

---

## O Dólar como Reserva de Valor

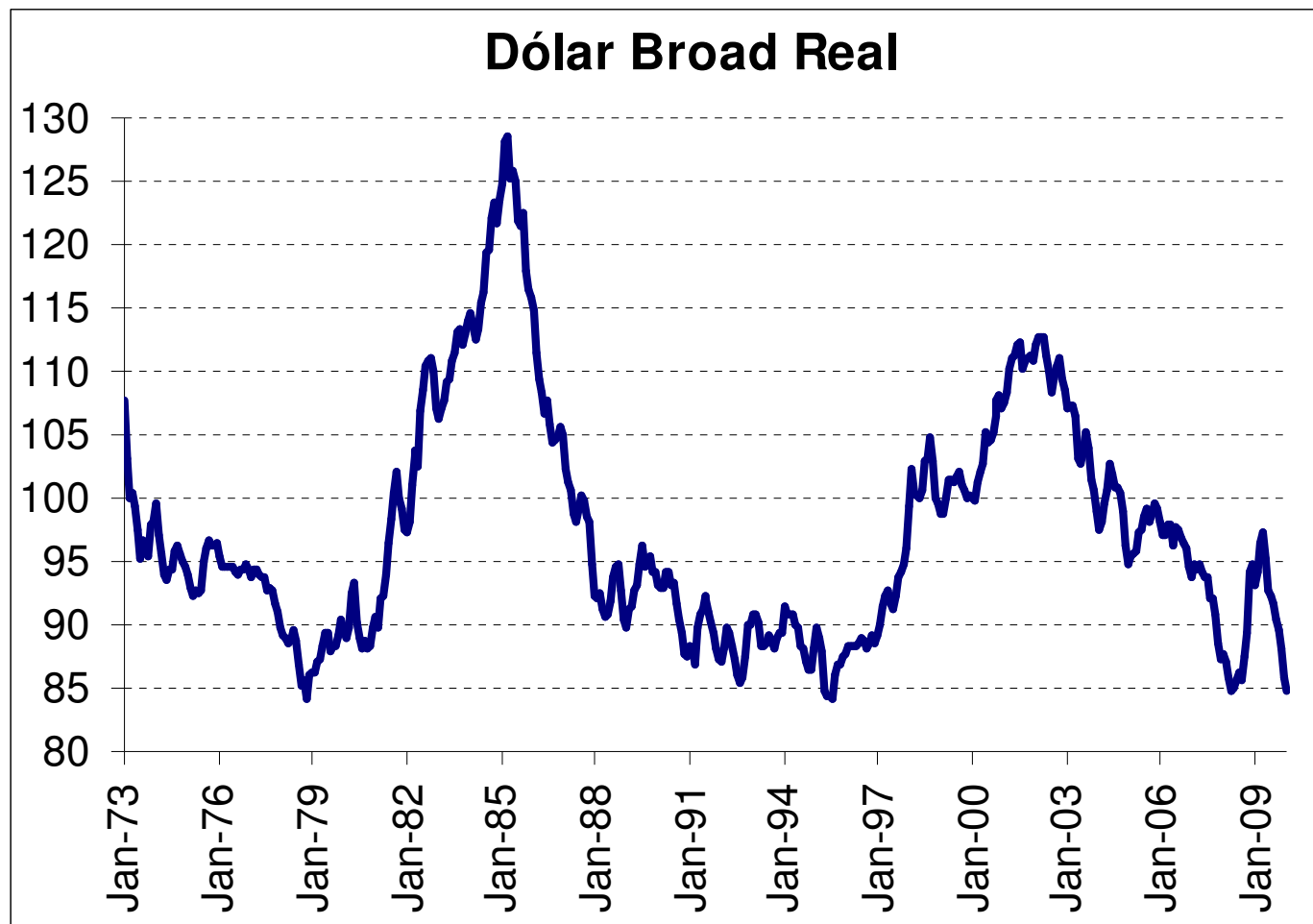
---



# Porque o status de Reserva de Valor vem sendo questionado?



tendência de depreciação nos últimos anos

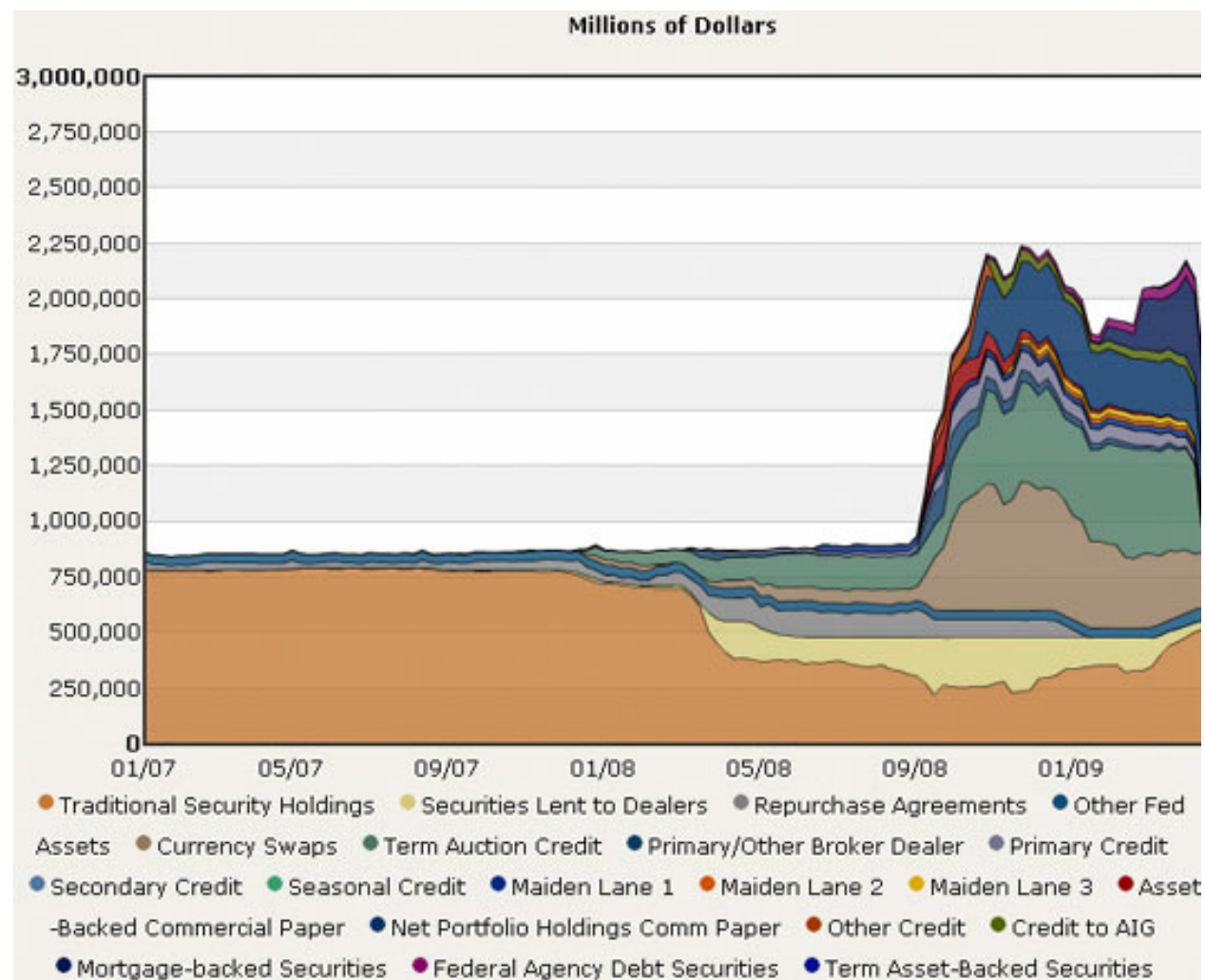


Fonte: FED

# Porque o status de Reserva de Valor vem sendo questionado?



**FED:**  
agressivo na  
expansão  
monetária



