

EUA e Ásia - As Relações entre o Poder e Economia

Os “impérios” grego, romano, britânico e norte-americano mostram como, ao longo da história, a dominância econômica esteve associada a elementos geopolíticos. Durante o século XIX, a Inglaterra foi um império global, com forte movimento colonizador. Após a segunda grande guerra, os EUA e a URSS disputaram áreas de influência criando um mundo bi-polar até a derrocada soviética e queda do muro de Berlim.

Hoje, os EUA exercem um império global muito mais evidente do ponto de vista econômico do que a Inglaterra o fez no passado. Porém, do ponto de vista político e militar, sua atuação é inteiramente diferente pois ele jamais manteve colônias. O que não significa que não tenha forte influência político-militar em todo o mundo. Ao contrário, na Ásia, por exemplo, desde a segunda guerra, as relações geopolíticas entre os países são mediadas pelos EUA.

Com o espetacular crescimento das economias asiáticas - primeiro Japão, depois os “tigres” e agora a China - a Pax Americana passa a conviver com dois blocos de poder, a “velha Europa” e a “nova Ásia”. A emergência asiática trás novos temas para o quebra-cabeça mundial na medida em que a expansão chinesa realça sua importância nas relações econômicas entre Ásia e EUA e nos conflitos político-militares dentro do bloco asiático.

Ásia: Um pouco de contexto histórico

*In ways, early Meiji Japan was like China in the 1980s and 1990s: Economic reforms were not matched by political ones... Japan in the 1870s had the beginnings of a modern market economy ... but free enterprise was never free from state interference. (Ian Buruma, *Inventing Japan, The Modern Library*, 2003).*

Até o século XIX, a China se via como o centro do mundo e o Japão era um de seus satélites, dominado pelas tradições confucionistas. A restauração Meiji no Japão no final do século, período de abertura para o Ocidente e iluminismo foi marcada pela sua vitória na guerra contra a China em 1895. Mas a abertura econômica do Japão era limitada por um forte conteúdo intervencionista, e alimentada por um espírito nacionalista e bélico. A vitória sobre a China lançou o movimento colonizador. A locomotiva japonesa foi adiante, invadindo a Manchúria em 1905 e a Coreia em 1910. A invasão da China em 1937, às vésperas da Segunda Grande Guerra, foi marcada por violência e atrocidades que até hoje alimentam ressentimentos na região. O embargo norte-americano de combustíveis e materiais para montagem de aviões terminou levando ao ataque de Pearl Harbor.

A guerra civil chinesa que levou à vitória de Mao Zedong em 1949 é um rescaldo do conflito geopolítico entre Japão e

Planejamento de uma família para os próximos 100 anos

Uma dinastia geralmente nasce com uma pessoa que conjuga ao longo da vida fatores como visão, empreendedorismo, coragem, oportunismo, perseverança, expertise, sorte, etc,... e certamente sempre muito, muito trabalho. Um dos maiores desafios deste patriarca, ou matriarca, é perpetuar seus valores pelas próximas gerações. Valores que são não só financeiros, mas também culturais e morais, que vão ser os pilares para a formação da tradição da família. A empresa de apenas um proprietário passa a ser, na segunda geração, uma sociedade de irmãos, e na terceira geração, um consórcio de primos. O momento crítico deste processo é o momento de transição, que exige um planejamento sucessório muito bem elaborado.

Tendo passado a sensação de vencer desafios para atingir novos níveis de prosperidade e sucesso, naturalmente o patriarca, ou matriarca deseja que seus sucessores tenham este mesmo sentimento de realização e satisfação. Para que isto aconteça, é necessário que se crie condições para que os fatores citados acima se repitam em pessoas que foram criadas em momentos diferentes com outras necessidades e outros interesses pessoais. É preciso que o patriarca, ou matriarca, reconheça que as habilidades e até a felicidade dos filhos pode ser atingida de forma diversa de seu pai (ou mãe), inclusive não incluindo o empreendedorismo.

