

27/01/2016 - 05:00

## China faz várias intervenções para atenuar saída de capitais

Por

Com US\$ 3,3 trilhões em reservas internacionais, as maiores do mundo, a China enredou-se em uma batalha para estancar o fluxo de capitais para fora do país, que no ano passado provocaram queda no estoque de dólares de US\$ 513 bilhões. Saídas desse porte tornaram-se um desafio para os burocratas chineses e um indício de desequilíbrios econômicos que poderão derrubar a taxa de crescimento mais do que o previsto - o FMI estima uma expansão de 6,3% para 2016.

A complexa transição para uma economia menos dependente de investimentos e exportações, e mais do consumo doméstico, está se chocando com a herança de exageros cometidos pelo governo chinês com o megapacote de estímulos desenhados para escapar da crise de 2008. A transição caminha, com o setor de serviços se expandindo razoavelmente acima do da indústria no ano passado, e com aumento da participação do consumo e declínio do investimento.

Mas o rápido e enorme endividamento do país, superior a 230% do PIB, coloca limites à desaceleração dos setores nos quais a economia se apoiou para crescer até recentemente, como a indústria e, em especial, a construção civil. Há grande capacidade ociosa em vários setores industriais, excesso de moradias, queda na taxa de lucro das empresas e progressiva deterioração do crédito. Entre as 200 maiores empresas chinesas, as 30 mais alavancadas tem dívidas correspondentes a 21 vezes seu ebitda ("Financial Times", ontem). A Standard & Poor's estima que 15% de seu portfólio de 240 corporações chinesas está ameaçado de rebaixamento este ano.

Os bancos têm rolado dívidas que se afiguram impagáveis e o governo, que não pretende acrescentar quebraadeiras em massa a seus problemas atuais, já diminuiu várias vezes os compulsórios bancários e reduziu a taxa de juros seis vezes em dois anos. O déficit público chinês foi de 2,3% do PIB em 2015, o maior em seis anos. O governo hesita entre injetar nova dose maciça de estímulos, que jogariam o problema - agravado - para o futuro, mas poderia desanuviar o horizonte no curto prazo, ou manejar o problema com instrumentos monetários convencionais.

A intensa saída de capitais acrescentou dificuldades nessa complexa equação. Em dezembro, US\$ 108 bilhões deixaram o país e janeiro não começou bem, obrigando o Banco Central a intervenções cada vez maiores para evitar uma aguda contração monetária - um perigo mortal para bancos, empresas superendividadas e para o crescimento. Só ontem o BC realizou operações de recompra reversa de US\$ 67 bilhões. Nas três primeiras semanas de janeiro, foram mais US\$ 245 bilhões, segundo o UBS.

O objetivo político de fazer do renminbi uma das moedas de reserva do FMI mostrou duas faces: reconhecimento do poder econômico chinês e a imaturidade do sistema atual para a conversibilidade. O yuan despegou-se do dólar, em escalada de valorização, e atrelou-se a uma cesta de divisas de parceiros comerciais. A desvalorização, em ambiente de alto endividamento e desaceleração, ampliou a saída de capitais para várias finalidades. Tornou urgente a necessidade de hedge das empresas, dispensável durante o longo período de apreciação do yuan, levou à quitação antecipada de parte das dívidas corporativas no exterior e intensificou movimentos defensivos de patrimônio passível de conversão em dólares.

Dessa forma, após dar um passo importante para a conversibilidade do yuan, o governo teve de apertar o controle de capitais para impedir o afluxo de dólares, pedindo a bancos que não estimulem a venda dos US\$ 50 mil que os chineses podem sacar, impedindo de várias formas bancos estrangeiros de remeterem dólares para fora e disparando ameaças de "sérias consequências legais" para quem cometer irregularidades cambiais. A melhor forma de defesa da moeda, em tese, seria o câmbio livre, para o qual a China está despreparada.

China faz várias intervenções para atenuar saída de capitais <http://www.valores.com.br/imprimir/noticia-impresso/4411422>  
Apesar de tudo, a China tem superávit em conta corrente de 2% do PIB (até o terceiro trimestre) e comércio comercial, de US\$ 600 bilhões em 2015. O governo tem muitas armas para conter a drenagem de reservas, mas tem mostrado hesitação e imperícia, como no caso da queda das bolsas, arranhando sua credibilidade em um momento terrível, quando as atenções ansiosas e preocupadas dos mercados globais se voltam para ele.