

## China: Hong Kong o plano B para a convertibilidade

por Alberto Forchielli\*



Se todas as contradições da China estão a emergir com força, sobressai a monetária pela urgência que a caracteriza. É possível que a segunda economia do mundo tenha uma moeda quase desconhecida? Parece razoável que a inserção chinesa na globalização consinta uma moeda tão tipicamente nacional? Quanto é ainda suportável – para todos, incluindo a China – esta extravagância?

A liderança conhece bem esta questão, dela avalia as qualidades e os perigos. A China é chamada a escolher, mas revela-se hesitante perante tanta impotência e indecisão. A sua moeda – o Renminbi, literalmente a “moeda do povo” – não é convertível, a não ser marginalmente, nos mercados internacionais. Pequim tem promovido o seu uso para regular o comércio e os investimentos que a envolvem. Assinou acordos com muitos países que consentiram o emprego da sua moeda de câmbio em alguns mercados offshore, também elevou o limiar da convertibilidade às portas de Hong Kong. Todavia ainda não deu passos importantes no sentido da plena convertibilidade. Fixada oficiosamente em 2020, esta deveria unir-se com a outra ambição - a de transformar Xangai num mercado internacional - para dar ao país o status financeiro que as suas dimensões exigem. Até agora os resultados têm sido inferiores às ambições. A RMB é ainda pouco usada ou entesourada, os acordos celebrados com os outros países deveram-se mais a conveniências do que a convicções, a moeda não pertence ainda às divisas no cesto económico do Fundo Monetário Internacional.

O impasse adia as inegáveis vantagens que surgem a partir de uma plena internacionalização da moeda chinesa. Isso reduziria os custos das transações, beneficiaria as trocas comerciais, a estabilidade mundial encontraria uma coluna adicional, necessária mais do que nunca. Seria, portanto, uma admissão de responsabilidades de grande procura para Pequim. As vantagens estratégicas não seriam marginais: a redução do domínio do dólar americano, uma flexão que teria imediatas repercussões políticas. A China é porém bloqueada por um sistema de tomada de decisões que faz com que a sua moeda seja antes exposta do que aceite. A RMB é protegida, aprisionada numa série de limites e controles. O People's Bank of China - o banco central - não é independente do PCC, os movimentos de capitais estão sob severas restrições, a taxa de câmbio monetária é decidida por medidas administrativas, não sujeita à demanda dos mercados. Não é tanto o valor do RMB a estar posto em causa, quanto à rigidez das decisões que determinam o seu curso. Os Estados Unidos insistem em manter a taxa de câmbio da RMB artificialmente baixa, mas os investidores sabem que o problema é a sua rigidez guardada à vista de Pequim.

Neste quadro pouco dinâmico, o debatido abertamente em Hong Kong representa um sinal importante. O ex-governador da Hong Kong Monetary Authority, Joseph Yan, pediu reconsideração da taxa fixa de câmbio (o "peg") entre o dólar de Hong Kong e o americano em vigor desde 1983, o peg de 7,8 garantiu estabilidade e prosperidade à ex-colónia britânica. Durante a crise asiática de 1997, a determinação de Yan de ancorar-se ao dólar americano evitou repercussões desastrosas em Hong Kong como sucedido noutros países da região. O seu passado, a sua experiência no leme monetário na ilha há 17 anos, a autoridade de suas opiniões, comprometeu um princípio financeiro global. A crise, segundo Yan, não sugere esta rigidez, destinada a importar inflação, causar um selo imobiliário, agravar as diferenças sociais.

O PEG tem como consequência intrínseca um alto grau de volatilidade na atividade económica e nos preços, que poderiam aumentar, se a confiança na capacidade e na determinação das autoridades a guiar o sistema declina quando a economia é sujeita a stress. Os seus sucessores, infatigados com as suas declarações, garantiram que o PEG com o dólar não está em discussão. A incerteza, porém, não se desbasta porque Yan insistiu, afirmando que se uma taxa de câmbio fixa é vantajosa para o dólar de Hong Kong, deverá ser com a Renminbi e não com a moeda dos EUA. Enquanto o debate continua, os analistas questionam se uma união entre as duas moedas chinesas será um salva-vidas para o Renminbi, um plano B para a internacionalização, para rebocar um veículo interior ao invés do mais perigoso para o dólar dos EUA. Transparece claramente o novo pilar que poderia nascer desta opção, ainda outra confirmação de que os âmbitos monetários para Pequim não estão mais separados daquelas políticas, mesmo que isso seja uma força que com o tempo se está a transformar em fraqueza.

\*Presidente de Osservatorio Asia