

Documento de Trabalho nº58, CEsa, Lisboa, 2000

Moeda e câmbios em Timor Loro Sae: contribuição para um debate

por

António Manuel de Serra

Presidente do CEsa e coordenador da sua Unidade de Estudos Asiáticos. Doutorado em economia pelo ISEG, onde é docente de disciplinas das áreas de Teoria Económica (licenciatura), Políticas Económicas de Desenvolvimento (Mestrado) e Economia Asiática (licenciatura e Mestrado). Tem coordenado projectos de investigação sobre a Ásia (Oriental, Sudeste Asiático e do Sul). Proferiu conferências sobre a sua especialidade em vários países (Portugal, China, Macau, Brasil, França). Publicou vários textos sobre política económica de desenvolvimento e sobre a economia asiática.

Representante do CEsa em duas redes europeias de estudos asiáticos. Coordenador, no ISEG, das acções de cooperação com Timor Loro Sae. Relator do Grupo de Trabalho promovido pelo CRUP-Conselho de Reitores das Universidades Portuguesas que prepara o apoio destas à Universidade de Timor Loro Sae, nomeadamente através da proposta de um plano de estudos para as áreas da Economia e da Gestão.

Luís Quintaneiro

Luís Quintaneiro é actualmente Administrador da AMCM - Autoridade Monetária de Macau, onde é responsável pelas áreas de política monetária e cambial, gestão da reserva cambial e estudos económicos e estatísticos. Entre Jul/94 e Dez/97 foi Director do Departamento de Assuntos Monetários e Cambiais da referida Autoridade.

Licenciado em Economia pelo ISEG, foi durante alguns anos seu docente. Nos últimos anos foi também docente da Universidade de Macau --- onde leccionou disciplinas de Teoria Económica, Economia Monetária e Gestão de Instituições Financeiras --- e colaborador do IEEM - Instituto de Estudos Europeus de Macau. Nele colaborou, nomeadamente, como docente do curso de Mestrado em Estudos Europeus e como coordenador do Programa Euro, um programa de divulgação e formação sobre a moeda única europeia que decorreu em várias cidades da República Popular da China.

Os trabalhos reproduzidos nesta série são da exclusiva responsabilidade dos seus autores.

O CEsa não confirma nem infirma quaisquer opiniões neles expressas.

Moeda e câmbios em Timor Loro Sae: contribuição para um debate *

por

A. M. de Almeida Serra
CEsA-Ásia / Unidade de Estudos Asiáticos
do CEsA/ISEG/UTL

e

Luís Quintaneiro
*AMCM - Autoridade Monetária de Macau ***

Sumário

A independência de Timor Loro Sae coloca diversos problemas específicos à política económica e respectivos decisores deste país. Um deles, dos mais importantes e sensíveis (económica e politicamente) é o da moeda: criar ou não uma moeda (nacional) nova e, no caso afirmativo, como gerir a sua relação de câmbio com outras moedas. Este texto pretende ser uma contribuição (desapaixonada e o mais técnica possível) para o debate sobre este tema.

Dado que os autores tiveram a oportunidade de se debruçarem sobre o assunto no período anterior ao referendo e suas consequências para Timor Loro Sae bem como posteriormente a este facto e à destruição de parte significativa das estruturas físicas do território que se lhe seguiu, achou-se interessante fazer um historial do pensamento sobre o problema e determinar em que medida estes últimos acontecimentos condicionam (ou não) a solução sugerida.

Depois de uma curta introdução, o texto aborda a problemática da criação (ou não) de uma nova moeda tal como poderia ser equacionada antes do referendo e, numa segunda parte, as alterações posteriores àquele acto de consulta popular.

A nossa conclusão (tentativa) é a de que, a emitir-se uma moeda nacional (e cremos que deverá ser esse o caminho), ela deve ser gerida estabelecendo um *peg* a outra moeda mais credível no mercado, de preferência o dólar australiano. Dependendo da importância relativa que as receitas da ajuda internacional e do petróleo venham a ter na economia, poderá pensar-se na possibilidade alternativa de o *peg* ser feito em relação ao USD mas não nos parece essencial que assim seja, devendo retirarem-se lições da crise asiática de 1997 quanto aos possíveis efeitos negativos de uma ligação demasiado estreita a esta moeda. Não se vê vantagem especial numa ligação ao Euro; a ser estabelecida, ela será sempre, quanto a nós, uma segunda (senão mesmo terceira) alternativa --- o que não é bom dada a especial sensibilidade dos mercados financeiros...

* - Agradecem-se os comentários de Maria Manuela da Costa, da Universidade de Winsconsin, e de João Mariano Saldanha, da Universidade de San Diego, a uma primeira versão do presente texto. Naturalmente, os defeitos que ele mantém são da inteira responsabilidade dos autores

** - As concepções defendidas neste texto responsabilizam apenas os autores e não as instituições de que são membros; isto é especialmente verdade para a AM - Autoridade Monetária de Macau

Introdução

Logo que se começou a delinear a hipótese de, através de um referendo --- ou, melhor, uma ‘consulta popular’... --- Timor Leste se vir a tornar independente, os autores iniciaram uma reflexão sobre uma das principais decisões que o que se esperava vir a ser o governo do Timor Loro Sae (Timor Leste independente) teria de tomar: qual a moeda a utilizar no novo país e qual a sua relação (taxa de câmbio) com as demais moedas mundiais.

A destruição que atingiu Timor na sequência da divulgação dos resultados do referendo veio alterar os dados do problema inicial e, desta forma, condicionar a conclusão final a que se chegou.

Este texto pretende dar conta desta reflexão. Porque nos parece interessante e útil para uma época (quando?) em que se volte à ‘normalidade’ (seja o que for que isso signifique num país com tal grau de destruição), optámos por reproduzir aqui a maior parte das reflexões tal como inicialmente formuladas bem como as modificações introduzidas derivadas da situação subsequente ao referendo.

Note-se, no entanto, que o texto está propositadamente construído de forma a explicitar um conjunto de alternativas possíveis quanto àqueles regime monetário e cambial já que entendíamos --- e entendemos --- que, no limite, cabe às autoridades timorenses optar pelo caminho a tomar; aqui pretende-se, mais do que apontar o caminho a seguir, apresentar as vantagens e inconvenientes dos vários percursos possíveis, como se de uma *checklist* se tratasse. Ao fazê-lo porém, deixámos clara qual a nossa opção mas ela não deve ser nunca entendida como uma recomendação que, a não ser seguida, estará na origem de que acontecerão todos os males do mundo a Timor Loro Sae...

Para tentar corresponder aos seus objectivos e às condicionantes referidas, o texto está assim organizado: na primeira parte faz-se um pequeno retrato da situação económica de Timor Leste no final do período de dominação indonésia; na segunda referem-se as principais reflexões por nós elaboradas no período anterior ao referendo e que estavam de acordo com aquilo que, à época, era previsível relativamente à evolução do processo de transição para a independência; e na terceira parte procuraremos dar uma imagem das consequências, nos domínios em estudo, da destruição que se seguiu ao referendo. Terminamos com um ponto de resumo e de conclusões mais tentativas que definitivas.

1 - Timor Timur: Timor Leste sob o domínio indonésio

Invadido pela Indonésia no final de 1975 na sequência da verdadeira guerra civil que se instalara na então auto-proclamada (pela FRETILIN, em 28 de Novembro de 1975) República Democrática de Timor Leste, o que tinha sido até então a ‘província ultramarina’ portuguesa de Timor viu-se transformada, em 17 de Julho de 1976¹, na 27ª província daquele país asiático.

