

Brief Papers nº4/98, CEsa, Lisboa, 1998

Acordo de Cooperação Cambial entre Portugal e Cabo Verde

por
João Estêvão
CEsa, ISEG

Os trabalhos reproduzidos nesta série são da exclusiva responsabilidade dos seus autores. O CEsa não confirma nem infirma quaisquer opiniões neles expressas.

Foi assinado, recentemente, um Acordo de Cooperação Cambial entre as Repúblicas de Portugal e de Cabo Verde. Este Acordo, que vinha sendo negociado há já algum tempo, foi apresentado pelos dois países signatários como um corolário da exemplaridade das relações luso-cabo-verdianas, em particular no domínio da cooperação económico-financeira, e como um instrumento para o aprofundamento dos laços económicos bilaterais, nomeadamente no que respeita à intensificação dos fluxos comerciais e de investimento. Mas é, também, um marco importante no quadro da CPLP, no sentido em que os seus resultados poderão vir a potenciar outros acordos bilaterais ou multilaterais.

O Acordo, assinado em Março deste ano, só entrará em vigor no prazo máximo de três meses a contar da data da sua assinatura, altura em que já deverá estar em exercício efectivo das suas funções a Comissão do Acordo de Cooperação Cambial, entidade responsável pela definição e revisão das condições de funcionamento, bem como pela gestão do Acordo. Se as condições particulares de funcionamento ainda não são conhecidas, o que não permite uma análise mais concreta das suas virtualidades, no entanto, as características que definem a sua filosofia podem ser identificadas no próprio texto do Acordo. E essas características são:

- a) ligação da moeda cabo-verdiana à moeda portuguesa através de uma relação de paridade fixa;
- b) garantia da convertibilidade do escudo cabo-verdiano por parte de Portugal;
- c) disponibilização, por Portugal, de uma *facilidade de crédito* para reforço das reservas cambiais de Cabo Verde;
- d) adopção dos critérios de referência dos países membros da União Europeia para a condução da política económica em Cabo Verde, de forma a salvaguardar a paridade cambial entre as duas moedas e a propiciar uma gestão rigorosa da *facilidade de crédito*;
- e) criação de uma comissão monetária para a gestão do Acordo.

Estamos, portanto, perante uma modalidade de gestão cambial (e da moeda nacional) típica do que se costuma designar por sistema de *currency board* (comissão monetária). As características fundamentais deste sistema, que se encontram expressas nas duas primeiras alíneas e na última, são as seguintes: a ligação da moeda nacional a uma divisa estrangeira (*simple currency peg*); a livre convertibilidade, a uma taxa fixa, da moeda nacional na divisa a que está ligada; e a gestão cambial por intermédio de um comissão monetária. Para além destas características básicas, que definem a filosofia da gestão cambial, a Comissão do Acordo deverá fixar outras, mais específicas, que permitirão determinar a modalidade concreta de gestão. Deverá, por exemplo, definir o tipo de activos que poderão constituir a reserva cambial (ouro, divisas, outros activos financeiros); a cobertura mínima; o modo de aceder ao câmbio pelo público; ou, ainda, o poder da Comissão para modificar as condições de funcionamento do arranjo monetário. E são estas características específicas que nos permitirão fazer uma avaliação mais cuidada do Acordo de Cooperação Cambial.

O sistema de *currency board* foi criado pela Administração Inglesa, em 1844, para funcionar nas colónias então adquiridas. Mas acabou por influenciar a construção dos regimes monetários noutros espaços coloniais, como aconteceu no caso da colonização portuguesa e, em particular, na construção da Zona Escudo (1961-1974). Com as independências das colónias nos anos 50 e 60, a maior parte dos novos países abandonou o sistema de *currency board* para criar novos mecanismos de gestão da moeda, com base num Banco Central e em função dos objectivos traçados de desenvolvimento económico. Dos países que mantiveram o sistema, podemos

destacar: o exemplo de Singapura, que manteve sempre uma ligação monetária simples; um conjunto de economias insulares (Antígua e Barbuda, Dominica, Granada, Santa Lúcia, São Cristóvão e Nevis, São Vicente e Grenadinas, etc.), que preferiram estabelecer ligações monetárias simples e quase sempre com o dólar dos Estados Unidos da América; ou o caso particular de Hong Kong que, depois de uma experiência com uma moeda desligada de qualquer divisa, acabou por regressar, em Outubro de 1983, a um *currency board* baseado no dólar norte-americano.

Recentemente, verificou-se uma nova atracção pelos *currency boards*, com o aumento do número de países a adoptar o sistema, entre os quais a Argentina e a Lituânia, ligadas ao dólar E.U.A., ou a Bulgária, Bósnia e Estónia, ligadas ao marco alemão. Este renascer dos *currency boards*, que gerou um debate entre os economistas sobre as vantagens e desvantagens do sistema, parece corresponder a uma superação das principais críticas que lhe eram feitas, nomeadamente a ideia de que o sistema tende a criar um forte constrangimento monetário ao crescimento económico e ao desenvolvimento. É interessante verificar que duas economias que optaram pelo sistema de *currency board*, Hong Kong e Singapura, são aquelas que registaram as mais altas taxas de crescimento económico entre os países em desenvolvimento. Além disso, um estudo recente publicado no âmbito do Fundo Monetário Internacional mostra, numa análise comparativa entre países que optaram pelo sistema de *currency board* e países que optaram por outros sistemas de gestão cambial, que o desempenho dos primeiros foi muito melhor, quer no que se refere à taxa de inflação, quer no que respeita à taxa de crescimento económico.

Muito embora o sistema de *currency board* possa não ter todas as virtudes que lhe são atribuídas, possui, no entanto, algumas vantagens importantes, de que podemos destacar:

- a) maior disciplina monetária, como resultado dos limites que o sistema impõe à expansão da moeda;
- b) conseqüentemente, maior credibilidade da política monetária e fiscal e, em particular, maior dificuldade por parte do Estado em recorrer ao financiamento monetário;
- c) melhores condições para uma efectiva “despolitização” da gestão do sistema monetário e financeiro;

- d) maior credibilidade do sistema cambial e, em consequência, maior disponibilidade do público para recorrer ao sistema monetário e financeiro;
- e) liberalização da circulação de capitais entre os dois países, com consequências para o incremento das suas relações económicas e financeiras.

A estabilidade e a credibilidade que podem resultar do sistema de *currency board*, bem como a liberalização da circulação de capitais entre os dois países signatários, poderão ser instrumentos importantes para um aprofundamento das suas relações e, deste modo, para a criação de um ambiente mais favorável ao crescimento económico e ao desenvolvimento em Cabo Verde. Mas é preciso ter presente que o sistema é apenas um instrumento e que a sua eficácia depende não só das opções de política económica e de desenvolvimento adoptadas em Cabo Verde mas, também, das opções escolhidas em Portugal para o desenvolvimento das suas relações com Cabo Verde e com o resto da CPLP.

* Um resumo deste texto, com o título “**Moeda une Portugal e Cabo Verde**”, foi publicado em *Informação Lusófona* (UCCLA), nº 6, Abril de 1998, pág. 2.