

# **A guerra na Ucrânia e os impactos das sanções econômicas no mundo**

Por Roberto Dumas Damas



**Q**ue momentos difíceis. O tabuleiro geopolítico nunca esteve tão turbulento, desde a queda do muro de Berlim em 1989, a Reunificação alemã em 1991 em conjunto com o fim da União Soviética (URSS). Paciência.

A invasão da Ucrânia pela Rússia não deixa de ser um ato de guerra, de certa maneira, parcialmente antecipado pelo ocidente. Vladimir Putin nunca aceitou o fim da URSS, nem a expansão da Otan (Organização do Tratado do Atlântico Norte)<sup>1</sup> para o leste europeu. Aliás, esse havia sido um compromisso verbal durante a reunificação da Alemanha em 1991, firmado pelo então presidente dos EUA, George Bush e o líder da ex-União Soviética, Mikhail Gorbachev. O fato é que, a despeito do acordo, a Otan se expandiu para várias ex-repúblicas soviéticas ao leste de Berlim, causando calafrios na Rússia e em seu líder, Putin. Já em 2007, Putin em um discurso em Munique havia deixado claro seu descontentamento com a expansão da Otan próximo ao quintal russo. Em 2008, com novos entrantes na Otan, Putin invade a Geórgia, na guerra Russo-Georgiana e, em 2014, anexa a Crimeia. No verão passado ainda afirma não considerar a Ucrânia um país independente, mas parte da Rússia. Percebe-se a surpresa do Putin com a surpresa do ocidente com a invasão da Ucrânia nesse ano.

Se por um lado, o objetivo de Putin era o de minimizar geopoliticamente o ocidente e a Otan, o líder russo conseguiu justamente o contrário. Uma união entre o ocidente e parte da Ásia, impondo pesadas sanções econômicas à Rússia, que certamente não afetarão apenas a

antiga república soviética, mas todo o mundo. Mas quais foram essas sanções e de que forma elas impactarão a economia russa?

1. Bloqueio de US\$630 bilhões de reservas internacionais. Muitos analistas ainda pensam que as reservas internacionais de um país são depositadas em seus cofres domésticos. Ledo engano. Pelo menos 60% desses US\$630 bilhões estavam depositados em títulos públicos dos EUA, de países da União Europeia e Zona do Euro e Japão. Com as sanções, grande parte dessas reservas ficaram bloqueadas para serem utilizadas pelo czar do século XXI. Ora, se um país entra em guerra e percebe que o ocidente pretende impor sanções draconianas, inclusive bloqueando as reservas internacionais do país, é natural que os agentes econômicos domésticos busquem refúgio em uma moeda mais forte, como o dólar norte-americano ou o Euro, mas como defender o Rublo russo, se as reservas internacionais estão bloqueadas? Mesmo com o aumento das taxas de juros pelo banco central da Rússia de 9.5% para 20%, a população correu para se resguardar de uma óbvia depreciação cambial. Fato é que a moeda russa, até o presente momento já depreciou mais que 40%. Crise cambial;

2. Mas como uma crise cambial pode evoluir para outras crises? Tome por exemplo empresas localizadas na Rússia, que tenham seus passivos em moeda estrangeira, digamos dólares norte-americanos, mas sem hedge cambial. Com a depreciação da moeda doméstica, o patrimônio líquido

1. Otan – Organização do Tratado do Atlântico Norte. Aliança militar baseada no Tratado do Atlântico Norte assinado em 4 de abril de 1949. A organização constitui em um sistema de defesa coletiva através do qual os seus Estados-membros, liderados pelos EUA, concordam com a defesa mútua em resposta a um ataque por qualquer entidade externa à organização.

dessas empresas acaba sendo ceifado, ocasionando uma Crise Corporativa;

3. Se as empresas começam a quebrar por falta de liquidez ou mesmo insolvência (patrimônio líquido negativo), então os bancos credores dessas mesmas empresas não receberão seus empréstimos, isso sem contar que muitos bancos locais russos ainda podem ter seus passivos expostos à moeda estrangeira e sem hedge cambial: Crise Bancária;

4. Desde o início da história das crises, sempre notamos que bancos “zumbis” devem ser liquidados, de forma a limpar o sistema bancário, mas quando todo o sistema financeiro se contamina, torna-se crucial que o governo faça o “step in” e ajude suas instituições financeiras, de modo a limitar o impacto contracionista na economia real: Crise da dívida pública;

5. Como parece ser bastante plausível acreditar que, ao aumentar o endividamento público, dificilmente a Rússia logrará sucesso com a venda de novos bonds corporativos para financiar seu expansionismo, cabe então ao banco central da Rússia monetizar essa ajuda, via emissão monetária: Crise inflacionária.

### **Não se trata de uma guerra simples. As sanções afetarão a economia do mundo todo**

**A** economia mundial, acertadamente, tem imposto pesadas sanções contra a economia russa, como vimos anteriormente. Mas há de se atentar que quanto mais o mundo bate na Rússia, mais as nossas mãos doem, gostemos ou não.

