

O Pânico sobre o Dólar

Um colapso com o dólar seria desastroso. Felizmente isto não precisa acontecer.

O tempo pode ser frio e úmido, mas no rico mundo dos mercados financeiros está começando a ficar novamente ameno. As propagações de crédito alargaram-se enquanto os investidores olham para o *Federal Reserve*. A ansiedade é indiscutível. Mas desta vez o pânico é mais do que empréstimos hipotecários e seus efeitos negativos nos mercados de crédito. Os EUA podem estar entrando em uma recessão. E um novo medo atinge o mercado: o de poder perder o controle sobre a queda do dólar.

A crise do dólar e um enfraquecimento da economia seria assustador. Desorganizaria os mercados financeiros e amarraria as mãos do Fed, talvez forçando-o à levantar taxas de juros, apesar da recessão. A alta do Euro poderia ser maior, bloqueando o crescimento da Europa. Tensões políticas também poderiam aumentar. A Airbus já chamou a queda do dólar como “risco de vida” e o presidente da França, Nicolas Sarkozy declarou “guerra econômica”.

Na pior das hipóteses, as sombras podem tornarem-se mais escuras. Por meio século o dólar tem sido a moeda dominante. Uma grande fatia do comércio mundial é contada em dólares. Os Bancos Centrais detêm a maior parte de suas reservas de divisas em dólar, uma maravilha para os EUA que permitiram dívidas mais baratas. Este domínio do dólar tem sobrevivido a quedas anteriores, como no final dos anos 70 e metade dos anos 80. Mas agora tendo o Euro como alternativa, o medo é de uma súbita mudança no sistema monetário global, com investidores mudando rapidamente de uma moeda para outra.

Até o momento esta questão é apenas um receio. Embora o dólar tenha caído bastante - em torno de 6% desde Agosto - não se tem observado nenhuma baixa caótica, mas uma queda intercalada, como nesta semana, com breves restabelecimentos. As expectativas Americanas sobre a inflação futura ainda não aumentaram muito. Os rendimentos têm caído: claramente os investidores não esperam altos prêmios para salvar os ativos americanos. O desastre depende do que exatamente está levando à queda do dólar e qual é a reação dos políticos.

Prós e Contras

Muito da queda do dólar ocorre por fundamentos econômicos. Desde o seu pico em 2002, o dólar tem caído em torno de 24% em comparação à outras moedas. A necessidade dos EUA em pedir empréstimo no exterior para financiar seu consumo não é surpreendente nem sinistro. Com americanos importando menos e exportando mais, um dólar mais baixo ajuda a reduzir o déficit em conta corrente. Na medicina americana tem dado certo – o déficit caiu de 7% para 5,5% do PIB.

Se o declínio do dólar tem se mantido, é devido à divergência entre a economia norte-americana e o resto do mundo. Os EUA temem a recessão; o Fed cortou as taxas de juros em 0,75 pontos percentuais e os mercados financeiros estão convencidos de que cortará mais 0,25 pontos percentuais em 11 de dezembro, na próxima reunião. Quando a perspectiva de crescimento e taxas de juros caem, uma moeda mais barata é inevitável.

Mas os fundamentos econômicos não são os únicos a ferir o dólar. A moeda também sofre porque a bagunça do crédito está concentrada em dólares. Os investidores estão convictos que um mercado transparente e vigilantes reguladores fazem dos EUA um lugar seguro para

armazenar dinheiro. O capital privado líquido injetados nos EUA parece ter evaporado desde que a bagunça de créditos começou. A crise do *subprime* tem taxado o dólar como uma moeda corrente.

Nos últimos anos a queda do investimento do capital privado tem sido compensado pelos bancos centrais nas economias emergentes que ligam suas moedas ao dólar. Este sistema (freqüentemente conhecido como *Bretton Woods II*), sustentou a alta do dólar. Mas desta vez estes bancos centrais estão menos dispostos a intervir. A China é diariamente atacada pelos EUA e Europa por ligar sua moeda ao dólar. Espremidos entre a alta no preço do petróleo e a queda do dólar, os países do Golfo enfrentam a inflação crescente: há a especulação de que um ou mais deles irão alterar a cotação de suas moedas em reunião regional no dia 3 de dezembro.

Manuseie com cuidado

Neste caso tem-se os ingredientes para um desagradável choque. Mas os interesses próprios e políticas sensíveis podem cortar as probabilidades do problema. A primeira etapa é para que os políticos americanos prestem mais atenção para a sua moeda. Sobre um dólar forte, os americanos têm se comportado como que importando-se pouco com seu valor. Uma reserva monetária é supostamente uma loja de valores; através de um enorme déficit em conta corrente os EUA deixaram o dólar vulnerável. Em uma hora tão complicada, a negligência não durará muito tempo. Para o momento, esta necessidade significa pouco mais que algumas palavras escolhidas cuidadosamente. Se começar a se tornar caótico, pode exigir a intervenção dos mercados e a boa vontade para segurar a taxa de juros, cortada em virtude do dólar.

A outra parte da solução encontra-se, particularmente, nos países que utilizam a cotação do dólar. Estas economias necessitam permitir que suas moedas obtenham alta, diminuam a inflação e incentivem o reequilíbrio da economia global. A apreciação significaria que estes países acumularam reservas novas de dólar em um ritmo mais lento. Isso, por sua vez, conduziria a uma perda do dólar e o surgimento de outras reservas: não existe regra que diz que se pode ter apenas uma moeda como reserva. Mas essa necessidade não significa (e no atual ambiente febril não deve) derramar as reservas existentes de dólar. Isso implicaria um custo alto a longo prazo.

A história da cooperação internacional em moedas correntes é irregular. Mas a China e os países do Golfo ricos em petróleo têm razão em fazer sua parte, em vista do declínio do domínio do dólar. Os chineses não querem ver o Fed com as mãos amarradas por causa de uma crise no dólar; nem querem ver a zona do Euro, um dos seus melhores mercados, diminuir; e têm pouco interesse no valor externo de suas reservas de dólar existentes. Além do mais, os líderes chineses querem ser conhecidos seriamente como atores responsáveis no sistema internacional. A possibilidade é agora.

Fonte: http://www.economist.com/opinion/displayStory.cfm?Story_ID=10215040 – 29/11/2007

Traduzido por Patrícia Boscardin Carneiro