¹ - Data da promulgação do “Acto de Integração” aprovado pelo parlamento indonésio

A guerra que a Indonésia travou no local depois dessa invasão para tentar dominar a população (guerra que durou até à actualidade mas cuja fase mais intensa se estendeu de 1976 a 1980) saldou-se por uma destruição significativa das estruturas físicas então existentes, pela destruição das estruturas sociais e políticas mais tradicionais entre o povo timorense --- nomeadamente através do processo de deslocalização das pessoas para locais que não eram os da sua residência tradicional, o que rompeu as ligações do tipo 'família alargada' até então existentes e destruiu o poder dos *liurais*, os 'reis' clânicos que controlavam determinada área --- e por uma quase paralisia da actividade económica (agricultura, comércio interno, comércio internacional) ².

Tudo junto, ter-se-á verificado uma contracção da economia timorense em cerca de 50% durante o período 1975-80. O resultado foi uma fome que, conjuntamente com a repressão directa, terá custado a vida de cerca de 100 mil timorenses ³. Neste processo foram também abatidos algumas centenas de milhares de cabeças de gado, uma das bases da economia tradicional do povo timorense; assim se destruiu a independência económica das populações, tornando-as dependentes do poder político (e económico) que lhes poderia dar acesso às migalhas necessárias à sua sobrevivência --- nomeadamente através de uma dependência do produto com origem no sector público que, em 1989, tinha em Timor um peso muito superior ao das outras províncias indonésias (quase 1/4 do PIB, contra 6,6% em Jakarta e 18,2% em Sulawesi, por exemplo).

anos	população (milhares)	PIB per capita (Escudos)	estudantes do ensino primário	volume total de comércio (export+import) (mil escudos)
1960	517	161	6076	98,6
1972	627	414	57574	326,2

Depois da devastação dos primeiros cinco anos de poder indonésio, seguiu-se uma política de recuperação económica da situação como parte integrante do processo de (tentativa) de integração/dissolução do povo de Timor no seio da 'grande família' indonésia. Entre 1980 e 1994 o PIB *per capita* subiu cerca de 6%, em média, em cada ano, quase duplicando entre o início e o fim do período (de 112 mil rupias em 1980 para 203 mil em 1994 ⁴). O comércio internacional, que em 1980 tinha sido apenas de 8500 toneladas, aumentou para 39500 tons. em 1985 e para 283 mil em 1990. Também a população animal aumentou muito significativamente.

Entretanto, dava-se uma progressiva alteração das estruturas produtivas, com a agricultura a perder quase 1/3 do seu peso entre 1983 e 1994: de 44,5% para 30,9%. Os outros dois sectores mais importantes eram o da Administração e Defesa, com 21,2% em 1994 (21% em 1983), e o da Construção, com 18% neste ano (12% em 1983). As manufacturas e os serviços não

² - vd SALDANHA, J. M. et al. *Economic viability of East Timor revisited: outlook for the 21st century*, paper presented at *East Timor's Strategic Development Planning Conference*, Melbourne 5-9 April 1999 (<http://www.ozemail.com.au/~cnrt/papersecon1.htm>)

³ - A 'factura' humana total do domínio indonésio sobre Timor Leste nunca poderá ser estabelecida mas muitos autores acreditam que, sem contar com os acontecimentos que se seguiram ao referendo, terão morrido cerca de 200 a 250 mil timorenses

⁴ - Esta informação estatística, como quase toda a relativa ao período entre 1975 e a actualidade, é de SALDANHA. J.M. et al. (1999); vd acima a referência completa

representavam mais do que 3% e 4%, respectivamente, em 1994. Em 1983 as manufacturas representavam 1,3%.

Este esforço não foi, no entanto, suficiente para colocar Timor Timur a par das restantes 26 províncias indonésias. Por exemplo, em 1994 o rendimento *per capita* em Timor era de cerca de 740 mil rupias (o segundo mais baixo) mas a média do país era de quase 2 milhões de rupias. A esperança de vida à nascença, com uma média de 55 anos, é também das mais baixas do país, que tem uma média de 58 anos.

Timor encontra-se também no fundo da tabela quando a comparação é feita com outros pequenos países insulares do Pacífico, a maior parte deles com uma dotação de factores naturais não muito diferente de Timor.

Por exemplo, em 1993 o rendimento per capita de Timor era de 293 USD quando o da pequena república de Vanuatu, um dos mais pequenos países do Mundo com os seus 157 mil habitantes, tinha um rendimento de 1230 USD. As ilhas Fiji, com uma população semelhante à de Timor (cerca de 800 mil habitantes), tinha um rendimento *per capita* de 2050 USD, sete vezes superior.

Para agravar a situação de Timor, verificou-se uma desigual distribuição dos frutos do crescimento económico posterior a 1980. De facto, os principais beneficiários daquele (aparente) progresso não foram os timorenses mas sim os imigrantes oriundos de outros locais da Indonésia, que, chegados em grande número principalmente desde 1989, dominavam os sectores mais modernos e a maioria dos lugares de responsabilidade média e superior da Administração Pública. Também o ensino era dominado por transmigrantes, incentivando-se a utilização do bahasa indonésio e desincentivando-se o uso do tetum, que é uma língua apenas falada pois não tem escrita própria.

Esta população transmigrante indonésia --- que incluiu militares, forças de segurança, pessoal da Administração Pública, agricultores a quem foi cedida terra, etc --- representava cerca de 20% da população mas tinha um peso económico e político muito superior.

Instrumento fundamental da 'colonização' económica de Timor Timur foram os grupos económicos controlados pelas estruturas militares e políticas indonésias, a começar pela família directa do ex-Presidente Suharto. É o caso, por exemplo da PT Denok, dominada pelos generais que comandaram a invasão do país, que tomou o controlo da produção e exportação do famoso café de Timor ao utilizar o exército indonésio como braço armado para controlar a região de Ermera, a principal produtora.

Tudo isto, que visava (aparentemente) a integração/dissolução do povo timorense no da Indonésia, acabou por contribuir para aumentar o ressentimento da população local em relação ao poder político e económico instalado pois este, afinal, portava-se mais como ocupante colonial do que como dinamizador do bem estar da população local entendida como fazendo parte da nação indonésia. Do ressentimento ao alimentar da esperança na verdadeira independência foi um passo que, como se sabe, foi catalisado pela igreja católica timorense.

Importante para o nosso estudo sobre o regime cambial em Timor seria a obtenção de informações sobre as receitas em divisas das exportações oriundas da então 27ª província da Indonésia. Porém, nomeadamente por razões políticas⁵, esta informação não está disponível. Sabe-se apenas que parte das receitas são fruto da exportação de café e de madeira de sândalo

⁵ - De facto, segundo parece a fim de não fomentar o separatismo das províncias mais ricas--- nomeadamente as que exploram petróleo --- o aparelho estatístico indonésio não fornece essa informação. Assim sendo é difícil saber, com alguma precisão quais os rendimentos médios de Timor (em moeda estrangeira) durante o final do período de ocupação indonésia.

que terão sido pagos em moeda forte, presumivelmente o dólar norte-americano ou o yen, aos empresários indonésios (com sede fora de Timor) que dominavam a economia local.

Esta situação estrutural deve ser enquadrada, quanto à situação em 1999 (ano do referendo em Timor e conseqüente opção por um caminho autónomo em direcção a Timor Loro Sae), na profunda crise económica (e depois social e política) em que a Indonésia mergulhou depois de Julho de 1997, na sequência da crise das economias da Ásia Oriental iniciada (?) com a desvalorização do baht tailandês em 2 de Julho desse ano. De facto, o fim de Timor Timur não é estranho --- antes é filho... --- desta crise económica, social e política.