Fonte: FED, NYTimes

# Porque o status de Reserva de Valor vem sendo questionado?

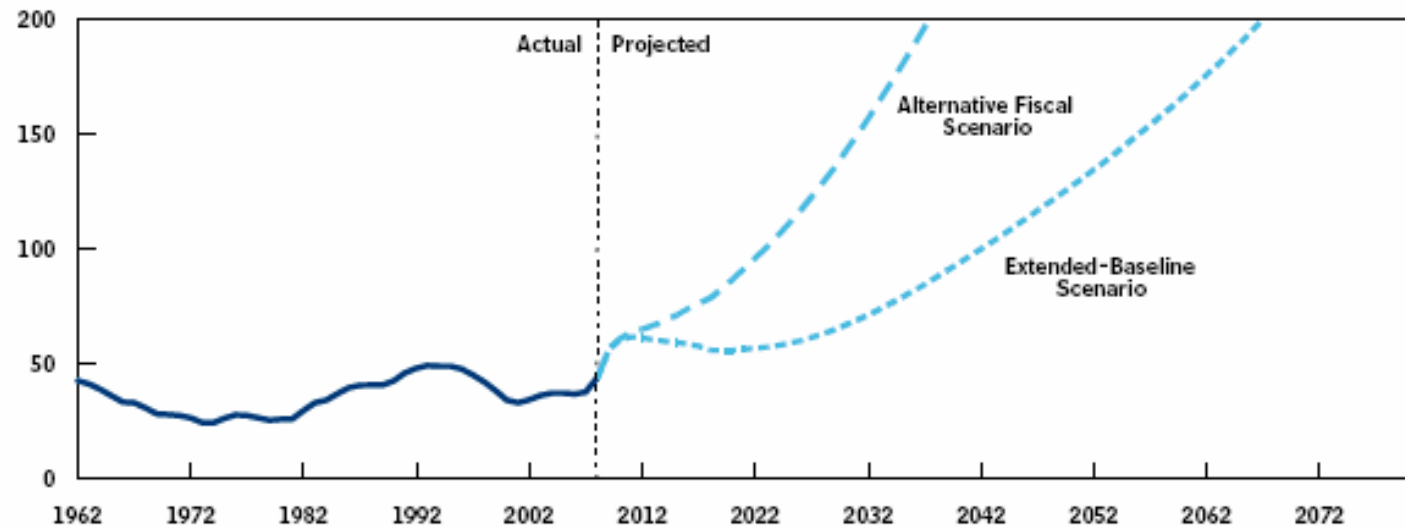


Dinâmica da dívida preocupa: EUA conseguirá financiamento ilimitado em dólares?

**Figure 1-3.**

## Federal Debt Held by the Public Under CBO's Long-Term Budget Scenarios

(Percentage of gross domestic product)

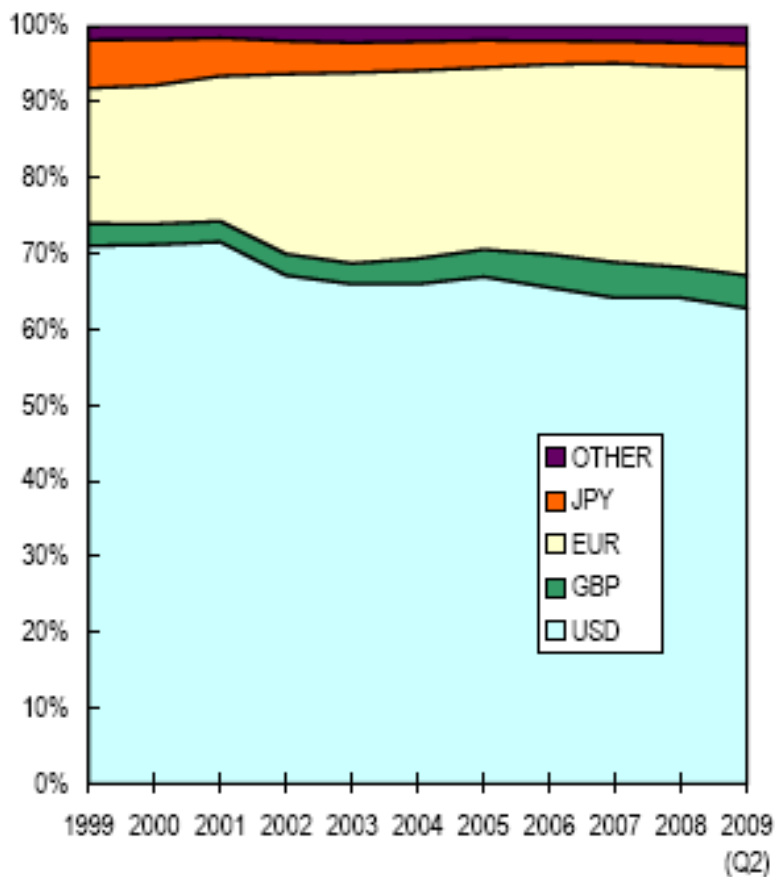