Acreditamos ser necessário um planejamento de muito longo prazo - pelo menos 100 anos. Como a expectativa da vida média no Brasil para este perfil de pessoas está perto de 80 anos, podemos assumir que uma pessoa hoje com 40 anos provavelmente terá tempo para conhecer seus bisnetos, que provavelmente viverão além do ano 2100. Supondo uma média de 2 filhos por casal, esta pessoa terá 8 bisnetos, que por sua vez conhecerão outros 64 próprios bisnetos. Se a média for de 3 filhos por casal, estes números sobem para 27 bisnetos que terão 729 bisnetos seus!

Se a família tem um negócio, é necessário que se estabeleça uma eficaz governança para manter-se a capacidade de gestão. As famílias dinásticas têm resolvido estas questões de forma muito diferentes, mas o fundamental é que o processo seja gradual e participativo e que os herdeiros compreendam que as decisões de propriedade tomadas como “justas” não significam ser necessariamente “iguais” - para que a sucessão de propriedade seja realmente eficaz, os herdeiros devem perceber que a “justiça distributiva”

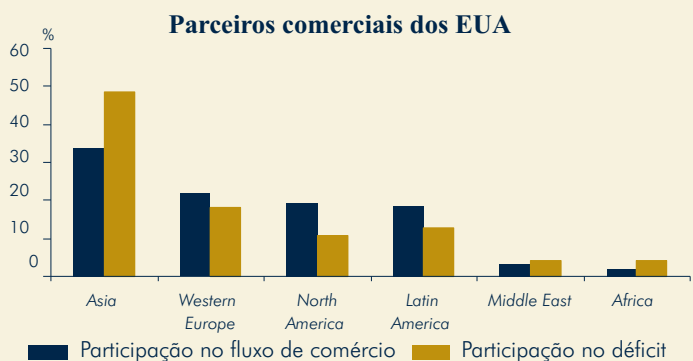
China, e a fuga de Chiang Kai-Shek para Taiwan tornou-se um fator crítico na região. A China se fechou ainda mais, o autoritarismo e nacionalismo atingiram seu ápice com o governo autocrático que prevalece até os dias de hoje.

O Japão humilhado pela segunda guerra mundial, teve sua Constituição escrita pelos vencedores que, entretanto, optaram por preservar a vida do imperador Hirohito que viveu até o início dos anos 90. No lugar de se fechar, o Japão retomou sua saga de abertura com o Leste. Já em 1964, Tóquio recebeu os jogos olímpicos em uma demonstração de que queria voltar a se integrar ao mundo ocidental. Nos anos 80 os EUA temiam pela superioridade dos produtos *made in Japan*. Na década de 90, o modelo japonês, uma mistura de capitalismo com arranjos extra-mercado (entre governo e setor privado, entre empresas e entre essas e seus trabalhadores) entrou em colapso. O *crony capitalism* (ou "capitalismo entre camaradas") da segunda maior economia do mundo é um exemplo da dificuldade dos asiáticos de modo geral com o liberalismo e em adotar por inteiro a economia de mercado.

Na China, a opção foi pela economia planejada até 1978 quando Deng Xiaoping, com a morte de Mao e o declínio da China, optou pela economia de mercado até conseguir, há alguns anos, ser aceita pela Organização Mundial do Comércio. Tem-se então uma ditadura comandando uma longa, difícil e, até agora, bem-sucedida reforma econômica.

A simbiose das economias americana e asiática

Nesse meio tempo, as empresas americanas aos poucos foram descobrindo na Ásia - Cingapura, Coreia do Sul, Taiwan- um terreno fértil para se instalar. Nesses países, graças à escassez de recursos naturais e a uma cultura de parcimônia e disciplina, o investimento em educação tornou a relação entre qualidade e custo do trabalho muito atraente para as empresas norte-americanas. A história da indústria de *hardwares*, por exemplo, está escrita no eixo *Silicon Valley - Cingapura*. História semelhante se repete para a indústria de eletro-eletrônicos asiática que praticamente eliminou do mapa as empresas americanas e européias. A Ásia se tornou o fornecedor global de bens manufaturados do mundo. A tal ponto que hoje, um terço do fluxo comercial e metade do déficit comercial dos EUA é com a Ásia.