Uma das suas componentes foi a evolução da taxa de câmbio da rupia do país em relação ao USD: de IDR 2430/USD (antes da crise, em 30/Jun/97) para IDR 16000/USD no seu nível mais baixo, tendo recuperado para IDR 8000/USD em meados de 1998 e IDR 8825/USD em Fevereiro de 1999. A taxa actual (Fevereiro de 2000) é de cerca de IDR 7400/USD. Estes valores significam que em Fevereiro/99, sensivelmente a época em que o referendo em Timor foi anunciado, a rupia indonésia se tinha desvalorizado cerca de 73% em relação ao valor de antes da crise (a desvalorização da actual taxa é de cerca de 67%).

2 - “Vê se descubres a moeda de Timor Loro Sae”: uma reflexão sobre um futuro que não há-de vir

Esta instabilidade da moeda indonésia, a continuada instabilidade política e social e a mais que provável --- face ao sentimento quase generalizado dos timorenses em relação ao regime político em vigor em Jakarta --- opção pela desvinculação em relação ao regime monetário e cambial da Indonésia faziam antever a necessidade de se estudarem as opções que, no domínio monetário e cambial, se colocariam ao poder político de Timor Loro Sae quando fosse chamado a tomar decisões nesta matéria.

Uma primeira (?) reflexão sobre o assunto consta do (propositadamente) inconclusivo estudo de Hélder da COSTA intitulado *Monetary Arrangement for East Timor: preliminary observations*. Trata-se de um trabalho elaborado para a ‘Conferência de Melbourne’ organizada em Abril/1999 pelo Conselho Nacional da Resistência Timorense sob o tema *East Timor’s Strategic Development Planning*.

Nesse texto, depois de apresentar os elementos essenciais de um *currency board* ⁶ --- o que em si mesmo parece apontar para a preferência do autor por um regime deste tipo ---, pergunta-se “*Can East Timor join a Currency Area?*”. E à pergunta segue-se uma resposta tentativa e não conclusiva (até porque o objectivo do texto é mais o de equacionar o problema do que resolvê-lo ⁷): a decisão final deixa-se para “the hands of East Timorese [people] and a panel of international experts in finance”.

⁶ - É o próprio COSTA (1999) que cita Balino and Enoch (1997) para definir um regime de *board currency*: “*monetary regime based on an explicitly legislative commitment to exchange domestic currency for a specified foreign currency at a fixed exchanged rate, combined with restrictions on the issuing authority - the currency board - to ensure the fulfillment of its legal obligations*”. Isto significa na prática que a moeda nacional é emitida apenas como contravalor de moeda estrangeira e que por isso mesmo ela está sempre suportada por activos externos detidos pela respectiva autoridade monetária. Os exemplos mais conhecidos deste regime são, provavelmente, os da ligação do dólar de Hong Kong e do peso argentino ao dólar americano. Porém, vários outros exemplos poderiam ser dados mas a verdade é que o facto de o país deixar de ter política monetária parece ser um desincentivo à adopção de tal regime apesar dos benefícios que ele poderá trazer: maior rigor na política orçamental (já que os défices públicos não poderão ser financiados por emissão monetária), controlo da inflação, etc

⁷ - vd pg 1 da versão electrónica do *paper* (<http://www.ozemail.com.au/~cnrt/papersecon2.htm>)

No entanto, segundo o autor, o cenário mais provável é o de que Timor Loro Sae venha a adoptar um

“Currency Board Arrangement pegged to Euro, or Australian Dollar (subject to bilateral negotiation) in order to benefit the East Timor’s economy in the short term, and increasing confidence and growth”.

O texto é interessante quer pelo que diz quer pelo que não diz. De facto, para além de deixar transparecer --- sem nunca o afirmar definitivamente --- uma preferência pela adopção de um regime de *currency board*, refere-se explicitamente, ainda que apenas a título de exemplo, a possibilidade de a ligação da futura (?) moeda timorense --- que se sugere venha a ser designada por ‘Xana’ numa homenagem a Xanana Gusmão --- ser feita ao euro (€) ou ao dólar australiano (A\$). Não pretendendo fazer um processo de intenções, cremos que a ausência de referência explícita ao USD não pode deixar de ser sintomática --- tanto mais que noutro local se referem exemplos de países que optaram pela ligação à moeda americana. A (eventual) ligação do ‘xana’ (?) ao A\$ é justificada fundamentalmente com o critério da proximidade geográfica, não havendo qualquer justificação do autor que suporte a ligação ao euro.

Uma análise da problemática monetária e cambial que se colocaria (coloca?) no caso da passagem pacífica de Timor Timur para Timor Loro Sae inclui a procura de resposta a um conjunto de questões.

A primeira delas é a de saber se Timor precisará de ter uma moeda própria?

A pergunta, vista à luz do que era o funcionamento da economia mundial (e o entendimento sobre ele) há cerca de 20-30 anos parece um pouco deslocada, até mesmo algo sem sentido. Afinal cada país tem ou não a sua moeda própria⁸? Porém, vista à luz da realidade de hoje e da que se adivinha para o futuro nesta época de globalização e de crescente liberalização das trocas internacionais (de bens, pessoas e capitais), já não é assim. Afinal e por exemplo, o processo de ‘construção’ do euro foi o de ‘destruição’ de várias moedas nacionais e sua substituição por uma supra-nacional (?) ou, pelo menos, de um espaço económico alargado⁹.

Mas mesmo nesta circunstância a pergunta mantêm-se: para que serve a moeda? Essencialmente por motivos de soberania ou para ter alguma margem de manobra em termos de política monetária. Ora, no caso da adopção de um *currency board* o argumento da margem de manobra nesta política desaparece pela sua própria natureza, ficando apenas o argumento da soberania e... a possibilidade de, a prazo, se pôr termo ao *currency board* e enveredar por uma política monetária e cambial menos rígida, repondo em funcionamento uma família de instrumentos de política económica tão poderosa como é a dos instrumentos de controlo monetário. Ora, cremos que a renúncia, *per omnia secula seculorum*, à utilização destes instrumentos é demasiado definitiva para ser adoptada.

Por isso e porque pensamos que a moeda própria é um símbolo de soberania que poderia (poderá) ser importante nesta fase de afirmação/distinção de Timor Loro Sae em relação aos seus vizinhos --- principalmente em relação ao seu vizinho do lado mas também (porque não?) em relação ao de baixo...—, acreditávamos (e acreditamos!) que a melhor solução seria (será) a

⁸ - Naturalmente estamos aqui a esquecer situações como as do Mónaco, de São Marino ou outros países com um estatuto não muito diferente do destes

⁹ - Será que é este espaço que deve ser considerado agora como um novo espaço nacional, um novo país (leia-se ‘Estado’), recolocando a questão da necessidade de uma moeda própria mas agora numa escala diferente? Talvez

emissão de moeda própria ¹⁰. Mas sob o ponto de vista meramente técnico não poderemos, de forma alguma, ser fundamentalistas neste aspecto. O importante era (é) que a solução adoptada fosse (seja) útil (e exequível) em termos de política económica. Isto é: a opção por ter moeda própria não é meramente técnica, antes tem uma forte componente política e esta, no período imediatamente antes do referendo, contribuía para se olhar a vontade dos dirigentes da resistência de Timor Loro Sae em que este tivesse uma moeda própria com uma grande compreensão --- afinal, historicamente tem sido essa possibilidade uma das características associadas imediatamente ao conceito de 'independência'...

Outra questão a que era (é) necessário dar resposta era (é), a optar-se pela solução da não emissão de moeda própria, saber qual a moeda a utilizar. Aqui haveria (-á) várias hipóteses.

