

GUERRA E DÓLAR

INFORME SETORIAL

Guerra traz dúvida sobre força do dólar como moeda global

Guerra e sanções levantam dúvida sobre o futuro da moeda americana nas finanças mundiais.

The Economist

Após uma invasão militar que levou a uma condenação internacional, as autoridades russas entraram em pânico porque seus ativos denominados em dólares ao alcance dos Estados Unidos estavam correndo o risco de serem confiscados repentinamente, fazendo com que buscassem alternativas. Essa invasão em questão não aconteceu em 2022, ou mesmo em 2014, mas em 1956, quando tanques soviéticos entraram na Hungria. O acontecimento é visto como um dos fatores que ajudaram a dar o pontapé inicial no mercado de eurodólar – uma rede de depósitos denominados em dólar mantidos fora dos EUA e geralmente também longe do alcance direto das autoridades bancárias.

A ironia é que o desejo de manter dólares fora dos EUA apenas reforçou o peso das notas verdinhas de dólar. Desde setembro, os bancos com sede fora dos EUA informaram ter cerca de US\$ 17 trilhões em passivos em dólares, o dobro do equivalente de todas as outras moedas do mundo juntas. Embora esses depósitos estejam fora do controle direto do Tio Sam, os EUA ainda podem bloquear o acesso

ao sistema de dólar, tornando as transações ilegais, como no caso das sanções recentes contra a Rússia.

Esse novo conflito financeiro levantou a dúvida se o domínio do dólar foi prejudicado e se, no lugar dele, um sistema monetário múltiplo surgirá com o yuan chinês desempenhando um papel mais importante. Para entender como pode ser o futuro, vale a pena considerar como o papel do dólar evoluiu nas últimas duas décadas. Sua supremacia reflete mais do que o fato de a economia americana ser grande e seu governo, poderoso. A liquidez, a flexibilidade e a confiabilidade do sistema também ajudaram e provavelmente auxiliarão a manter seu papel global. Nas poucas áreas em que o dólar perdeu terreno, as características que o tornaram rei ainda são valorizadas por quem tem e usa a moeda – e não favorecem o yuan.

Os depósitos em dólar demonstram o papel das notas verdinhas como reserva global de valor. Mas esse não é o único fator que torna o dólar uma moeda internacional. Seu papel como unidade de conta, nas faturas da maior parte do comércio global, talvez seja sua área de domínio mais impressionante.

De acordo com uma pesquisa publicada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em 2020, mais da metade das exportações não americanas e não europeias são denominadas em dólares. Nos mercados emergentes asiáticos e na América Latina, essa parcela aumenta para 75% e quase 100%, respectivamente. Salvo por um aumento modesto nas faturas em euros de alguns países europeus que não fazem parte da união monetária, esses números mudaram pouco nas últimas duas décadas.

Outro pilar do domínio do dólar é seu papel nos pagamentos internacionais, como meio de troca. Uma falta de liquidez para as demais moedas significa que o dólar costuma atuar como moeda intermediária. Um importador uruguaio talvez

pague um exportador de Bangladesh trocando seus pesos por dólares, e trocando aqueles dólares por taka, em vez de converter as moedas de forma direta.

Até agora, houve pouca substituição ao dólar: em fevereiro, apenas uma em cada cinco transações registradas pelo sistema de pagamentos internacionais Swift não foi realizada em dólar, patamar que quase não mudou nos últimos cinco anos. Mas uma mudança não é impossível. Grupos de moedas menores podem ganhar mais liquidez, reduzindo a necessidade de um intermediário.

Eswar Prasad, da Universidade Cornell, argumenta de forma convincente que redes alternativas de pagamento, como o Sistema de Pagamentos Interbancários Transfronteiriços (CIPS, na sigla em inglês) da China, podem prejudicar o protagonismo do dólar. Ele também sugere que o maior uso de moedas digitais acabará reduzindo mais cedo ou mais tarde a necessidade do dólar. As moedas digitais criadas por bancos centrais poderiam facilitar uma ligação direta entre os sistemas nacionais de pagamentos.

RESERVAS INTERNACIONAIS.

Talvez o melhor exemplo nas finanças internacionais de uma área em que o dólar está perdendo terreno de forma mensurável sejam as reservas cambiais dos bancos centrais. Uma pesquisa publicada em março por Barry Eichengreen, historiador econômico da Universidade da Califórnia em Berkeley, mostra como a presença do dólar nas reservas dos bancos centrais diminuiu. Sua parcela caiu de 71% das reservas globais, em 1999, para 59%, em 2021. O fenômeno é generalizado em diversos bancos centrais e não pode ser explicado por oscilações nas taxas de câmbio.

As descobertas revelam algo convincente em relação aos novos concorrentes do dólar. A parcela perdida pelo dólar foi em boa parte traduzida em um volume maior do que Eichengreen chama de moedas de reserva “não tradicionais”. O

o yuan representa apenas um quarto do total desse grupo nas reservas globais. Os dólares australiano e canadense, para efeito de comparação, representam 43% juntos. E as moedas de Dinamarca, Noruega, Coreia do Sul e Suécia representam 23%. O que une essas diferentes moedas menores é evidente: todas são moedas de câmbio flutuante e emitidas por países com contas de capital abertas e governados por sistemas políticos confiáveis. O yuan, em contrapartida, não atende a nenhum desses critérios. “Todas as moedas de reserva na história vêm de uma democracia líder com pesos e contrapesos”, diz Eichengreen.

UMA GRANDE BATALHA.

Embora a discussão sobre se o dólar pode ser substituído pelo yuan reflita a situação atual de competição entre grandes potências, a realidade é mais simples. Os mercados de capitais em países com sistemas jurídicos previsíveis e moedas conversíveis mudaram, e muitos oferecem melhores retornos do que os títulos do Tesouro. Isso permitiu aos gestores de reservas diversificar sem comprometer os princípios que tornam as moedas de reserva confiáveis.

A pesquisa de Eichengreen também fala de uma verdade evidente com uma aplicação mais ampla: o peso econômico puro não é suficiente para construir um sistema monetário internacional. Até mesmo onde o domínio do dólar parece estar diminuindo mais, o apetite pelo yuan parece limitado. Independentemente de o dólar manter ou não seu papel supremo no sistema monetário internacional, os detentores e usuários de moedas globais continuarão a prezar pela liquidez, flexibilidade e confiabilidade. Nem todas as moedas podem oferecer isso.

Núcleo de Inteligência – ADECE/SEDET
Edição 429 - Em 19 de abril de 2022

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.