A China, a partir dos anos 80, passa a fazer parte desse *network*, sendo hoje a fronteira de investimentos ocidentais na Ásia. E ao mesmo tempo, a integração entre os países asiáticos se fortalece: nos últimos anos o Japão tem sido o maior

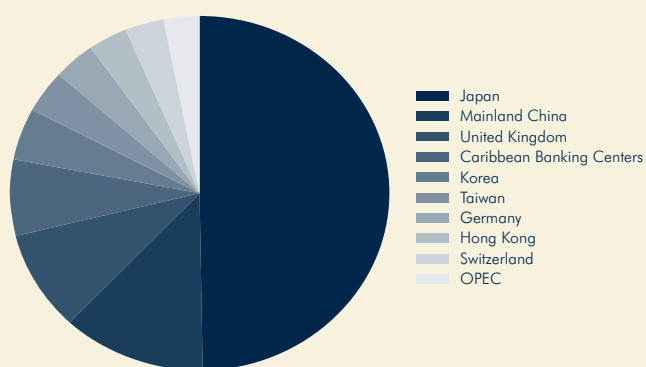
parceiro comercial da China, em uma troca entre bens de consumo chineses e equipamentos japoneses.

A parcimônia do consumidor e dos governos asiáticos faz com que a taxa de poupança (renda não consumida) daqueles países seja a mais alta do mundo. Por sua vez, a disciplina combinada ao investimento em educação e tecnologia torna essas economias muito produtivas. Ou seja, são povos que produzem muito mais do que consomem, e se especializaram em fornecer para mercados estrangeiros e reinvestir os lucros. Aí está sua força e sua fraqueza. Sua força porque independem da poupança externa e são muito produtivos - chave para crescimento econômico. Fraqueza porque são vulneráveis ao crescimento da demanda dos outros e não são capazes de sustentar o crescimento com base na demanda doméstica.

Já os países anglo-saxões na última década e meia passaram a se comportar como o outro lado da moeda: o crescimento do consumo supera em muito a expansão da capacidade de produzir. Os EUA são os campeões: a taxa de poupança das famílias americanas caiu de 8 a 10% da renda há quinze anos para menos de 1% hoje. E se as famílias consomem muito, os governos também! Com exceção do período Clinton, os EUA têm déficit fiscal nas últimas décadas ao redor de 2 a 3% do PIB, e hoje está na casa dos 4%.

O resultado desses modelos simétricos é uma troca muito interessante: a Ásia exporta seus excedentes para os EUA a preços muito competitivos, e com isso mantém seus trabalhadores empregados. Esse é o caso da China moderna, que vem crescendo com investimentos estrangeiros, e é muito voltada para o mercado externo. E os EUA, por consumirem mais do que produzem, têm um déficit externo que é financiado pelos países exportadores. De fato, nos últimos anos, os bancos centrais asiáticos têm entesourado os superávits comerciais de seus países em dólares e, como dólares não rendem juros, então compram títulos públicos do Tesouro dos EUA. Metade dos títulos públicos americanos está em mãos de bancos centrais asiáticos.

Países com + de 2% de treasuries



Fonte: Departamento do Tesouro dos EUA

Essa compra desenfreada de títulos americanos ajuda a manter as taxas de juros baixas nos EUA e, com isso, o consumo em alta e a economia aquecida. Por sua vez, para evitar uma recessão mais forte depois do estouro da bolha da NASDAQ, o *Federal Reserve* dos EUA adotou uma política agressiva de juros baixos. Resultado, a economia americana se recuperou rapidamente, cresceu muito nos últimos anos,