A que se perfilava no horizonte como (tecnicamente?) a mais 'natural' era a continuação da utilização da rupia. A favor desta solução estavam as íntimas relações económicas com a Indonésia, a existência de uma fronteira terrestre com Timor Ocidental --- que poderia ser uma fonte de abastecimento e de escoamento de produtos, particularmente para as zonas fronteiriças e fonte de alimentação de um mercado paralelo de divisas se as coisas não corressem bem em Timor independente... --- e a existência, em Timor Leste, de representantes do sistema bancário indonésio.

Contra, estava a situação política quer na relação entre os dois países quer da própria Indonésia. Ora, estes elementos pareciam intransponíveis antes do referendo --- e, principalmente, antes do início (?) do processo de democratização da Indonésia.

Posta de parte, principalmente por razões políticas mas também por motivos técnico-económicos (instabilidade, alguma desconfiança em relação à moeda), a solução 'rupia indonésia', haveria que decidir (? ¹¹) por outra moeda. E aqui apareciam (pelo menos) três alternativas: o dólar australiano, o USD e o escudo português (este por ser, manifestamente, a preferida pelas instâncias políticas do novo poder timorense ¹²).

O primeiro teria a seu favor vários *atouts*:

- i) a proximidade geográfica --- que, reconhecemos, é um fraco argumento neste domínio...;
- ii) o facto de a sua adopção ter um evidente significado político --- Timor Loro Sae a colocar-se sob uma certa protecção do vizinho do andar de baixo para contrabalançar a influência do vizinho do lado ¹³;

¹⁰ - A evolução posterior ao referendo, com a destruição causada pelo regime político-militar da Indonésia, tornou quase inevitável o caminho da emissão própria. A evolução posterior da Indonésia, com o princípio (?) de uma transição democrática no país, pode ser razão para repensar o assunto mas a verdade é que a instabilidade da rupia não aconselha a sua manutenção como moeda de Timor e, principalmente, que este fique sujeito aos interesses de gestão monetária próprios da Indonésia

¹¹ - O ponto de interrogação aqui justifica-se porque, como afirmámos, a nossa opção pessoal vai mais no sentido da emissão de moeda própria do que da escolha de outra moeda como moeda nacional. Porém, aqui estamos a abordar as várias hipóteses tecnicamente possíveis e suas vantagens e desvantagens --- neste caso a da escolha de outra moeda como moeda nacional

¹² - Nunca foi apresentada qualquer justificação tecnicamente válida para a opção pelo escudo --- e mais tarde pelo Euro ---, acreditando-se que ela tem mais fundamentos políticos do que outra natureza. Reconhece-se, no entanto, que o peso da História e a perspectiva de ter com Portugal e a União Europeia uma relação mais íntima e, eventualmente, tão próxima como a dos DOM/TOM franceses (nomeadamente em termos de acesso a recursos de ajuda e mercados), terá suscitado o interesse dos dirigentes timorenses para esta opção.

¹³ - Não esquecer que se estava então (Junho-Julho) bem longe de se adivinhar o que se passaria em Setembro. Esta mensagem política teria, naturalmente, de ter a contrapartida da parte australiana.

- iii) o facto de, previsivelmente e face à nova situação política em Timor, ser natural um aumento do relacionamento económico com (e via) a Austrália --- nomeadamente com o norte desta;
- iv) o facto de haver uma importante comunidade timorense na Austrália que seria (?) fonte (que se desejaria que passasse de potencial a efectiva) de algumas remessas para Timor;
- v) o facto de que a ligação ao Banco Central australiano (e ao resto do seu sistema bancário e financeiro) permitir uma assistência técnica de qualidade às novas instituições financeiras de Timor Loro Sae; e ainda,
- vi) *last but not least*, o facto de o A\$ ser uma *commodity currency* --- i.e. se valorizar ou desvalorizar face ao USD tendo em consideração a evolução do preço das matérias primas (agrícolas, mas não só). Ora, sendo Timor um país que iria basear a sua economia (incluindo as suas exportações) na agricultura ¹⁴, nomeadamente na exploração e exportação de madeiras e de café, haveria vantagem em que o valor da moeda em uso no país estivesse também ligado à evolução do preço das *commodities*.

Elemento importante das exportações poderá vir a ser (quando? Previsivelmente só dentro de vários anos) o petróleo, pago em USD. Este facto, que poderia ser um elemento importante a favor da utilização desta moeda é, no entanto, mais ou menos facilmente "esterilizável" ¹⁵ em relação ao conjunto da economia e por isso a sua previsível importância não deveria ser considerada como determinante da opção a tomar.

Por outro lado, admitindo que Timor possa vir a desenvolver o turismo ¹⁶ também seria desejável que tivesse uma moeda aceite facilmente no seu parceiro do Sul --- como o próprio A\$... De facto, demorará muito tempo até que Timor surja como destino turístico internacional autónomo pelo que é provável que, pelo menos de início, ele seja basicamente um destino para australianos e para turistas de outras proveniências que se destinem ou procedam da Austrália (como acontece com a Papua-Nova Guiné)

Contra a 'solução A\$' estaria, para além da memória de que a Austrália foi o único país a reconhecer a integração de Timor na Indonésia --- assim contribuindo para a permanência desta situação ---, principalmente o facto de, no passado, as relações económicas entre os dois países terem sido sempre reduzidas. Porém, o que tem de servir de elemento de decisão num caso como este não são tanto as relações *passadas* mas sim as relações *futuras*, quer elas surjam espontaneamente, em resultado do funcionamento dos mercados, quer elas sejam impulsionadas pelas autoridades (nomeadamente através de uma decisão como esta!).

Se a opção destas for --- e cremos que haverá mais vantagens em ser do que não --- no sentido de reorientar a vida económica de Timor em direcção ao vizinho do Sul (principalmente em relação ao Norte do Sul...), uma tal opção surgiria como a mais acertada. Embora não seja essencial neste domínio, a opção pela ligação do país ao conjunto dos seus vizinhos do Pacífico

¹⁴ - Segundo as declarações dos dirigentes do país e as conclusões de vários trabalhos na 'Conferência de Melbourne' acima referida, o turismo será também um dos sectores a privilegiar no novo Timor (Loro Sae). Há ainda a produção de petróleo na zona do 'Timor Gap'. Sobre estes dois sectores veja-se adiante o texto

¹⁵ - A Noruega por exemplo arranhou um esquema próprio que permite que quando o USD está alto face à coroa mete as receitas extraordinárias num fundo próprio a ser utilizado quando sucede o contrário (e/ou quando o petróleo se acabar e/ou o seu preço internacional estiver (anormalmente baixo) como em 1998

¹⁶ - É nesse sentido que apontam repetidas declarações de responsáveis timorenses e o número significativa de comunicações apresentadas na referida Conferência de Melbourne do CNRT

Sul ou à ASEAN não deverá ser vista de uma forma completamente autónoma em relação a esta escolha.

A opção pelo dólar americano teria como base essencial o facto de se tratar da moeda mais utilizada no comércio internacional do futuro país independente, o de ser a principal moeda do comércio mundial e ainda o de existir uma similitude de situações com outras economias do Pacífico que também utilizam esta moeda. Este último é o argumento mais fraco dos referidos e não poderá, de forma alguma, ser determinante.

Contra tal solução está a conhecida variação da moeda americana na sua relação com outras --- nomeadamente com o yen e o euro --- que, nomeadamente quando, como é o caso actual, se traduz numa (excessiva?) valorização pode prejudicar as exportações do país sem que este tenha grandes alternativas de política económica para se defender de uma tal situação por ser um simples *price taker* em todos os mercados, incluindo os das suas principais exportações.

