

# Dólar começa a emergir como alternativa às moedas nacionais

Continuação da página 1

dólar ou pesos quando eles fazem saques, oferecendo notas de US\$ 50 ou US\$ 100 para aqueles que querem. Os clientes do banco são questionados: "dólares ou pesos?", quando abrem uma conta ou pedem dinheiro emprestado. Cerca de 54% dos depósitos e 63% dos empréstimos dos bancos argentinos são em dólares.

Os salários e os impostos ainda devem ser pagos em pesos. Os motoristas de táxis e os vendedores de lojas às vezes hesitam quando recebem uma nota em dólar ao invés das mais coloridas notas argentinas, como a nota roxa de 100 pesos. Mas eles aceitam as verdiñas. No final de um dia comercial, cerca de 5% do dinheiro da caixa registradora de uma loja em Buenos Aires é em moeda americana; aproximadamente 10% dos US\$ 40.000 que a churrascaria El Portugués recebe todos os fins de semana é em dólar.

Mas o troco é sempre dado em pesos argentinos e moedas americanas não circulam. Expedir moedas dos EUA custa mais que expedir notas em papel. Esse pode ser um problema para a eliminação total do peso. O Panamá resolveu esse problema cunhando suas próprias moedas enquanto se transferia para a moeda norte-americana.

A taxa cambial fixa que cria o sistema de dupla moeda é razoavelmente popular na Argentina, mas o colapso da moeda no Brasil — comprador de 30% das exportações argentinas — levanta a questão da habilidade do país em manter o sistema fixo.

Com apoio popular, Menem insiste que salvará a taxa de câmbio a qualquer custo. Mas um tangível sinal de dúvida do mercado aparece em taxas de juros. No começo da semana passada, a taxa de juros para empréstimos em pesos estava cerca de meio ponto percentual maior que os empréstimos em dólar, que era, na prática, a taxa que os credores cobraram por tomar o risco de que o peso poderia ser desvalorizado. No final da semana passada, essa taxa tinha dobrado para um ponto percentual.

A proposta de Menem é totalmente benvinda na Argentina, mas porque

questiona o esforço anti-inflacionário do que porque desafia o ego nacional. "A dolarização afira pela janela todo o esforço depois da hiperinflação para reconquistar a confiança no peso", escreveu o colunista argentino Julio Nudler nesta semana. "É como se Menem estivesse dizendo agora que todo esse esforço foi absurdo e que teria feito mais sentido adotar o dólar em 1990."

O momento do discurso de Menem de abraçar a moeda americana foi cuidadosamente calculado. Foi uma forma de enfatizar a relutância argentina em desvalorizar e mudar a conversa de forma a tornar a desvalorização ainda mais difícil. Mais os mercados não se impressionarão com tal retórica. Ao falar sobre os méritos do uso do dólar, o governo cria uma expectativa de que a Argentina realmente o fará. Se não o fizer, o medo da desvalorização pode se espalhar.

"Se você está realmente, realmente comprometido com a taxa fixa de câmbio, porque não chegar ao final do caminho e remover qualquer dúvida?", pergunta Paul Krugman, economista internacional do Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Na verdade, Menem tem algo mais

## ABANDONO DO PESO

poderia facilitar uma unificação monetária da América do Sul.

ambicioso em mente. No começo desta semana, ele começou discursando em público sobre uma única moeda para a América do Sul, uma idéia que nunca teve muito apoio no orgulhoso e muito maior vizinho Brasil e é motivo de ridicularização na Argentina por opositores políticos.

"A razão pela qual ele está propondo o dólar", diz o economista Sebastian Edwards, especialista em América Latina na Universidade da Califórnia em Los Angeles, "é que o Brasil nunca con-

templaria o uso do peso. O Brasil acredita que no futuro haverá quatro blocos de moedas: o dólar, o iene, o euro e o real."

O maior problema logístico é exportar o próprio papel-moeda. Os bancos regionais do Fed já enviaram toneladas de notas de US\$ 100 para outros países, normalmente por meio de bancos comerciais. O país tem cerca de US\$ 16 bilhões em notas de peso em circulação atualmente. O órgão responsável pela fabricação de dinheiro planeja produzir 11,4 bilhões de notas no valor de US\$ 261,5 bilhões.