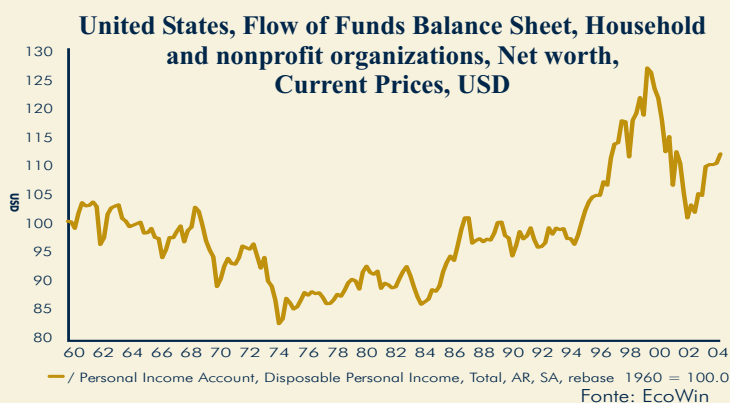
trouxe a reboque o resto do mundo, inclusive seus antigos fornecedores de bens manufaturados, Japão, Coréia do Sul, Taiwan e, agora, a China. Esses países, a China especialmente, são grandes importadores de matérias primas e energia. O crescimento global dos últimos três anos levou a um boom das *commodities*, inclusive do petróleo, que agora começa a minar o poder de compra dos consumidores em todo o mundo.

O ajuste ao boom das *commodities* pode ser suave: à medida em que o consumo cai na esteira de preços mais altos e da elevação dos juros nos EUA, a economia do mundo passa a crescer a taxas mais baixas que nos últimos anos, mas ainda assim continua avançando. Quão suave será esse ajuste é uma discussão que concentra os economistas nesses dias.

A China como possível potência emergente e sua relação com os EUA

Em outras paragens, os cientistas políticos já há alguns anos vêm se perguntando se e quando a China se tornará uma potência econômica e militar, e até que ponto tem ambições geopolíticas. A China ainda é um país muito pobre, mas pelo seu tamanho e sua taxa de crescimento nos últimos vinte anos, já figura entre os grandes. Do ponto de vista militar, seus gastos chegam a um sexto dos americanos. Não chega a ser uma potência militar, mas pode fazer muito barulho no tênuo equilíbrio regional asiático, onde os EUA, em acordo tácito com o Japão, têm o papel de guardião da paz. Até hoje, as bases militares americanas instaladas no Japão são financiadas pelo contribuinte local. Se a China vai se transformar em nova estrela econômica e militar em mais vinte ou trinta anos é, sem dúvida, uma questão que já ocupa os estrategistas políticos e militares nos EUA. A interrogação mais imediata é saber se nos próximos anos o domínio econômico e político que vem se montando entre o Ocidente e o Oriente vai se manter de pé não obstante os desequilíbrios que vão deixando pelo caminho (déficit externo dos EUA, crescimento de ativos americanos em mãos de estrangeiros, explosão de reservas na China, boom de *commodities*, etc.).

O consumidor americano é um *player* importante nesse jogo. Sua riqueza (medida pelo valor de ações de empresas e residências) como proporção da renda vem crescendo nos últimos quinze anos e alimentando sua capacidade de consumir. Se os preços de ações ou casas cair, por desconfiança de investidores profissionais de que não se sustentam a não ser com taxas de juros reais muito baixas ou negativas, é possível que o consumidor americano rateie. Uma recessão americana mais prolongada retira das economias asiáticas a força de suas vendas, reduzindo a geração de empregos. Uma decisão dos bancos centrais asiáticos de mudar o mix de suas reservas, comprando mais euros e menos dólares, seria um estopim para a elevação dos juros nos EUA.



(quem ficou com o que) ocorreu e que principalmente a importante “justiça processual” (como as decisões de propriedade são tomadas) prevaleceu. A herança pode diferir nos ativos que a compõe, de forma a aquinhoar cada qual com o que possam melhor desenvolver ou usufruir. Este processo, se mal administrado, pode impactar na habilidade da empresa de se manter nas mãos da família fundadora e pode levar a uma irreparável quebra de relações familiares. Este é um tema muito rico e será recorrente em muitas das nossas próximas cartas, mas certamente tem que ser tratado caso a caso, analisando-se de forma mais profunda a situação particular de cada família.

Se a família tem liquidez financeira, é necessário um rigoroso planejamento financeiro para que se mantenha o padrão deixado pelo patriarca ou matriarca. Para exemplificar, para uma família conservadora, a rentabilidade real anual dos recursos alocados pela Turim nos últimos cinco anos, líquidos de imposto de renda, inflação, custos de bancos e assessoria financeira, renderam 9,29% a.a no Brasil e 4,87% a.a em dólares no exterior. Se uma família mantém 30% dos recursos no Brasil e 70% no exterior, com esses parâmetros, e gastando até 1% do patrimônio ao ano, ao final de 14 anos teria dobrado o capital, e triplicado em 22 anos, mais do que suficiente para manter o seu padrão com uma média de dois filhos por casal e até para a média de três filhos por casal.