Reconhecemos, no entanto, que este argumento só é especialmente válido se a economia de Timor Loro Sae for mais diversificada (ou se se fizer uma tentativa séria para que o seja) do que é actualmente. Por exemplo, o turismo e uma (eventual?) indústria nacional orientada para o exterior seriam prejudicadas com uma excessiva valorização do USD, como o foram as economias do Sudeste Asiático durante o período que precedeu imediatamente a crise de 1997.

Por fim, a opção pelo escudo português parece-nos derivar mais do coração do que da razão (técnica). Acreditamos, no entanto, que a perspectiva de, através de Portugal, se ligarem a um espaço da dimensão e com o peso político e económico na cena internacional que caracteriza a União Europeia --- fundamental para a protecção de um país em construção --- e a existência do exemplo dos DOM/TOM franceses e das ajudas económicas a que têm acesso poderá ter exercido alguma influência na opção.

Contra a opção pelo escudo (e, mais tarde, o euro) estariam quer a 'estranheza'¹⁷ de uma tal ligação num mar de ligações mais ou menos profundas e explícitas ao dólar americano ou outra moeda da região --- como é o caso do Brunei em relação ao dólar de Singapura (S\$)¹⁸ --- e, principalmente (?), o facto de o escudo ir ser substituído em breve pelo euro, tornando particularmente desaconselhável esta solução já que implicaria duas trocas de moeda num período relativamente curto.

Tudo isto, recorda-se, se aplica no caso de a opção de Timor Loro Sae ser por uma moeda de outro país e não por uma moeda própria --- opção, que, como vimos acima, não é a nossa. Da análise anterior decorre que, pelo menos aparentemente e com os dados disponíveis para análise em meados de 1999, a opção pelo dólar australiano para circular em Timor em substituição da rupia indonésia parecia ser a mais 'natural' e tecnicamente aconselhável. Isto se outros factores, nomeadamente de natureza política --- o desejo dos decisores timorenses não colocarem o país

¹⁷ - Recordamos aqui que neste domínio a 'estranheza' paga-se sempre cara pois os mercados tenderão a reagir a ela procurando refúgio em moedas menos 'estranhas'. As ligações com a Indonésia, a habituação ao uso da rupia e a proximidade da Austrália tenderiam a fazer o resto...

¹⁸ - Embora não seja referido de ora em diante, o facto é que chegou a equacionar-se a ligação da moeda timorense ao S\$. O convencimento pessoal --- e, por isso, susceptível de desmentido pela prática (e pela diplomacia...) --- de que a Autoridade Monetária de Singapura não veria com bons olhos esta escolha levou-nos a colocar de parte esta opção. No entanto, se ela se mostrar politicamente possível não há razões técnicas suficientemente fortes para a descartar --- embora se continue a pensar que não é uma solução sub-ótima.

numa (excessiva? ¹⁹) dependência em relação à Austrália --- ou económica ²⁰ não aconselhassem outra solução.

No caso de se optar por uma moeda própria --- e já vimos que esta opção não é simplesmente técnica, antes tendo uma considerável dimensão política que pode, inclusivamente, reverter qualquer decisão meramente (será isto possível?) técnica --- a questão que se tinha (e tem) de definir é o do seu regime cambial.

Aqui é inquestionável o facto de ser, na prática, impensável a Timor Loro Sae manter a sua moeda num regime de câmbios totalmente flexíveis pois isso, face às condições específicas da sua economia, seria, à partida, condenar a moeda a ser pouco mais do que um objecto procurado (?) pelos numismatas...²¹ Havia, por isso, de escolher quer a moeda (ou cabaz de moedas) que pudesse(m) servir de "ancoragem" à moeda nacional timorense quer o tipo de relação (mais fixa ou mais flexível ²²) a estabelecer com essa moeda ou esse cabaz.

O *peg* (fixo ou do tipo *crawling*) a um cabaz (como no caso de Singapura) é complexo de gerir e implica reservas cambiais abundantes e diversificadas. Não sendo esse o caso que se perfilava para Timor (escassez de fluxos comerciais ou financeiros noutras divisas que não a rupia, o USD ou o A\$), não se justificava a sua adopção; mesmo um cabaz com poucas moedas (aquelas três e, eventualmente, o yen e o dólar de Singapura?) exigiria capacidades de gestão que se desconfiava não existirem no país. Mais, colocava-se a questão de saber se os custos marginais de alargar o cabaz se justificava face relativamente aos eventuais benefícios (marginais) de o fazer.

Por isso a opção mais simples e (até por isso) melhor parecia ser a de um *peg* a uma só moeda, podendo ele ser rígido e explícito (*currency board*) ou, como era nossa preferência, mais *soft*, como o que Portugal manteve com o marco alemão (DEM) antes de aderir ao SME em 1992 ou o que agora fazem a maior parte dos países do leste-europeu (também em relação ao DEM/Eur).

Vejamos cada uma destas questões em separado. Que moeda para "pegar" ²³ a moeda timorense? Continuando a assumir que a rupia era politicamente inaceitável e financeiramente injustificável dada a sua evolução pós-1997, o mais lógico seria optar pelo A\$ pelas mesmíssimas razões que apresentámos acima para a sua escolha como moeda a utilizar em Timor Loro Sae --- se, repetimos, a opção fosse no sentido de não emitir moeda própria. Naturalmente que também aqui são válidos os argumentos contra, nomeadamente a intensidade (mas no passado e não necessariamente no futuro!...) das relações económicas com a Austrália.

¹⁹ - Recorde-se que estamos aqui a falar da forma como esta questão se colocava antes dos incidentes de Setembro/99 e não como se coloca agora

²⁰ - Como seria o caso de uma evolução da economia de Timor de costas completamente viradas para a Austrália

²¹ - Isto seria ainda mais verdade de o país, como parecia inevitável face à moda, adoptasse um regime de relativa liberdade de circulação de capitais. Aliás, não o adoptar seria estar a contribuir automaticamente para o desenvolvimento do mercado paralelo de divisas

²² - Não confundir esta flexibilidade com um regime de câmbios flexíveis; trata-se, aqui, de uma 'liberdade condicionada', mais do que uma verdadeira liberdade --- e muito menos de libertinagem...

²³ - Concessão nossa à linguagem corrente para designar a moeda a que ficaria intimamente ligada a cotação da moeda nacional timorense. A expressão derivada da palavra inglesa "peg"

A Papua - Nova Guiné, que tem uma situação não muito diferente da de Timor Loro Sae, optou por uma moeda própria (a *kina*) mas deu-se mal com essa opção pois, sendo uma economia 'atrasada', tem relativamente poucas importações e exporta principalmente recursos naturais (madeiras, etc.). O resultado foi uma apreciação da *kina* face ao A\$ (o grande parceiro económico) e a indústria nascente definiu (ou morreu à nascença) por falta de competitividade no mercado australiano --- fenómeno que há que evitar em Timor. Por isso é possível que a estabilização da situação venha a passar por um *peg* ao A\$.

Muitos (micro-)países do Pacífico adoptaram o USD (e não se vão dando mal com isso) mas não têm a proximidade física e económica que Timor *tem* (ou, melhor, *tenderá a ter* ou *se desejará que tenha*?) com a Austrália. Além disso, trata-se de países quase completamente dependentes da mono-exportação de um qualquer produto natural --- mesmo que este seja o sol e/ou a praia sob a forma de turismo...

Esta referência permite-nos chamar a atenção para o facto de que, situando-se o país no Sudeste Asiático, há toda a conveniência em ter em atenção as tendências existentes na região quanto ao regime de câmbios.