Source: Congressional Budget Office.

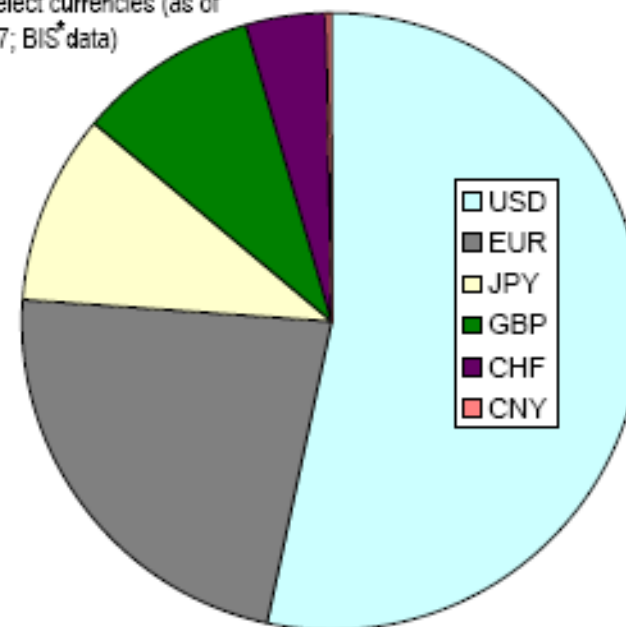
Note: The extended-baseline scenario adheres closely to current law, following CBO's 10-year baseline budget projections from 2009 to 2019 and then extending the baseline concept for the rest of the projection period. The alternative fiscal scenario deviates from CBO's