Mais de 50 empresas já decidiram sair da Rússia, o que fatalmente tenderá não

apenas a prejudicar o país invasor, mas também afetar a economia mundial por outros canais. Exemplo:

1. Com a interrupção do transporte marítimo pelas gigantes Maersk e MSC, e tantas outras, haverá uma enorme interrupção na cadeia de suprimentos vindos daquela região. Entenda-se: Rússia, Ucrânia e Bielorrússia;

2. Sendo a Ucrânia e a Bielorrússia responsáveis por pelo menos 2/3 do fornecimento de fertilizantes para o mundo, a guerra juntamente com a limitação de transações comerciais e financeiras impostas com o banimento de os principais bancos russos do sistema de SWIFT, já está afetando o suprimento desses insumos para a produção de alimentos em todo o mundo, levando a uma inflação que tende, infelizmente, a afetar o mais pobre, que dedica a maior parte de seu orçamento para comida e energia;

3. Como se não bastasse, com a “pegada” de mudanças climáticas que tomou conta do mundo nos anos 2000, vários países da Europa, incluindo e principalmente a Alemanha, desligaram suas usinas nucleares e limitaram ou até mesmo fecharam suas termelétricas movidas à carvão, colocando cada vez mais sua dependência energética nas mãos do gás e do petróleo russo. Estima-se que pelo menos 40% do gás natural utilizado pela Europa ocidental, oriental e central, vem da Rússia. Com a imposição das sanções, não foi apenas o preço do gás natural que atingiu níveis estratosféricos, mas também o do petróleo, que chegou a atingir mais de US\$130/Barril, afetando a inflação energética ao redor do mundo;

4. Maior inflação nos EUA, no Brasil e na Europa já começam a ser endereçadas com recrudescimento

das políticas monetárias de seus bancos centrais com taxas de juros mais altas, piorando ainda mais o choque de oferta e diminuindo as expectativas de crescimento econômico mundial que a guerra tem imposto. Principalmente na Europa, que já se espera uma recessão na zona do EURO e em outros países da União Europeia.

## **E a China com isso?**

**O**bviamente, existe um forte componente geopolítico na dubiedade das declarações do governo chinês sobre a invasão da Ucrânia. Guerra não é guerra e invasão não é invasão. Para o líder do partido Comunista Chinês (PCChinês) e presidente do país, Xi Jinping, teria sido melhor que a Ucrânia capitulasse rapidamente com a invasão dos russos. Pode se especular que os chineses têm utilizado a Rússia como um instrumento potente em movimentar e formar um novo tabuleiro geopolítico, tentando empurrar os EUA cada vez mais próximo de sua casa, minimizando sua hegemonia atual. Para Xi, a depender do desenrolar das sanções e da duração da guerra, o interesse expansionista chinês em anexar Taiwan à China continental continua mais vivo do que nunca.

Taiwan, convém lembrar foi cedido aos japoneses na guerra sino-japonesa de 1895 através do tratado de Shimonoseki. De 1895 a 1945, Taiwan era dos japoneses, com o fim da segunda grande guerra, de 1945 a 1949, Taiwan poderia ser considerado terra de ninguém, até que com o fim da guerra entre nacionalista e comunistas, essa última liderada por Mao Zedong, o então líder nacionalista Chiang Kai Shek fugiu para Taiwan e fundou a República da China e a China continental passou a ser denominada de República Popular

da China. Mas os chineses continentais sempre consideraram Taiwan como parte da China, daí o interesse em voltar a anexá-la ao império do meio.

Óbvio que, com as sanções que a Rússia esta sofrendo, é bem provável que Xi Jinping repense, pelo menos o timing sobre uma possível anexação de Taiwan. Mas seus planos sempre foram claros em relação a esse movimento. Entretanto, independentemente de uma anexação de Taiwan pela China continental em um prazo mais curto ou longo, seria no mínimo prudente avaliar que as sanções que o ocidente tem imposto à Rússia acabem sendo aplicadas à China também. Sendo um país muito maior em termos econômicos e um player extremamente relevante, como peça fundamental na cadeia de suprimentos mundial, cabe ao ocidente já começar a pensar em diversificar suas compras e vendas para o gigante asiático, de forma a limitar os impactos secundários de eventuais sanções em caso de anexação de Taiwan.

## **Mas a China não poderia se blindar de possíveis sanções utilizando o Yuan como moeda reserva?**

**D**ifícil. Se levarmos em consideração o ocorrido nos anos de 1997 e 1998, quando ocorreu a crise asiática, sabemos que o mesmo modus operandi semelhante a um capitalismo de compadres, como reinava nos tigres asiáticos, certamente predomina na China. Se aqueles países utilizavam os bancos locais como braços parafiscais para legitimar seus governos com mais crescimento econômico, tomando recursos do exterior e expondo seus bancos a um fenômeno conhecido

como sudden stop, a pergunta que nos leva a refletir é: será que o governo chinês abriria, por completo, o controle sobre as movimentações de capitais de seu país e colocaria em risco seu crescimento econômico no caso de uma saída expressiva de capitais e crise cambial? Correria o governo chinês o risco de experimentar menor crescimento econômico, acompanhado de maior desemprego e tensão social, o que certamente colocaria em risco a legitimidade do PC Chinês? Não nos parece sensato. Se a conta capital do balanço de pagamentos da China continuar parcialmente fechada, pelo menos para investimentos especulativos e empréstimos e financiamentos, que papel a moeda chinesa (Yuan) desempenharia na derrubada da hegemonia do dólar norte-americano? O que faria um exportador ou importador que fosse pago ou recebesse por suas vendas a moeda chinesa? Certamente não poderia investi-la livremente em ativos chineses, pois o risco de uma crise semelhante à de 1997 abrotaria tensões sociais semelhantes a de 1989, quando ocorreu o massacre da Praça da Paz Celestial. Então se o detentor de Yuan fosse cerceado em investir esses recursos em ativos chineses e se o mercado de bonds chineses offshore são bem menos líquido que o mercado de títulos do governo dos EUA, então por que não as trocar por dólares norte-americanos? Eis o ponto.