Ora, a crise financeira e económica iniciada (?) em 1997 teve origem, em parte, numa política cambial dos países da região de demasiado apego ao dólar americano²⁴. Ora, como salienta KWAN (2000), "com o yen flutuando significativamente em relação ao dólar, a política tradicional de 'pegar' as suas taxas de câmbio ao dólar levou a instabilidade macroeconómica no países em desenvolvimento da Ásia"²⁵. Assim, assiste-se actualmente a uma política de maior '*de-linkage*' em relação à moeda americana que encontra uma parte importante do seu fundamento no facto de ser cada vez mais importante o comércio intra-asiático --- nomeadamente com o Japão mas não só --- em detrimento do peso que até recentemente tinha o comércio com os Estados Unidos. A tendência que parece estar a ganhar forma é a de estabelecer a taxa de câmbio tendo em consideração um cabaz de moedas em que o peso do USD é menor do que no passado, aumentando concomitantemente o das moedas asiáticas, em particular o yen²⁶.

²⁴ - Não é este, naturalmente, o local apropriado para discutir a origem da crise asiática. A relação com o USD aqui referida terá sido uma das suas causas mas não foi, certamente, a mais importante. Aliás, a influência da taxa de câmbio --- e mais genericamente do regime cambial de (excessiva) ligação ao USD --- actuou através de vários mecanismos, quer comerciais --- perda de competitividade --- quer, principalmente, financeiros, através da excessiva confiança que gerou nos sistemas financeiros e que se traduziu em erros gravíssimos de gestão bancária, nomeadamente das mais elementares regras prudenciais

²⁵ - vd KWAN, C.H. "Sayonara dollar peg: Asian in search of a new exchange rate system" in *Portfolio - Investment Quarterly*, NOMURA, London, Spring 2000, pg 15

²⁶ - Devido ao seu interesse na tentativa de prever o que será (?) o futuro regime de câmbio futuro em muitos países da Ásia, nomeadamente do Sudeste Asiático em que se insere Timor, refira-se a solução preferida pelo autor (pg. 18; mantemos a versão em inglês para ser mais fiel ao seu pensamento):

"In an attempt to combine the merits of both the fixed and floating rate regimes while minimizing their demerits, a crawling band system has been proposed. Under this system, a central bank undertakes a public obligation to maintain the exchange rate within a wide, publicly-announced band around a parity that is periodically adjusted in relative small steps to keep the band in line with the fundamentals. A band performs the function of guiding the market where the equilibrium rate lies, and thus makes expectations stabilizing. While the exchange rate is free to fluctuate within the band, the central bank is obliged to intervene at the edge of the band to prevent the rate from going outside. The parity should be defined in terms of a basket of currencies instead of a single currency, and it should be adjusted not just to offset inflation but also to reflect permanent changes in the fundamentals. At the same time, the band should be wide enough to allow the authorities more room to pursue an independent monetary policy. Such a regime can be strengthened by various measures, including capital controls and international frameworks to stabilize exchange rates among industrial countries as well as among the Asian countries."

Uma vez definida a moeda em relação à qual se faria a ligação da moeda timorense, a questão seguinte que se colocaria era a de saber qual o tipo de ligação: mais rígida, como no caso do *currency board*, ou mais flexível, sem se confundir com um sistema de câmbios flexíveis que, como vimos, seria inapropriado para o caso de Timor.

Um *currency board* só tem sentido se houver mesmo possibilidade de afirmar a moeda local (quer dizer: ser hegemónica nas transacções internas e predominante na forma de denominação dos activos).

A situação de Timor Loro Sae tal como se perfilava em meados de 1999 colocava sérias dúvidas sobre a verificação destes pressupostos pois, por exemplo, era então razoável pensar que as ligações económicas tecidas ao longo de 24 anos de presença indonésia se poderiam vir a traduzir por uma presença significativa da rupia em Timor. Isso seria tanto mais verdade quanto mais difícil fosse ao novo poder gerir a situação económica do país, nomeadamente quanto ao abastecimento das populações em vários produtos e ao escoamento de parte da sua produção (p.ex., agrícola). Nessas circunstâncias, as leis do mercado tenderiam a impor a continuação da utilização da rupia ligada, por exemplo, ao comércio trans-fronteiriço com Timor Ocidental e ao mercado paralelo de divisas, mercados que se desenvolvem muito facilmente nestes ambientes de grande incerteza.

Esta referência ao comércio trans-fronteiriço permite referir mais claramente o papel que seria de esperar que viria a ser desempenhado por este país num futuro Timor Loro Sae e as suas consequências para a questão que vimos abordando.

Mesmo tomando em linha de conta quanto se disse acima sobre a vontade e/ou necessidade dos novos dirigentes de Timor se afastarem politicamente da Indonésia da ditadura de Suharto ou da sua versão mais *soft* de Habibie, a verdade é que a separação económica tenderia sempre a ser particularmente difícil: a Indonésia seria certamente o maior parceiro comercial de Timor, nomeadamente quanto aos fornecimentos a este.

Isto tenderia a fazer com que a ligação entre as duas moedas (a rupia e a de Timor) tomasse uma dimensão crítica. Presumivelmente a rupia teria tendência para se desvalorizar face ao A\$ --- nos anos pré-crise o regime da rupia era de *crawling-peg* face ao USD (10 a 15% ao ano) para acomodar o diferencial de inflação.

Quando a poeira assentar regressará provavelmente a tendência anterior (embora eventualmente numa forma menos previsível). Será que uma rupia a depreciar-se gradualmente face à moeda timorense constituiria um grande problema? Num cenário de Timor a exportar *commodities* (com preços internacionais expressos em USD), petróleo (*idem*) e recebendo turistas estrangeiros (USD e A\$), não parece que isso fosse uma questão grave. Adicionalmente, o facto de ter uma moeda diferente permitiria a Timor evitar surtos de inflação importados do vizinho do lado.

A ser verdade este pressuposto --- o de que a moeda timorense não conseguiria 'expulsar' completamente a rupia dos mercados do país ---, seria mais aconselhável adoptar um arranjo menos formal, não no sentido da rigidez da taxa de câmbio, que seria inequivocamente "amarrada" ao A\$ (a uma taxa 1 para 1) mas com uma ampla liberdade de circulação do A\$ (ao contrário do que sucede nos *currency boards*).

As transacções envolvendo o sector público (pagamento de impostos, de funcionários públicos, etc.) seriam estritamente em moeda local mas todas as transacções entre particulares poderiam ser nesta ou em A\$. Prática semelhante é a que ocorre nas Maldivas com a *rufya* local e o USD, só que aí há uma clara diferença entre o *off-shore* --- particularmente os turistas, que

liquidam tudo em USD e que só se dirigem às ilhas abertas ao turismo --- e o *on-shore* da economia doméstica.

Em Timor essa diferença não existiria (ou pelo menos não seria tão marcante) pelo que haveria uma muito maior "co-existência" entre as duas moedas. Esta situação é sensivelmente a que existe no Brunei, entre a moeda local e o dólar de Singapura (taxa de um para um e utilização simultânea das duas). É claro que o Brunei tem a vantagem de ser produtor de petróleo (e portanto acumular reservas com qualquer sistema cambial), mas este é um exemplo da possibilidade de utilizar como "âncora" uma moeda que nem sequer é a prevalecente nas exportações de um país.

Mas as receitas em divisas de um país não passam apenas pelo seu comércio internacional. Usualmente importante nos países em desenvolvimento é também of luxo de recursos provenientes da assistência financeira internacional e, genericamente, de toda a ajuda externa.

Que papel terá (teria) nestas decisões sobre a moeda e os câmbios a ajuda internacional? Face à forma como Timor esteve presente nos noticiários de todo o mundo durante algum tempo -- mesmo antes do referendo —, era de adivinhar que poderia acalentar esperanças de vir a receber montantes importantes de ajuda internacional.