# Dólar vem perdendo algum espaço, mas muito lentamente...

Major FX as % of total global reserve holdings



Daily average trading volume in select currencies (as of 2007; BIS data)

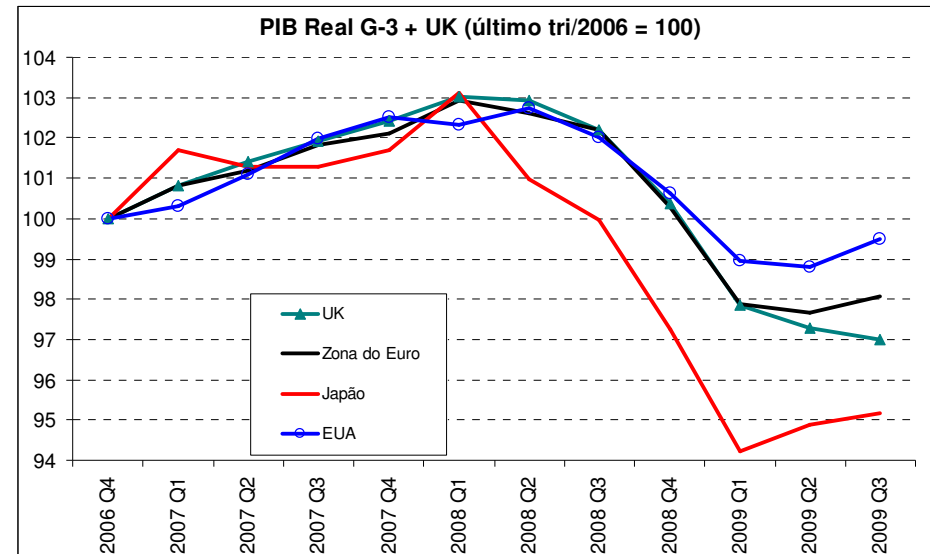


# O que substituiria o Dólar?



## i) Euro, Yen, Libra... Difícil

- Economias locais menos dinâmicas
- menor liquidez
- Mercados financeiros locais não tão profundos como nos EUA



## ii) Yuan: mercados financeiros locais pouco desenvolvidos (conta de capital fechada)

## iii) Sarno (2009)\*: o substituto será um sistema de "multiple reserve assets", que incluem, entre outros, Euro, Yen, SDR, Yuan e Ouro

\*Lucio Sarno (Cass Business Scholl - City University London) em palestra em Nov (2009) no Insper -SP



## Na hora do “aperto”, EUA ainda é visto como “Safe Haven” (BIS Quarterly Review Dec 2009\*)

Net securities flows in the US balance of payments				
In billions of US dollars, annual rate				
	Pre-crisis	Phase 1	Phase 2	Phase 3
	2006– Q2 2007	Q3 2007– Q2 2008	Q3 2008– Q4 2008	Q1 2009– Q2 2009
Securities, total by private investors	368.8	–36.0	358.4	–244.6
Foreign purchases of US securities	765.0	189.9	60.0	12.7
Treasury	–19.7	73.2	323.1	62.0
Coupon securities	–22.9	–10.3	49.9	73.5
Bills	2.1	83.5	273.0	–11.6
Agencies	20.9	–107.4	–183.0	–98.8
Corporate bonds	572.8	82.5	–78.5	–34.3
Equities	191.0	141.6	–1.6	83.8

\* McCauley R, McGuire P (2009): Dollar appreciation in 2008: safe haven, carry trades, dollar shortage and overhedging. Em BIS Quarterly Review, Dec 2009



- **1º tendência é o dólar reduzir sua hegemonia**
- **2º dólar ainda é visto como “safe haven”**
- **3º não existe um substituto natural, EUA é a economia mais dinâmica do G3, com mercados financeiros domésticos mais aprofundados**
- **4º mercados sempre buscam os ativos mais líquidos, o dólar é de longe a moeda mais líquida**
- **5º o dólar é a referencia em transações financeiras e comerciais, isso gera grande inércia como reserva de valor**
- **6º na medida que os EUA perderem sua hegemonia, outras moedas passam a ser mais usadas como reserva de valor**