

Economista do BID quer “currency board”

Fernando Dantas
de Londres

Ricardo Hausmann, economista-chefe do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), acha que o Brasil deve considerar seriamente a possibilidade de adotar um “currency board”. Para Hausman, há três fatores que tornam interessante a adoção da chamada “caixa de conversão” na situação brasileira. A primeira é que, como no caso do Brasil, “currency boards” geralmente são implementados em momentos de crise. Em segundo lugar, com o real tendo sido fortemente desvalorizado para o patamar de R\$ 2 por US\$ 1, a fixação da taxa de câmbio próxima a este nível daria um grau bastante alto de competitividade para as exportações brasileira, e poderia, portanto, receber apoio empresarial e político. Finalmente, permitiria a redução dos juros, favorecendo o equilíbrio fiscal e a estabilização da economia.

“Mas esta é uma decisão que tem de ser tomada por brasileiros, e somente por brasileiros”, disse Hausmann, que participou ontem de um seminário sobre distribuição de renda em Londres. Enrique Iglesias, presidente do BID, também presente ao debate, disse que a decisão sobre a implementação de um sistema como o “currency board” não é puramente técnica, envolvendo também aspectos políticos. Iglesias considerou adequada a resposta brasileira à crise até agora, e disse que confia no “dinamismo da economia brasileira”.

Hausmann acha que, em termos monetários, a América Latina vai caminhar na direção da Argentina, que tem um sistema que combina “currency board” com dolarização (permissão para o uso do dólar em quase todas as transações cotidianas da economia). “A América Latina está caminhando para ter menos moedas; a autonomia monetária é um objetivo difícil, que está se tornando mais custoso em um mundo de crescente volatilidade dos movimentos de capitais”, disse.

Para Hausmann, a adoção de “currency boards” com o dólar como moeda âncora, para os países da América Latina, “seria mais fácil se, em vez de ser uma decisão unilateral, fosse partilhada com os Estados Unidos”. Para ele, desta forma, “o caminho seria muito mais rápido”. Se o público e o Congresso norte-americanos resistirem a estes arranjos monetários com países da América Latina, competiria ao governo dos Estados Unidos mostrar que eles são positivos para o país.

O “currency board” é um substituto do banco central tradicional, pelo qual todo o dinheiro emitido pela autoridade monetária é conversível em uma moeda-âncora (no caso da América Latina, a opção óbvia é o dólar) a uma taxa fixa de câmbio. Um sistema de caixa de conversão não dá ao emissor da moeda nacional nenhum poder discricionário em termos de política monetária, sendo a sua atuação completamente passiva e automática — a única função é fazer as trocas entre o dinheiro nacional e a moeda âncora a uma taxa fixa. Os juros flutuam, sem interferências, em função da quantidade de dinheiro em circulação. O “currency board” é uma espécie de terapia de choque para países com moedas desmoralizadas por um histórico de altas taxas de inflação. O custo de se renunciar ao poder de fazer política monetária é compensado pela convergência da inflação e dos juros aos patamares do país emissor da moeda âncora.

Hausmann não acha que a grande e cara dívida pública brasileira seja um empecilho para se estabelecer um “currency board”. Alguns economistas argumentam que o Brasil não teria como oferecer o lastro em dólares, garantidor da moeda em países que adotaram o sistema, caso este fosse cobrir os depósitos de curto prazo (que basicamente financiam a dívida pública). Neste caso, o Brasil não teria reservas suficientes para implementar o “currency board”, mesmo com o pacote de apoio do FMI. É por isto que se teme que a eventual adoção da caixa de conversão fosse precedida por alguma intervenção nas aplicações financeiras.

Um exemplo sempre lembrado é o do plano Bonex na Argentina, que precedeu o plano de conversibilidade (pelo qual foi adotado o “currency board”). Para Hausmann, porém, “não é preciso plano Bonex para se fazer “currency board”. Uma alternativa, ele diz, seria a de adotar um “currency board” “na margem”. Isto significa que a cobertura com dólares seria reservada à emissão monetária posterior à adoção, com o congelamento dos agregados monetários anteriores.