Ora, o essencial aqui era determinar a importância relativa desta no contexto das demais fontes de divisas estrangeiras. O pior é que não havia quaisquer informações confiáveis nem sobre o montante da ajuda a receber --- promessas leva-as o vento... ---nem sobre as (potenciais) receitas oriundas dos restantes movimentos tradicionalmente contabilizados na balança de pagamentos --- nomeadamente na balança comercial e na de transacções correntes (incluindo as transferências privadas). Assim sendo, não era possível estimar o impacto da ajuda na economia (monetária) do país. Por isso não foi possível desenvolver mais este aspecto do problema.

Feita a opção por um *currency board* com a 'xana' a ser 'pegada' ao dólar australiano, a questão seguinte que então se colocava era a de saber como é que, na prática, se deveria iniciar o processo.

O ponto essencial num sistema destes é o de que é preciso haver inteira confiança na convertibilidade plena senão da massa monetária total (o M2 dos manuais), pelo menos da base monetária (responsabilidades do banco central, normalmente a circulação e as reservas dos bancos comerciais na forma de depósitos no banco central).

Ora isto exige que o banco central detenha nos seus activos um montante de reservas cambiais na "moeda-âncora" pelo menos igual (de preferência algo superior) ao montante dessa base monetária.

Nos países que adoptaram *currency boards* já existe, normalmente, um volume de reservas cambiais que dão corpo a essa finalidade. Nesses países também já existe uma moeda que permanecerá em circulação: peso argentino, HKD, etc..

Porém, no caso de Timor seria diferente: por um lado não existia (existe) moeda local e, por outro, não existia reserva cambial. Existiam no entanto activos monetários (notas, depósitos, etc.) em rupias que teriam de ser convertidos, o que quer dizer que o banco central de Timor iria receber uma divisa (rupia), que iria ser "reserva cambial" (no sentido de responsabilidades sobre o exterior) entregando em troca a nova moeda local (ao público, no caso das notas/moedas, aos bancos no caso dos depósitos).

Isto quer dizer que o Banco Central de Timor iria, numa primeira fase, ter no seu activo rupias. Como esta não seria a "moeda-âncora" deveria trocá-las por esta, pressupostamente o A\$. Isto poderia ser feito através do mercado cambial "livre", mas, apesar de o volume em causa não

ser muito elevado, arriscava-se, face à falta de liquidez do mesmo, a provocar alguma mexida na taxa de câmbio entre o dólar australiano e a rupia indonésia (A\$/IDR) no sentido da depreciação da rupia. Claro que o volume a transaccionar pelo BC seria pequeno, mas não nos podemos esquecer que os bancos comerciais fariam o mesmo: vender IDR, comprar \$A (aliás, este transferência da rupia para o A\$ seria de incentivar como forma de os bancos locais limparem rapidamente as rupias dos seus balanços, o que seria uma forma de evitar o risco de manter indefinidamente a rupia em circulação).

A fim de suavizar/aligeirar este processo, seria desejável que houvesse previamente um acordo entre os três bancos centrais em causa (Timor, Indonésia e Austrália) para esta conversão ser feita "fora do mercado" a taxas previamente definidas e próximas das do mercado ou com um elemento de ajuda a Timor. Nesta operação triangular, o BCTimor venderia as rupias ao BCAustrália --- ou a algum banco australiano que a tal se dispusesse --- em troca de A\$ e depois este banco "venderia" as rupias ao BC/Indonésia. Como este não tinha grande disponibilidade de reservas esta operação poderia configurar o estabelecimento de uma linha de crédito da Austrália à Indonésia. Esta fórmula tinha a vantagem suplementar de impedir uma alteração rápida (embora de pequeno volume) da oferta de moeda na Indonésia.

A partir desta operação 'constitutiva' toda a nova emissão da moeda local deveria, no quadro típico de um sistema de *currency board*, ser realizada apenas contra a entrega ao BC/Timor de divisas (em A\$). Acontece que a fatia de M2 (depósitos) superior à base monetária não ficaria coberta por reservas. Porém, esta fatia não corresponde a responsabilidades do BC, pelo que este não tem, pelo menos teoricamente, qualquer necessidade de se preocupar com a sua cobertura. No entanto a consciência deste facto pesaria na confiança na nova moeda pelo que seria conveniente o BC procurar acautelar tal situação arranjando linhas de crédito em A\$ --- para si mas também para os bancos operando em Timor --- a fim da convertibilidade nunca ser posta em causa.

Era nesse sentido que se defendia um acordo prévio que conferisse confiança aos futuros detentores da nova moeda, no sentido de que eles entendessem que a nova moeda seria 'as good as' o A\$. Sem isso corria-se o risco de que toda a operação estivesse condenada ao fracasso.

Isto seria tanto mais fácil quanto a verdade é que, como se salientou acima, Timor, ao contrário de Hong Kong ou da Argentina (mas possivelmente de forma semelhante aos estados bálticos) não tinha (tem) moeda própria pré-existente, que muda de regime; da mesma forma, não há também uma base prévia que possa servir de base à constituição da reserva cambial. Claro que esta "reserva cambial" passa a existir de imediato (embora momentaneamente em rupias) mas o seu volume deveria ser muito reduzido (apenas o correspondente à circulação e às reservas obrigatórias dos bancos).

Obviamente que a reserva cambial do BC/Timor poderia(-á) ser alargada com doações (ou créditos de longo prazo) de agências internacionais mas convém não esquecer que haveria importações a pagar e que certamente as receitas de exportação ficariam muito aquém de as cobrir durante uma longa fase inicial.

Se todo o sistema não fosse reforçado com "mecanismos de credibilidade" corria-se (corre-se) o risco de a moeda local não passar de um nado-morto. Por isso é que o acordo com a Austrália --- ou com o outro país ou área monetária (caso do Euro) cuja moeda fosse escolhida para "âncora" da moeda timorense --- seria uma peça fundamental no estabelecimento da confiança dos mercados de tal forma que se poderia (deveria) chegar a uma situação em que a moeda timorense surgisse como um sucedâneo da moeda australiana (ou outra moeda adoptada como âncora). Recorde-se que tudo isto pressupunha uma ligação muito forte entre a moeda timorense e o A\$.

Uma última componente do processo de transição para a nova moeda seria a troca, de facto, das notas e moedas representativas da rupia pelas da nova moeda o que não se afigurava de especial complexidade numa economia como a timorense.

3 - Regresso ao futuro: moeda e câmbio em Timor Loro Sae

Se estas eram as linhas gerais da questão da moeda em Timor imediatamente antes do referendo e da agitação que se seguiu à publicação dos seus resultados, a situação alterou-se parcialmente e indirectamente em resultado do elevado nível de destruição provocado pelas milícias e/ou pelo exército indonésio.

De facto, a destruição a que se chegou teve como resultado, no domínio que nos interessa aqui, aumentar significativamente os custos em capital físico (infraestruturas) da transição --- que até aí se supunha mais ou menos pacífica --- e as correspondentes necessidades de ajuda económica e financeira internacional. Isto é: a ajuda externa, que tinha sido assumida como importante mas não determinante --- até porque não havia elementos suficientes para calcular a sua importância relativa ---, passa a ter agora uma importância (quase) determinante. Isto resulta quer do aumento dos seus valores quer pela quase completa destruição de toda e qualquer possibilidade de Timor Loro Sae, pelo menos nos anos mais próximos, ter acesso a um volume minimamente significativo de recursos próprios em divisas por impossibilidade física de exportar -- (quase) não havendo produção, não há o que exportar.