Economicamente, os EUA beneficiam-se apenas modestamente do uso generalizado de sua moeda no exterior. Para obter notas de dólar, os estrangeiros precisam negociar algo de valor — marcos, ouro, petróleo, chapéus de pele, tequila. Essa troca resulta num empréstimo sem juros do governo americano. Ela economiza para os EUA cerca de US\$ 14 bilhões em pagamentos de juros, quase o equivalente ao orçamento de ajuda externa do país.

Se a Argentina — que hoje tem bilhões de dólares rendendo juros em notas do Tesouro americano — decidisse adotar exclusivamente o dólar, o governo teria de comprar dinheiro em espécie (no qual os EUA não pagam nenhum tipo de juros) com a liquidação de um total equivalente a cerca de US\$ 16 bilhões em obrigações do Tesouro. Com isso, o governo americano economizaria outros US\$ 750 milhões, aproximadamente, em pagamento de juros.

Uma preocupação maior surgiu no ano passado, quando o Tesouro americano abandonou a nota de US\$ 100 para frustrar falsificações. O Tesouro e o Fed temiam que os russos e outros estrangeiros pensassem que as notas que eles tinham era sem valor, desestabilizando economias já balançadas.

No Panamá, um caso especial por causa do papel do governo americano na construção do Canal do Panamá, o uso da moeda americana é simplesmente aceito como um fato do cotidiano pela maioria dos panamenhos de hoje. O país adotou o dólar em 1904, poucos meses depois de conquistar sua independência de uma hiperinflacionária Colômbia. Embora o país mantenha uma moeda

simbólica, a balboa, a constituição do Panamá proíbe o governo de emitir dinheiro que possa ser usado como moeda de troca legal. "No cômputo geral, o uso do dólar como a moeda nacional do Panamá tem sido altamente positivo", disse Guillermo Chapman, que deixou o posto de ministro da Economia e Planejamento do país no último dia 15. Chapman recorda o caso de um empresário europeu que transferiu sua firma de exportação do Panamá para a Guatemala atraído por incentivos fiscais e mão-de-obra mais barata. Irritado pela espera no departamento de câmbio do banco central da Guatemala, ele em

país em relação à adequação dessa decisão. "O problema, no caso da Argentina, é que o argumento para atrelamento ao dólar não é, em si, tão forte", diz Krugman, do MIT. "A Argentina está não só distante dos EUA, mas sujeita a uma variedade de choques isossincráticos, entre elas recessões e desvalorizações no Brasil. Uma ligação à política monetária dos EUA não é exatamente algo ideal."

De fato, pode haver maior lógica numa dolarização da economia mexicana. Afinal, o país faz fronteira com os EUA e 80% de seu comércio internacional é feito com os vizinhos da América do Norte. Residentes de origem mexicana nos EUA remetem dólares para casa. No México, muita gente tem conta bancária em dólares. Preços de computadores, imóveis e outros itens de alto valor costumam ser fornecidos em dólares.

Em resposta a um artigo publicado no ano passado pelo The Wall Street Journal relatando discussões de bastidores entre autoridades mexicanas para substituir o sistema de livre flutuação do peso por uma moeda firmemente atrelada ao dólar, uma estação de rádio da Cidade do México promoveu uma pesquisa informal: milhares de ouvintes ligaram, e a última opção venceu na proporção de seis contra um. Mesmo isso, no entanto, estaria a anos-luz de distância. Sem contar que há um longo caminho entre uma possibilidade politicamente viável e a dolarização completa de uma economia. Logo, se existe um país a adotar o dólar nos próximos anos, é bem provável que essa nação seja a Argentina.

Se isso ocorrer, pode haver uma vantagem para os EUA. A Argentina não tem uma nota de 1 peso. Usa uma moeda de 1 peso. O país pode oferecer um mercado para a moeda de US\$ 1 que fez pouco sucesso no mercado americano. Centenas de milhões de moedas de US\$ 1 foram produzidas pela Casa da Moeda americana entre 1979 e 1981, mas virtualmente nenhuma delas está atualmente em circulação.

— Jonathan Friedland, na Cidade do México, e Thomas T. Vogel, em Caracas; colaboraram neste artigo

**MAIOR DESVANTAGEM**  
da dolarização é que o governo fica com pouca margem de manobra.