

Consumidor em última instância

NAKANO, Yoshiaki. Consumidor em última instância. Folha de São Paulo, São Paulo, 12 de julho de 2009.

UM FATO importante para o futuro da economia mundial foi a declaração do presidente Obama, na reunião do G20, alertando os demais países de que não contassem mais com o consumismo norte-americano no futuro. De fato, durante todo o período pós-guerra, os EUA exerceram um papel-chave na dinâmica de expansão da economia mundial como consumidores ou importadores em última instância. Logo depois da Segunda Guerra, a reconstrução das economias do Japão e da Europa se deu impulsionada pelas exportações americanas.

Da mesma forma, o crescimento dos chamados tigres asiáticos, da China e da Índia. A expansão contínua do consumo dos americanos e o conseqüente déficit comercial dos EUA têm funcionado como uma das locomotivas da economia mundial. Na economia mundial, se um grupo de países tem superávit -os que crescem impulsionados pelas exportações-, alguém tem déficit -no caso, os EUA. Que país poderia ser o novo consumidor em última instância?

Primeiro, é necessário entender por que os EUA podiam exercer essa função de importadores em última instância, isto é, podiam expandir o seu consumo além da sua produção sem ter crise de endividamento ou dificuldades em financiar o seu déficit em transações correntes. Os EUA têm dois privilégios. Após saírem vitoriosos na Segunda Guerra, passaram a ser o país emissor de moeda de reserva internacional.

Assim, em princípio, podem expandir o crédito doméstico, com juros muito baixos, para estimular a demanda do consumidor, gerando déficit em transações correntes, e pagá-lo com a simples emissão de dólares. Como centro financeiro global e dotado do sistema financeiro mais eficiente e de maior credibilidade mundial, o país atuou como "banqueiro do mundo", captando recursos a taxas de juros muito mais baixas do que rendem seus ativos no exterior, tendo ganho financeiro que permite financiar o déficit em transações correntes sem aumentar o passivo externo líquido.

Com a crise financeira, o consumidor americano, agora mais pobre e endividado, precisa pagar suas dívidas e, para isso, foi obrigado a aumentar sua poupança de zero para 7% do PIB, o que reduz seu déficit externo. O governo e o Fed já injetaram na economia recursos de diversas formas, inclusive garantias para ativos duvidosos, que já somam US\$ 15 trilhões, segundo estimativas. Essa política começa a comprometer a credibilidade da moeda, e o governo, com crescente déficit público e endividamento, vem aumentando fortemente sua necessidade de financiamento. Assim, o déficit em transações correntes já caiu bastante e deverá cair ainda mais, transmitindo recessão para o resto do mundo.

À primeira vista, poderíamos imaginar que a China poderia ocupar a posição dos EUA. Talvez num futuro mais longínquo, mas a China está fazendo o contrário. Continua a crescer ampliando os investimentos, principalmente em infraestrutura, e não pela expansão do consumo doméstico. Ainda não tem nem o poderio militar nem um sistema eficiente e com credibilidade e também não revelou, até agora, pelo menos a presunção de centro do império, para impor o yuan como moeda de reserva internacional.

Yoshiaki Nakano é diretor da Escola de Economia de São Paulo, da FGV.