Banco Central chinês, contanto que ela permaneça aberta. Quando a China compra bônus do Tesouro, ela mantém as taxas de juros americanas num nível módico, sem que isso provoque necessariamente inflação. Portanto, não há razão alguma para temer uma espiral inflacionária, se a "Fed" decidir tomara lugar.

Caso a previsão dos profetas da "ameaça chinesa" se tornasse realidade, assistiríamos simplesmente a uma inversão de papéis: o Banco Central chinês passaria a concentrar mais depósitos de curto prazo e menos obrigações de longo prazo, enquanto a Reserva Federal evoluiria no sentido inverso. Contudo, nada diz que a China venha a agir nesse sentido. Até o momento, as compras de bônus do Tesouro lhe permitiram manter a cotação do yuan num nível artificialmente baixo. Se Pequim parasse de comprar bônus do Tesouro e ativos em dólares, valendo-se das montanhas de divisas acumuladas com o seu excedente comercial, isso teria como consequência imediata um aumento da cotação do yuan em relação ao dólar.

Em suma, a "ameaça chinesa" nada significaria se não fosse possível revalorização do yuan. Ora, isso é precisamente o que os Estados Unidos demandam há muitos anos. Tanto sob a presidência de Barack Obama como sob a do seu predecessor, George W. Bush, a administração ameri-



Em um banco de Pequim, funcionário troca yuan por dólares

cana nunca se cansou de exortar Pequim para que revalorize sua moeda. Questionado a esse respeito, o primeiro-ministro chinês Wen Jiabao reagiu com rispidez em 13 de março passado: "Eu posso compreender o desejo de certos países de aumentarem suas exportações, mas o que não compreendo é essa atitude de pressionar os outros para que valorizem sua moeda. Isso não passa de protecionismo²".

Vale reconhecer que um yuan mais caro teria um efeito inflacionário nos Estados Unidos, mas este é um inconveniente menor, antecipado de longa data. A política do yuan fraco constitui um meio para a China subsidiar suas exportações para o mercado americano e até mesmo para o mercado mundial, uma vez que essa estratégia monetária diz respeito a todas as divisas, e não apenas ao dólar. Se Pequim abandonasse os bônus do Tesouro, permitindo que a sua moeda se revalorizasse, isso acabaria de vez com o seu sistema de subsídios voltados para a exportação. Os produtos chineses vendidos nos Estados Unidos se tornariam mais caros, assim como as mercadorias exportadas pelos países que vincularam sua divisa ao Yuan. Esse encarecimento causaria seguramente um aumento da inflação, mas dentro de proporções que de maneira alguma devastariam a economia do país. Produtos chineses mais caros fariam até mesmo com que os Estados Unidos reequilibrassem uma balança comercial cujo déficit vem se revelando cada vez menos suportável.

As importações provenientes da China e dos países que alinharam sua moeda ao yuan representam menos de 4% do Produto Interno Bruto (PIB) americano. Um aumento de 30% desses produtos resultaria numa taxa de inflação de 1,2%.

Não se pode dizer que tal taxa seja insignificante, mas, ainda assim, estamos bastante longe da hiperinflação "de tipo zimbawense³" que vem sendo lembrada como um espantinho por alguns comentaristas radicais... A título de comparação, a disparada das cotações do petróleo, que passaram em 2008 de US\$ 70 para US\$ 150 o barril em menos de um ano, custou 2% do seu PIB aos Estados Unidos. Mesmo quando o preço do combustível alcançou níveis exorbitantes, ninguém pensou em ficar preocupado com algum risco de hiperinflação. Produtos chineses mais caros tornariam a indústria americana mais competitiva; favoreceriam repatriamentos de empregos em solo americano e desembocariam numa redução sensível das importações, senão em volume, ao menos em setores do mercado. Assistiríamos então a um salutar reequilíbrio da balança comercial, uma vez que o crescimento gerado pelo aumento das exportações americanas compensaria amplamente os efeitos negativos de um aumento das taxas de juros.

Portanto, não há razão alguma para ceder ao pânico diante da perspectiva de a China boicotar os bônus do Tesouro americano, muito pelo contrário. Tais represálias poderiam ser até mesmo muito benéficas para a sua vítima aparente, os Estados Unidos... ©

* Dean Baker é economista, co-diretor do Center for Economic and Policy Research, Washington

1 Com US\$ 889 bilhões em janeiro de 2010, a China é o maior credor da dívida federal dos Estados Unidos, O Japão é o segundo mais importante (US\$ 765 bilhões).

3 Coletiva de imprensa, no encerramento da sessão anual do Parlamento.

4 231 milhões em 2008!