No planejamento financeiro, o enfoque tem que ser dado na preservação de capital, na baixa volatilidade, no aproveitamento de oportunidades pontuais baseadas em sólidos fundamentos, e no treinamento das diferentes gerações das famílias. Ao mais velho o grande desafio é compartilhar, ao mais novo o grande desafio é assumir. Como no planejamento sucessório das empresas, se este processo for feito de forma gradual, maiores serão as chances que seja eficaz.

É importante que o herdeiro desde jovem aprenda a tratar o dinheiro como negócio. Por que não se montar uma carteira teórica de ações com seu filho de 10 anos de idade, com empresas de marcas conhecidas para ele como Nintendo, Microsoft, Alpargatas, Lojas Americanas, etc...? Por que não comprar para seu filho de 20 anos pelo menos uma ação da Berkshire Hathaway (US\$ 85 mil dólares em maio/05) para que ele possa participar da reunião anual liderada por Warren Buffet e Charlie Munger em Omaha, EUA? Por que não se montar para o jovem maduro uma carteira com real money, com ações, renda fixa, hedge funds, moedas, etc..., alocada por assessores preocupados com rigor econômico-financeiro, transparência e didática? Assim fazendo, as novas gerações das famílias vão estar em contato desde cedo com as vantagens e responsabilidades que o dinheiro traz, vão conhecer as maravilhas que as taxas exponenciais podem fazer, assim como vão perceber o quão grave pode ser um excesso de exposição a riscos desnecessários.

Os planejamentos de governança e financeiro são muito importantes para uma família dinástica. Manter os seus atos consistentes com estes planejamentos é mais importante ainda, para não passar sinais conflitantes para as novas gerações. Com regras claras, os jovens vão poder escolher melhor que caminho trilhar no futuro. Com o padrão de vida definido, eles vão poder sonhar com realizações que vão depender de seus próprios esforços, vão poder continuar ou inventar um sonho, e assim construir sua verdadeira motivação de vida em busca de sua felicidade.

A própria economia chinesa tem debilidades estruturais. Sem dúvida, a abertura para o mundo e a elevada taxa de poupança são pilares importantes. Mas, a parte velha da economia - empresas e bancos estatais - cabides de empregos com baixa produtividade, e uma eventual frustração do crescimento esperado do mercado externo, são pontos de debilidade, que podem ter maus resultados: seja na forma de prejuízos para as empresas não estatais, seja na forma de quebras no caso dos bancos estatais, seja na forma de crescimento acelerado da dívida pública para salvar empresas e bancos. A história de economias que crescem muito rápido à custa de crédito e investimentos estatais não é nova, e, em geral, não é bonita.

A China, não obstante o sucesso da parte moderna da sua economia e da determinação reformista de seus líderes, é um país em que não prevalece o estado de direito e aonde a lei, os contratos e o respeito à propriedade privada dependem da fé na continuidade do atual regime. E o principal incentivo para a continuidade do espírito reformista é a relação de troca com os mercados externos o que, por sua vez, dá o tom de sua fragilidade.

A estabilidade dos regimes políticos autocráticos é especialmente vulnerável ao desempenho da economia. E quando essa vai mal, apelam para o nacionalismo e o militarismo, que são parte da cultura asiática. Como nota Bill Emmott, editor do *The Economist* em seu livro *20:21 Vision*

(Farrar, Straus and Giroux, 2003), “o maior risco seria que os conflitos internos de poder levassem a um aumento do nacionalismo chinês, produzindo ações agressivas contra seus vizinhos e, particularmente, contra Taiwan”.

Aliás, dois episódios recentes ilustram a força dessas tendências latentes, mesmo sem sinais de fraqueza da economia e do regime na China. O primeiro foi o decreto anti-separatista do governo chinês autorizando o uso da força contra movimentos de secessão de Taiwan. Esse decreto foi suficiente para a União Européia manter o embargo de armas para a China, prestes de ser suspenso. O segundo são os protestos populares na China contra atrocidades militares do Japão, seu principal parceiro comercial. Sinal da psique chinesa, ainda ressentida e humilhada mesmo quando o país vai tão bem.