O resultado é que, pelo menos no (muito) curto prazo, a principal fonte de rendimento em divisas de Timor é --- e será ainda por alguns anos --- o produto dessa ajuda. Sendo a grande maioria desta expressa em dólares americanos, é lógico que a Administração da ONU e o Conselho Consultivo do país tenha optado por esta moeda como sendo a oficial de Timor durante a vigência dessa mesma Administração --- que, segundo tudo o indica, se estenderá por (pelo menos) mais 2-3 anos.

Depois da Independência, as autoridades eleitas de Timor Loro Sae terão toda a liberdade de recolocar a questão da moeda: manter o USD, optar por outra moeda como moeda 'nacional' ou emitir moeda própria.

Há quem creia que a decisão tomada recentemente terá um peso determinante na decisão futura. Talvez, mas não é inevitável que assim seja pelo muito do que fica acima poderá ser útil quando chegar o momento de os timorenses decidirem o seu futuro neste (como noutros) domínios.

Recordamos apenas que o cenário que se nos afigurava minimamente plausível de uma Indonésia a acordar pacificamente com Timor (e com a Austrália) um acordo financeiro do tipo do acima referido nos parece comprometido --- pelo menos a curto/médio prazo. De qualquer forma, parecem-nos agora muito maiores do que antes as dificuldades práticas para determinar 'o que é que pertence a quem' na relação (financeira) com a Indonésia de molde a que o 'dote' de Timor possa servir, a curto/médio prazo, de base à constituição de uma reserva cambial; esta está agora --- tal como quase tudo em Timor --- muito mais dependente do que antes das doações internacionais.

De referir também que as actuais dificuldades de recolocar o país a funcionar não se poderão estender por muito mais tempo quer por razões económicas, quer, principalmente, por razões políticas e sociais. Assim sendo, há que adoptar urgentemente medidas que permitam assegurar a retoma da produção e da exportação. Não cremos que isto seja excepcionalmente difícil desde que se vença a (aparente?) atitude de inércia em que se caiu. Nomeadamente, há que reactivar urgentemente os mecanismos de comercialização internacional dos produtos de exportação.

Mas entre o pré- e o pós-referendo houve também uma outra alteração fundamental, esta de natureza mais política que económica. Trata-se da criação da INTERFET, força de manutenção da paz da ONU dominada quantitativa e qualitativamente pela Austrália.

Ora, a forma como este país lidou com a sua presença em Timor parece não ter sido a mais feliz: em alguns momentos e por alguns 'tiques' na forma como lidou com o processo, deu a impressão que se colocava a si própria como salvadora de Timor e, um pouco por isso, com alguns direitos 'adquiridos' não muito consentâneos com o que se espera que seja uma força de paz da ONU. Alguns críticos chegaram mesmo a chamar a atenção para o facto de parecer que a Austrália se estava a querer substituir à Indonésia...

Esta evolução criou uma situação política nova: a de que os dirigentes timorenses tinham (têm) de demonstrar simultaneamente algum reconhecimento pela acção da Austrália no processo da sua libertação --- ninguém esquece que foi uma carta do seu primeiro ministro ao presidente da Indonésia que acelerou o processo de consulta popular nem que foi ela que liderou o processo de constituição da INTERFET --- mas simultaneamente um prudente distanciamento. Naturalmente que é sempre incómodo para qualquer poder, principalmente o que está em embrião, ficar eternamente grato por viver com as calças do vizinho, quanto mais viver também com a sua camisa... Era isto que se estava a delinear e parece-nos que a Austrália não teve sensibilidade suficiente para perceber que mesmo que se empreste as calças e a camisa não devemos comportarmo-nos como se estivéssemos sistematicamente a fazer sentir a quem as veste que elas não são suas mas sim nossas...

Neste quadro, cremos que será absolutamente compreensível se os dirigentes timorenses adoptarem uma postura de algum distanciamento prudente em relação ao seu vizinho do sul. Isso poderá passar por uma decisão de não vir a utilizar o dólar australiano nem como moeda nacional nem como base de referência para a sua moeda a criar.

Se assim for, as possibilidades de o USD ou o euro virem a desempenhar aquela função de moeda-âncora aumentam significativamente. Ora esta pode não ser a melhor solução técnica mesmo que seja a melhor solução política. E quem disse que uma decisão neste domínio é meramente técnica?!...

Conclusões

Uma vez terminada a Administração da ONU haverá que decidir, em definitivo, qual a moeda e o sistema cambial de Timor. Embora admitindo que a experiência como USD seja tomada em consideração e que os novos dirigentes queiram poupar ao país os custos de uma nova mudança de moeda --- da rupia para o USD e deste para a moeda definitiva ---, é bem possível que muitas das questões referidas acima voltem a ser equacionadas e conduzam a uma opção diferente da seguida pela ONU.

Pela nossa parte, preferimos uma situação em que a moeda nacional esteja ligada a outra de uma forma ligeiramente mais *soft* do que a que caracteriza o regime de *currency board* de modo a deixar alguma função à política monetária nas tarefas do desenvolvimento económico. Reconhecemos, no entanto, que num país em que há tanto a fazer para assegurar esse desenvolvimento a tendência para uma política orçamental (demasiado?) despreocupada com a criação de défices públicos poderia levar a uma política monetária com algum grau de laxismo. Se o preço de o evitar for a adopção de um regime de *currency board*, então que se pague mas sentir-nos-emos sempre mais vencidos do que convencidos...

Se for adoptado aquele regime, admitimos, sem que nisso sejamos fundamentalistas, que a ligação privilegiada seja em relação ao dólar australiano, correspondendo a opções de fundo quanto ao futuro do país que não apenas as de natureza económico-financeira. Mas aqui estamos conscientes de que a (actualmente em crescimento) importância relativa do USD na economia de Timor por via da ajuda internacional (e, futuramente, das receitas do petróleo?) e opções de carácter político poderão ditar outra solução: a ligação privilegiada ao dólar americano --- pelo menos durante um período transitório.

Uma tal opção não será, em si mesma um drama... O que é necessário é que, seja qual for a solução adoptada, todos tenham perfeita consciência das vantagens e dos custos relativos de cada uma. Mas aqui é necessário recordar que a eficácia relativa de cada opção depende do critério em relação ao qual essa eficácia é calculada. E este pode não ser apenas de carácter económico e não deve ser apenas de curto prazo.

Bibliografia

- BALINO, T.J.T, and Charles Enoch (1997), *Currency Board Arrangements, Issues and Experiences*, IMF Occasional Paper 151, Wahington DC. August.
- COSTA, Hélder da *Monetary Arrangement for East Timor (Preliminary Observations)*, paper presented at tge *East Timor's Strategic Development Planning Conference*, Melbourne 5-9 April 1999 (<http://www.ozemail.com.au/~cnrt/papersecon2.htm>)
- ETISC - East Timor International Support Center *Documento para debate sobre planeamento num Timor-Leste independente*, Darwin/Austrália, 21/9/1998 (<http://www.eastimor.com/timor12.htm>)
- ETISC - East Timor International Support Center *History*, Darwin/Austrália, sd (print 04/02/2000) (<http://www.eastimor.com/history/decolonization.html> e [[idem](http://www.eastimor.com/history/indonesianization.html)]/indonesianization.html)
- KWAN, C. H. "Sayonara dollar peg: Asia in search of a new exchange rate system" in *Portfolio - Investment Quarterly*, NOMURA, Londres, Spring 2000, pg 15-18
- PEDERSEN, Jon et ARNEBERG, Marie (eds) *Social and economic conditions in East Timor*, Fafo Institute of Applied Social Science, Oslo, Norway, 1/Nov/1999
- SALDANHA, João Mariano *Economic viability of East Timor revisited: outlook for the 21st century*, paper presented at *East Timor's Strategic Development Planning Conference*, Melbourne 5-9 April 1999 (<http://www.ozemail.com.au/~cnrt/papersecon1.htm>)