

Fluxos de capital poderão ser próximo alvo da Casa Branca

Por Gillian Tett, — *Financial Times*

Valor, 16/03/2025

Entradas de capital deixam o dólar mais forte, estimulam a financeirização excessiva e esvaziam a base industrial dos EUA, diz o economista Michael Pettis em análise do jornal "Financial Times"

Este mês, muitos **investidores** estão se sentindo atordoados e confusos. Não é para menos: com o governo dos **Estados Unidos** flertando com outra paralisação da **administração pública** e o presidente **Donald Trump** intensificando sua **guerra comercial**, os índices de incerteza econômica dispararam, superando até mesmo os níveis registrados durante a pandemia de **covid-19** em 2020 e a crise financeira global em 2008.

Mas a incerteza poderá piorar. Pois em meio aos choques tarifários, há outra incerteza pairando no ar: o ataque de Trump ao livre comércio poderá levar também a ataques ao livre fluxo de capitais?

Até recentemente, essa ideia teria parecido uma loucura. Afinal, a maioria dos economistas ocidentais há muito vê as entradas de capital como algo bom para os EUA, uma vez que elas ajudam a financiar sua dívida nacional de US\$ 36 trilhões e as empresas americanas. Por exemplo, **Elon Musk**, o conselheiro de Trump, se beneficiou de investimentos chineses, alguns dos quais são privados.

Mas alguns economistas independentes, como **Michael Pettis**, há muito discordam dessa visão ortodoxa. Pettis vê as entradas de capital não só como “apenas” o corolário inevitável e benéfico do déficit comercial dos EUA, como também uma maldição debilitante. Isso porque as entradas de capital deixam o **dólar** mais forte, estimulam a financeirização excessiva e esvaziam a base industrial dos EUA, defende ele, o que significa que o capital se tornou mais importante que o comércio, gerando déficits.

Desse modo, Pettis quer restrições, como impostos. Seis anos atrás, a senadora democrata Tammy Baldwin e seu colega republicano Josh Hawley apresentaram um projeto de lei no **Congresso** que pedia **impostos** sobre as **entradas de capital** e uma política de dólar fraco pelo **Federal Reserve** (Fed, o banco central americano).

O projeto de lei parecia ter morrido. Mas no mês passado o **American Compass**, um centro de estudos conservador próximo do vice-presidente J.D. Vance, declarou que os impostos sobre os influxos de capital poderiam arrecadar US\$ 2 trilhões na próxima década. Então, a Casa Branca emitiu uma ordem executiva intitulada “Política de Investimento EUA em Primeiro”, que se compromete a “rever a possibilidade de suspender ou encerrar” um tratado de 1984 que, entre outras coisas, removeu um imposto de 30% sobre os fluxos de capital chineses.

Isso não virou manchete, já que Trump estava “inundando a área” com outras distrações, especialmente envolvendo as tarifas. Mas causou preocupação entre os observadores asiáticos e provavelmente contribuiu para as quedas recentes do mercado de ações dos EUA, com alguns investidores fugindo de forma preventiva.

Na realidade, uma mudança de impostos pode não acontecer — ou afetar qualquer um além dos chineses. Trump é (notoriamente) imprevisível, o que torna difícil prever a política futura, especialmente porque seu círculo está dividido em pelo menos três facções em guerra: os populistas nacionalistas (como Stephen Bannon), os tecnolibertários (como Musk) e os republicanos do Congresso pró-Maga (acrônimo em inglês de façam os EUA grandes novamente). As duas últimas facções podem se opor a restrições ao capital, devido a preocupações com a desestabilização dos mercados de títulos do Tesouro dos EUA.

Mas Trump também está ansioso para usar todas as ferramentas disponíveis para reforçar sua influência no cenário mundial. E as ideias de Pettis parecem ser influentes entre alguns assessores, como o secretário do Tesouro, Scott Bessent, o presidente do Conselho de Assessores Econômicos, Stephen Miran, e Vance.

Esse trio parece estar disposto a redefinir o comércio e as finanças globais, por meio de um suposto Acordo de Mar-a-Lago, embora as ambições deles tenham uma escala maior que a do Acordo do Plaza de 1985. Este último “simplesmente” enfraqueceu o dólar via uma intervenção cambial conjunta, mas a visão de Miran de um Acordo de Mar-a-Lago inclui também uma possível reestruturação da dívida dos EUA, o que forçaria alguns detentores de Treasuries a trocá-los por bônus perpétuos.

Alguns analistas financeiros bem relacionados, como Michael McNair, também esperam ver um fundo soberano, apoiado pelas reservas de ouro dos EUA, que compraria ativos que não em dólares para equilibrar as entradas de capital (como, digamos, recursos naturais da Groenlândia). Uma terceira ideia é impor impostos sobre as entradas de capital em um sentido mais amplo. Esta poderá se tornar a abordagem preferida se a ideia do swap de dívida levar as agências de classificação de risco a ameaçar rebaixar a nota dos EUA.

“O objetivo final [do trio] não é uma série de acordos comerciais bilaterais, e sim uma reestruturação fundamental das regras que governam o comércio e as finanças globais para remover fluxos de capitais distorcidos”, diz McNair. “Se essa abordagem terá sucesso, ainda não se sabe, mas a estratégia em si é mais coerente e abrangente do que a maioria dos observadores reconhece.”

Devo enfatizar que não estou endossando isso, nem prevendo com qualquer confiança que isso realmente acontecerá. E é preciso notar que as teorias de Pettis provocam indignação entre muitos economistas tradicionais.

Mas Pettis não recua. E os críticos também deveriam notar que o projeto de lei Baldwin-Hawley de 2019 não foi apenas aplaudido por grupos conservadores como o American Compass, como também por algumas vozes sindicais. Como tem apelo populista, ainda pode ganhar força.

De qualquer forma, o principal ponto a ser entendido é que está surgindo uma mudança na filosofia econômica, potencialmente tão profunda quanto a reformulação promovida por John Maynard Keynes depois da Segunda Guerra Mundial ou a guinada neoliberal dos anos 80. Como Greg Jensen do fundo hedge Bridgewater comentou recentemente, parafraseando Milton Friedman: “Somos todos mercantilistas agora”. E não espere que isso mude tão cedo.