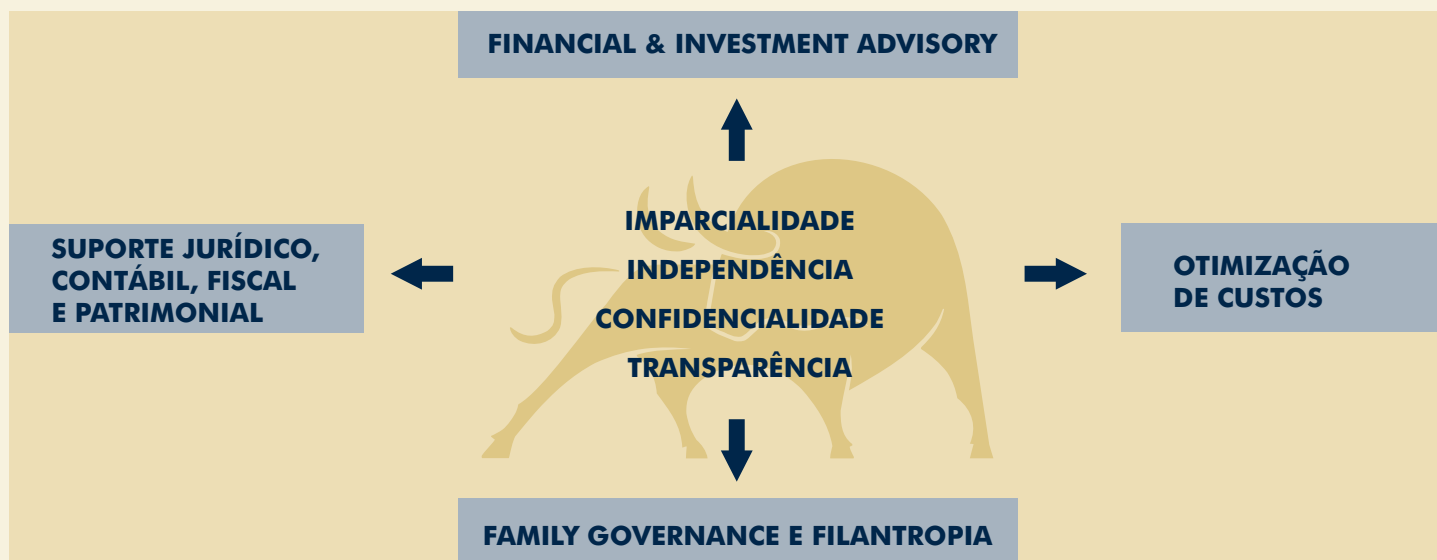
Por sua vez, nos EUA, por mais fortes que sejam os laços que unem o consumidor americano ao trabalhador chinês, há um forte movimento no Congresso para impor sanções protecionistas contra a invasão de produtos chineses. Aqui, o conflito está entre interesses setoriais nos EUA, de um lado e, de outro, os interesses de consumidores que usufruem das importações baratas e de empresas americanas que há décadas estão instaladas na Ásia. A escalada protecionista dos EUA é outra fonte de instabilidade.

O fato é que, em um certo sentido, EUA e Ásia formam um bloco econômico, o que não significa que não haja interesses em jogo e que, se o equilíbrio for desfeito, que não sejam liberadas forças ainda mais desestabilizadoras. No momento, todos ganham com a simbiose entre as economias americana e asiática. ■

Todas as opiniões contidas nesta carta representam nosso julgamento até esta data e podem mudar sem aviso prévio, a qualquer momento. Este material tem caráter meramente informativo, não devendo ser considerado uma oferta de venda de nossos serviços.

Turim Investimentos

Gerenciamento ativo e em tempo integral das diversas situações que envolvem a estratégia de longo prazo de uma família



Tels. RJ (21) 2259-8015
SP (11) 3707-1880
www.turimbr.com