

# Mixórdia cambial pode abrir caminho para dolarização de países emergentes

Depois de por 18 meses ter visto uma moeda atrás da outra sucumbir aos especuladores globais, a Argentina está agora falando sobre dar o passo final: abandonar de vez a moeda local.

Em uma reunião de ministros na semana passada, que vazou para as primeiras páginas dos jornais argentinos, o presidente Carlos Menem pediu ao seu ministro da Economia, Roque Fernández, para estudar se seria bom abandonar totalmente o peso e usar o dólar americano para tudo, da mercearia aos pagamentos da hipoteca.

Para os americanos, sucatear um dos mais tangíveis símbolos da nação é algo imaginável, tão louco quanto hastear a bandeira de outra nação no Congresso.

Mas poucos americanos podem compreender o horror argentino de, mais uma vez, enfrentar a hiperinflação do fim da década de 80 e sua disposição em pagar um alto preço – economicamente e em orgulho nacional – para evitar uma recorrência.

*Por David Wessel, em Washington, Craig Torres, em Buenos Aires, e José de Cordoba, na Cidade do México, repórteres do THE WALL STREET JOURNAL.*

A crise financeira global está deixando claras as ineficiências da atual mixórdia de arranjos cambiais. Países como o Brasil – que tinha a esperança de evitar os efeitos desagradáveis de fixar rigidamente sua moeda ao dólar ou deixá-la flutuar livremente – descobriram que pode ser impossível manter um meio termo. O Brasil tentou evitar que o mercado levasse o real para fora do sistema de bandas definido pelo governo e fracassou espetacularmente. Parece que ele está agora fazendo o mesmo que Tailândia, Coréia do Sul e Indonésia tiveram de fazer: deixar suas moedas flutuarem livremente.

Mas a atratividade do outro extremo é demonstrada pela Europa, onde Alemanha, França e outros nove países começaram formalmente, neste mês, a substituir suas moedas nacionais pelo euro. "Se a União Monetária Europeia obtiver sucesso, provavelmente haverá uma guinada em direção a mais uniões cambiais e menos moedas", previu, no início deste mês, Stanley Fischer, diretor-gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Economicamente, seria um salto muito menor para a Argentina deixar que o peso se rendesse ao dólar do que foi para a Alemanha abandonar o símbolo do seu sucesso pós-guerra, o marco alemão.

## DOIS TERÇOS DOS DÓLARES

existentes já circulam  
fora das fronteiras  
dos Estados Unidos.

Tendo rigidamente fixado o peso ao dólar e neutralizado o seu Banco Central, a Argentina já enfrenta a desvantagem de ter sua economia amarrada aos Estados Unidos e ao Federal Reserve, o banco central americano. O Banco Central argentino não pode cortar o juro para resistir à recessão, e também não pode, em um último recurso, conceder empréstimos aos seu sistema bancário. Isso não preocupa muito o Fed, uma vez que ele já tem de se preocupar com as consequências internacionais de tudo o que faz.

"É uma pequeno inconveniente que o povo sirva de banco central para nós, desde que eles aceitem que nós tomamos as decisões de política econômica e não se importem com elas", diz Alan Blinder, economista Universidade de Princeton e ex-vice presidente do Fed.

A decisão da Argentina de declarar o dólar como sua única moeda faria surpreendentemente pouca diferença para os Estados Unidos. Cerca de dois terços dos US\$ 472 bilhões em existência já circulam fora das fronteiras dos EUA, de acordo com o departamento de impressão e gravação do Tesouro americano.

Até agora isso não tem representado significativa dificuldade para o Federal Reserve, que gerencia a oferta de dinheiro americano mais comprando e vendendo notas do Tesouro que distribuindo a moeda solicitada pelo departamento de impressão e gravação.

Embora o dólar americano seja largamente usado em todo o mundo, poucos países fazem dele sua própria moeda. O Panamá fez isso em 1904 e, como resultado, conseguiu uma das mais baixas taxas de inflação de todo o mundo. Mas essa situação também é vulnerável: em 1988, os Estados Unidos tentaram impedir carregamentos de papel-moeda novo para o Panamá, com o objetivo de enfraquecer o general Antonio Noriega. Os panamenhos enfrentaram o problema usando notas gastas, mas a escassez de dólares contribuiu para o caos e uma profunda recessão.

Horrificada pela incapacidade de seu

Banco Central de prevenir a hiperinflação, há oito anos a Argentina tirou o banco do negócio de imprimir moedas. O país criou um novo peso, cujo valor corresponde a US\$ 1, e aprovou uma lei de conversibilidade, exigindo que o governo mantenha em reserva volume suficiente de dólares para que cada peso possa ser trocado pela moeda americana. A inflação foi a 5.000% em 1989 para cerca de 1%, um feito tão popular na Argentina quanto uma vitória da Copa do Mundo de futebol.

As paredes do El Portugués, uma churrascaria em Buenos Aires, oferecem um rápido curso da triste história econômica do país. Enquadradadas nas paredes estão 1 milhão de notas de peso da década de 80, sem valor hoje em dia, uma nota de 1.000 pesos com um carimbo de "1 austral", uma mal-sucedida tentativa de estabilizar a moeda em 1985, e as próprias notas de austral, que são nada mais que uma amarga lembrança da hiperinflação do fim da década passada.

Posando ao lado das notas na parede, Mariano Gutierrez-Walker, o gerente de 28 anos do restaurante, diz que não é estranho pensar em usar moedas americanas na Argentina. "Mas", afirma, apontando para uma das notas enquadradadas na parede, "eu costumava comprar coisas com esta nota aqui e ela nem existe mais."

O ministro da Economia, Roque Fernández, enfatizou na sexta-feira que a medida, pelo menos por enquanto, está apenas em estudo e que não há nenhuma ação imediata prevista.

Mas o presidente não falou por acaso. Pablo Giudotti, o vice-ministro de Economia, que conduzirá a questão, diz: "Isso é algo que temos discutido com o Tesouro norte-americano desde o ano passado." O fato é também confirmado por fontes do governo nos Estados Unidos. "Para nós", acrescenta Giudotti, "está ficando claro que ter uma moeda que não seja uma moeda de reserva tem mais custos que benefícios."

Atualmente, o dólar circula ao lado do peso na Argentina, o equivalente econômico de uma sociedade bilingue. A maioria dos caixas eletrônicos dão aos clientes a opção de



Carlos Menem