

RELATÓRIO ESPECIAL Nº 121/99
13/08/1999

AMÉRICA LATINA E DOLARIZAÇÃO

Hubert Escaith*

A globalização dos intercâmbios comerciais e o rigor da competição nos mercados internacionais trouxeram como consequência uma uniformização dos bens e serviços consumidos no mundo. Algo semelhante está em gestação no universo das moedas nacionais, e alguns especialistas profetizam que a diversidade atual vai ser reduzida a três divisas principais: o dólar, o euro e o iene. No caso da América Latina, este processo já está em andamento e em muitos países a moeda de referência é cada vez mais o dólar norte-americano.

Os avanços da integração regional também trazem água ao moinho da integração monetária. Quando as relações comerciais aumentam, os benefícios de compartilhar uma mesma moeda com os principais sócios econômicos surgem naturalmente, enquanto os custos da volatilidade cambial se tornam mais altos.

De fato, as turbulências financeiras e as políticas de austeridade postas em marcha para defender as moedas nacionais não apenas custaram dois pontos de crescimento para a região em 1998; além disso, o valor das exportações intra-regionais na área da Aladi diminuíram 6%, quebrando uma tendência de expansão que já tinha doze anos.

Para muitos, a perspectiva de se formalizar no ano 2005 uma Área de Livre Comércio das Américas (Alca) reforçará os laços comerciais com o mercado dominante dos Estados Unidos e acelerará a dolarização da região.

No âmbito regional, as mudanças bruscas de paridade monetária entre os sócios comerciais estão tendendo a assemelhar-se mais e mais a práticas de concorrência desleal, à medida que se aprofundam os vínculos econômicos entre países vizinhos. As recentes tensões bilaterais que surgiram no Mercosul ou na Comunidade Andina devidas às acusações de dumping ilustram os custos políticos que podem acompanhar uma desvalorização importante.

Nessas condições, a idéia de uma dolarização formal na América Latina tem avançado rapidamente. No entanto, quaisquer que sejam os atrativos da dolarização para a promoção dos intercâmbios comerciais do fomento do investimento direto e da integração hemisférica, a situação econômica interna dos países da região está ainda muito longe de ser adequada para que se realize esta grande cirurgia.

A dolarização acarreta o abandono de uma importante ferramenta de regulação do mercado por parte do Estado, e, com ela, o ciclo econômico latino-americano ficaria ainda mais dependente da entrada de divisas.

Quando o preço das exportações é alto e o capital financeiro flui, as economias vivem uma fase de auge. Mas, ante um ambiente externo adverso, com a saída de

capital, a economia é bruscamente freada, diminuindo a quantidade de dinheiro em circulação e aumentando o custo do crédito.

Se as finanças públicas são sãs e os cofres fiscais possuem reservas, as autoridades econômicas podem evitar a recessão em um esquema dolarizado, aumentando o gasto público para sustentar a demanda interna.

Do contrário, quando o governo já possui um déficit elevado e o sistema financeiro é frágil, a situação se torna francamente catastrófica. Nesta configuração, infelizmente muito comum na região, a recessão econômica e a retirada dos depósitos bancários aumentam o risco de uma crise financeira, sem que as autoridades tenham a possibilidade de injetar liquidez para evitar quebras nos bancos.

Esse é um risco muito sério na América Latina, que já sofreu várias crises bancárias nos últimos anos e onde os déficits fiscais tendem a ampliar-se novamente. Na ausência de um credor de última instância que esteja disposto a assegurar o resgate do sistema financeiro em caso de crise de liquidez, os riscos de uma dolarização são maiores do que os benefícios que se pode esperar da estabilidade cambial. O governo norte-americano deixou muito claro que não quer assumir esta responsabilidade, e as discussões para o estabelecimento de uma nova ordem financeira internacional, que poderia prevenir crises financeiras, são ainda muito incipientes.

Enquanto não há um acordo sobre a nova arquitetura financeira internacional, não é conveniente realizar modificações no regime monetário da região. Mas também não é desejável continuar com a situação atual, de vulnerabilidade externa e instabilidade cambial, que limita o potencial de crescimento.

Os governos que desejarem adotar esquemas de câmbio estável devem assegurar a solvência financeira e aproveitar os tempos de bonança para acumular reservas. Para a América Latina, isto requer acabar com a prática atual de aumentar os gastos públicos em períodos de grandes ingressos fiscais ou de acesso fácil ao crédito externo.

Da mesma forma, para prevenir carências de liquidez nos tempos difíceis, pode-se reforçar a supervisão bancária e aumentar as obrigações de capital próprio e de reservas de liquidez, em particular quando se intermediam capitais de curto prazo. Manter um superávit fiscal, acumular fundos de contingência, estabilizar e consolidar a dívida externa para ampliar os prazos de amortização perfazem as condições de uma dolarização bem-sucedida na América Latina.

Mas os países que podem cumprir com estes requisitos terão poucos incentivos para adotar o dólar e sujeitar sua

Ministério das Relações Exteriores

Subsecretaria-geral de Assuntos de Integração, Econômicos e de Comércio Exterior (SGIE)

GRUPO DE ESTUDOS TÉCNICOS (GETEC) – Em Parceria com RelNet

economia a decisões monetárias sobre as quais não teriam nenhuma influência, já que gozariam de uma moeda nacional confiável que poderiam deixar flutuar livremente.

Se os principais países latino-americanos — em especial os do Mercosul e da Comunidade Andina, que têm uma maior diversificação de seu comércio internacional do que o México ou a América Central — conseguissem convergir em direção a esta combinação de políticas macroeconômicas, existiria a possibilidade de se estabelecer um acordo monetário latino-americano ao estilo do europeu e de se promover uma moeda comum.

Neste cenário, as relações entre a América do Sul e a América do Norte dentro da Alca seriam semelhantes às que existem hoje em dia entre os países da Europa continental e a Grã-Bretanha: integração comercial e independência monetária. É provavelmente o melhor dos cenários, pelo menos para a América Latina.

** Chefe da Unidade de Análise Econômica da Comissão Econômica das Nações Unidas para a América Latina e Caribe (Cepal).*

Fonte: Gazeta Mercantil, 11/08/1999