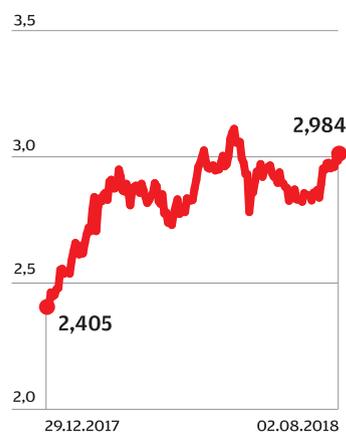


## DÍVIDA AMERICANA PERTO DOS 3%

Evolução da "yield" dos EUA, em 2018

A "yield" da dívida dos Estados Unidos tem estado a subir, em 2018, essencialmente a reflectir os receios dos investidores em relação ao ritmo de subida das taxas de juro por parte da Reserva Federal. Os títulos das "Treasuries" a dez anos atingiram o valor mais elevado do ano nos 3,1261%, o valor mais elevado desde 2011.



Fonte: Bloomberg.

Presidente russo, Vladimir Putin.

### Faca de dois gumes

Então porque é que Pequim não utilizou ainda este trunfo? "A China iria ferir-se a si mesma financeiramente", diz ao Negócios David Kotok, director de investimentos na Cumberland Advisors. Em sintonia, o analista Miguel Monjardino considera que a China teria mais a perder do que a ganhar. Este professor da Universidade Católica sustenta que "a China vender massivamente obrigações do Tesouro americano seria catastrófico para os EUA no curto prazo". Isto porque a taxa de juro associada às

obrigações americanas iria disparar, aumentando os custos de financiamento da economia dos EUA (Estado e empresas). Efeito ainda mais problemático na medida em que o plano económico de corte de impostos da administração Trump reduz receitas e reforça a necessidade de financiamento. Tanto a venda de títulos como a redução do ritmo de compras provocaria o abrandamento do PIB dos EUA.

No entanto, os prós superam os contras. A venda de títulos de longo prazo (que provocaria efeitos mais significativos) levaria ao aumento de dólares disponíveis no mercado e, conseqüentemente, à desvalorização da divisa americana. Isto tornaria as exportações americanas mais competitivas e as chinesas menos, precisamente aquilo que pretende Donald Trump. Por outro lado, o excesso de liquidez provocado pela venda de activos tenderia a aumentar a inflação chinesa e, assim, a valorizar o iuan, prejudicando o principal motor económico da China: o sector exportador.

Por estas razões, Monjardino diz-se "céptico quanto à utilidade prática da venda massiva de títulos do Tesouro dos EUA". Como tal, David Kotok acredita que "o mais provável é haver uma redução de novas compras de dívida".

Do ponto de vista geopolítico, a China quer afirmar-se como principal agente da globalização. Assim, o analista Bernardo Pires de Lima não antevê que Pequim se antecipe a nenhuma medida retaliatória. Primeiro porque quer manter os canais de comunicação com Washington e, em segundo, por preferir que sejam os EUA o actor instável da ordem económica. ■



**A China tem um arsenal de armas muito maior do que os EUA se quiser retaliar.**

KRISTINA HOOPER  
Chefe do departamento de estratégia da Invesco

**[Se vendesse massivamente títulos dos EUA] a China iria ferir-se a si mesma financeiramente.**

DAVID KOTOK  
Director de investimentos na Cumberland Advisors

**A China vender massivamente obrigações do Tesouro americano seria catastrófico para os EUA no curto prazo.**

MIGUEL MONJARDINO  
Professor de Segurança Internacional no Instituto de Estudos Políticos da Universidade Católica

**A China vai deixar que sejam os EUA o agente instável da ordem económica e assim capitalizar a nova rota da seda.**

BERNARDO PIRES DE LIMA  
Analista de Relações Internacionais e sócio da FIRMA

**Estou céptico quanto à utilidade prática da venda massiva de títulos do Tesouro dos EUA.**

MIGUEL MONJARDINO  
Professor da Universidade Católica



## A FAVOR | CONTRA

### Pode a China retaliar contra os EUA com títulos do Tesouro?

Há argumentos favoráveis e contrários ao recurso à chamada "opção nuclear" no âmbito da disputa comercial entre Pequim e Washington. Serão as autoridades chinesas a pesar os prós e os contras.



#### FINANCIAMENTO DA ECONOMIA DOS EUA

A venda massiva ou redução abrupta na compra de títulos do Tesouro dos EUA iria agravar, pelo menos a curto prazo, os custos de financiamento da economia americana. A primeira opção levaria ao aumento da "yield" dos títulos soberanos dos EUA. A segunda opção levaria a Reserva Federal dos EUA a retomar um programa de compra de activos.

#### PIB DOS EUA

Num cenário de vaga de venda de obrigações do Tesouro americano por parte da China, e subsequente subida dos juros

pagos no mercado de dívida, o aumento dos custos de financiamento ao nível federal e também para empresas e consumidores implicaria o abrandamento do crescimento do PIB dos EUA.

#### ASSUSTAR TRUMP

Tanto o aumento dos custos de financiamento como o abrandamento económico poderiam deixar em estado de alerta a administração liderada por Donald Trump. O Presidente dos EUA tem feito uso do crescimento do PIB para afirmar a validade da sua estratégia económica, em particular das medidas proteccionistas adoptadas.



#### MOMENTO DA CHINA

A economia chinesa atravessa um período de ajustamento do modelo económico com vista ao reforço do mercado interno e Pequim quer evitar o escalar de uma disputa comercial com os EUA que crie instabilidade.

#### INFLAÇÃO E IUAN

Um excesso de liquidez no mercado interno provocaria subidas dos preços e a valorização do iuan, o que iria prejudicar as exportações chinesas. Já a venda de títulos americanos de longo prazo iria desvalorizar o dólar e apoiar as exportações americanas.

#### SISTEMA FINANCEIRO

Xi Jinping quer estabilizar o

sistema financeiro chinês, pelo que não estará interessado num excesso de liquidez que agrave o risco de imparidades e a tomada de riscos excessivos.

#### INVESTIDORES

Ao dificultar o financiamento de empresas americanas, Pequim estaria também a prejudicar investidores chineses e o próprio Estado, já que são empresas chinesas (muitas vezes estatais) que controlam a maioria do capital das companhias dos EUA com operações na China.

#### PERDER DINHEIRO

A venda de obrigações em grande quantidade implicaria a desvalorização desses activos.