

O Dólar do Apocalipse

Os investidores de fora dos EUA, como os fundos de pensão europeus e japoneses, e grandes instituições financeiras seriam duramente atingidos pela depreciação dos ativos em dólar

Por Rana Foroohar

01/10/2019 05h01 · Atualizado há um dia



Por várias décadas, os poupadores mundiais e em particular os poupadores americanos com vistas à aposentadoria ouviram que deveriam pôr a maior parte do dinheiro em um fundo atrelado ao índice S&P - vinculado ao destino das maiores empresas americanas -, e que depois deveriam esquecer do assunto até chegar perto da época de se aposentar. A partir de meados da década de 1980, esse se revelou ser, em maior ou menor grau, um bom conselho. As multinacionais americanas eram, afinal, a melhor maneira de apostar na globalização, e a globalização era muito boa para os preços das ações de muitas grandes

empresas.

Mas recentemente comecei a me perguntar: o que aconteceria se todo o paradigma do investimento de longo prazo mudasse?

Se as empresas dos EUA deixarem de ser percebidas entre as mais competitivas do mundo, suas ações vão cair, o que também ocorrerá com o dólar. Chegamos nesse ponto? Ainda não, mas diante da corrosão da base de qualificações dos EUA, ele pode estar próximo

A globalização, tal como a conhecemos, está em suspenso. Mas, e se também estivermos chegando ao fim de um período muito longo de repressão financeira, no qual as quedas das taxas de juros mascararam uma outra verdade, mais essencial?

O lugar dos EUA no mundo mudou, e o mesmo ocorreu com o potencial de crescimento de suas empresas. Assim, poderemos, muito provavelmente, passar por uma correção não apenas dos preços das ações das multinacionais americanas como também do próprio dólar. Isso terá implicações profundas para investidores de todos os países - desde poupadores individuais americanos até gigantescos fundos de pensão de Europa e Ásia.

Trata-se de um cenário que a assessoria cambial AG Bisset Associates batizou de "O Dólar do Apocalipse". À primeira vista, a ideia de as ações americanas e o dólar caírem ao mesmo tempo parece pouco plausível. Isso porque esses dois ativos muitas vezes variam em direções contrárias. Um dólar fraco, por exemplo, eleva a competitividade relativa das exportações de muitas empresas americanas no mercado mundial, como foi o caso nos últimos anos.

E, além disso, apesar de alguns países como China e Rússia estarem se retirando dos ativos denominados em dólares por motivos tanto políticos quanto econômicos, o dólar continua

sendo a moeda de reserva mundial. Como destacou estudo da Brookings Institution na semana passada, a participação do dólar nas reservas cambiais externas mundiais caiu apenas dois pontos percentuais desde 2007, enquanto que a participação do euro recuou seis pontos. E, como todos sabemos, não dá para dizer que os políticos americanos ou que muitas das maiores empresas do país tiveram grande sucesso durante esse período.

Mas mudanças no sistema de reservas mundial levam tempo. As variações cambiais podem ocorrer com mais rapidez - na verdade, como destaca Ulf Lindahl, executivo-chefe da AG Bisset, as principais moedas do mundo tendem a oscilar para cima e para baixo em ciclos de 15 anos. De acordo com seus cálculos, que monitoram movimentos das moedas a partir do início da década de 1970, começamos um novo ciclo em janeiro de 2017, e, apesar da força revelada pelo dólar desde abril de 2018, esse ciclo ainda está intato. Se a tese se sustentar, o dólar tende a cair no câmbio com o euro e o iene durante os próximos anos, e em nada menos que 50% a 60%.

Quais seriam as implicações de uma mudança dessa envergadura? Para começar, os investidores de fora dos EUA, como os fundos de pensão europeus e japoneses, os escritórios especializados em patrimônio familiar que administram as finanças de pessoas físicas endinheiradas e as grandes instituições financeiras seriam duramente atingidos pela depreciação dos ativos em dólar. Se eles começarem a distanciar suas carteiras de investimentos dos ativos em dólar, esse movimento poderá exacerbar a queda das ações americanas - isso é algo que, segundo muitos analistas, está por acontecer, de qualquer maneira, uma vez que as ações atravessam seu segundo período de preço mais elevado dos últimos 150 anos. Isso, por sua vez, prejudicaria os poupadores americanos que mantêm a maior parte de suas carteiras de aposentadoria aplicada nesses fundos vinculados ao índice S&P.

Alguns investidores experientes já prenunciam o apocalipse do dólar e já mudaram para o ouro. Prevejo que outras commodities vão se valorizar também.

Se o cenário do “Apocalipse” terminar, os investidores poderão também acorrer ao euro e ao iene, o que forçará a alta dos rendimentos dos bônus americanos. Isso é algo previsto por poucos - a opinião corrente é a de que estamos em um ambiente de taxas baixas para todo o sempre. Mas, se os rendimentos subirem, isso poderia ser bom para os poupadores que detêm bônus, e não ações - ao mesmo tempo que prejudicaria empresas altamente endividadas.

Nas últimas décadas, não assistimos apenas à vigência de um mercado altista para as ações americanas, mas à de muita engenharia financeira. As empresas fizeram o que podiam para desafiar as leis da gravidade econômica, lançando mão de qualquer coisa, desde o código fiscal até recompras de ações. Os presidentes dos bancos centrais facilitaram essas providências com uma política monetária expansionista. É por isso que, na minha opinião, tanto os preços das ações americanas quanto os dos ativos denominados em dólares permaneceram tão altos, apesar de haver tantos fatores de risco na economia política e tantos desafios para fazer negócios.

Em última instância, se as empresas americanas forem percebidas como não estando mais entre as mais competitivas do mundo, o preço de suas ações vai cair, o que também ocorrerá com o dólar. Será que chegamos nesse ponto? Ainda não. Mas, em vista da corrosão da base de qualificações dos EUA, de sua infraestrutura enferma e de sua falta de investimento em pesquisa, pergunto-me se já não estamos próximos disso.

As próprias empresas parecem estar confirmando essa projeção. Recente relatório da auditoria EY mostra que o número de empresas constantes da lista das 500 maiores mundiais da revista “Fortune” sediadas nos EUA caiu de 179 em 2000 para 121, enquanto o número das sediadas na China cresceu de 10 para 119. Isso sinaliza uma mudança sobre de onde as empresas preveem que o crescimento virá no futuro - da Ásia. Se isso de fato acontecer, muitos de nós precisaremos de uma nova estratégia de investimentos para um novo mundo. **(Tradução de Rachel Warszawski)**