

## Bretton Woods aos 60 anos

Fernando J. Cardim de Carvalho<sup>1</sup>

Em julho de 1944, representantes da Aliança das Nações Unidas, que reunia os países em guerra contra o eixo fascista (inclusive o Brasil), reuniram-se na pequena localidade de Bretton Woods, no nordeste dos Estados Unidos, para empreender uma das mais audaciosas iniciativas em engenharia social tentadas até então ou mesmo, na verdade, *desde* então. Tratava-se de criar regras e instituições formais de ordenação de um sistema monetário internacional capaz de superar as enormes limitações que os sistemas então conhecidos, o padrão-ouro e o sistema de desvalorizações cambiais competitivas, haviam imposto não apenas ao comércio internacional mas também à própria operação das economias domésticas. Buscava-se, assim, definir regras comuns de comportamento para os países participantes que, se poderiam por um lado contribuir para que eles atingissem níveis sustentados de prosperidade econômica como nunca havia sido possível antes, exigiriam, por outro lado, que abrissem mão de pelo menos parte da sua soberania na tomada de decisões sobre políticas domésticas, subordinando-as ao objetivo comum de conquista da estabilidade macroeconômica.

A conferência teve lugar à sombra de um gigante do pensamento econômico do século XX, John Maynard Keynes. A enorme capacidade de argumentação e persuasão, quase lendária, de Keynes, contudo, não poderia superar os condicionantes reais da conferência, notadamente a consolidação da hegemonia norte-americana sobre o mundo capitalista, alcançada durante a segunda grande guerra. O processo de debates que levou à conferência gerou algumas das idéias mais avançadas já propostas para uma reordenação das relações econômicas internacionais voltada para a promoção do pleno emprego. Infelizmente, a conferência propriamente dita alcançou resultados muito mais modestos do que os inicialmente almejados. Os debates preparatórios da conferência giraram em torno de duas propostas, a britânica, preparada por Keynes, e a dos Estados Unidos, que levou o nome do seu autor, Harry Dexter White. Ambas as propostas eram animadas por um mesmo temor e uma mesma esperança: o temor de que o fim da guerra trouxesse consigo de volta a grande depressão dos anos 30, e a esperança de que a reconstrução das relações econômicas pudesse ser realizada de modo a coordenar esforços da comunidade internacional na busca do pleno emprego e da prosperidade continuada. Keynes e White alimentavam, no entanto, visões radicalmente diferentes de como funcionaria esta comunidade de nações. Essas diferenças eram em parte explicadas por diferentes formas de entendimento de como opera uma economia de mercado, mas também refletiam, naturalmente, os interesses divergentes dos países que cada um representava.

---

<sup>1</sup> Professor titular do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Como não poderia deixar de ser, a proposta vencedora na conferência foi a americana, praticamente nada restando do Plano Keynes nas instituições criadas em Bretton Woods.

Sessenta anos depois, o mundo é muito diferente daquele vivido pelos participantes da conferência. As instituições e as regras de relacionamento internacional criadas na reunião mudaram profundamente em todos estes anos, ao ponto de se tornarem certamente irreconhecíveis aos olhos dos participantes originais. As instituições criadas em Bretton Woods, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, estão longe de receberem a aprovação mundial que se esperaria se as intenções da conferência tivessem sido concretizadas. A contínua instabilidade monetária internacional ainda hoje é causa de preocupação constante, como ocorre neste momento com as expectativas de desvalorização drástica do dólar. O FMI deixou de ter utilidade para países desenvolvidos e sua atuação em países em desenvolvimento é objeto de crítica cerrada, tanto à esquerda como à direita do espectro político. O mesmo acontece, em muito menor grau, contudo, com o Banco Mundial.

O que saiu errado? Foi a passagem do tempo que tornou obsoletos princípios que eram adequados para o imediato pós-guerra, mas não para o mundo que se construiu depois? Ou será que as esperanças iniciais eram simplesmente exageradas? E o que teria acontecido se, ao invés da proposta americana, tivesse sido adotado o plano Keynes? Teria a economia internacional se comportado de forma mais satisfatória?

Há muitas respostas simples para essas questões. A maioria delas pode mesmo conter elementos de verdade. Por exemplo, muitos vêem Bretton Woods como apenas mais um capítulo da consolidação do império norte-americano, uma iniciativa voltada a dotar os Estados Unidos de instrumentos de dominação econômica mais adequados aos tempos de declínio dos velhos impérios europeus. No outro extremo do espectro político, há os que acreditam que a conferência foi uma iniciativa movida apenas por propósitos superiores dos países aliados, que buscavam, coletivamente, organizar as relações econômicas internacionais de modo a permitir a busca mais eficaz da prosperidade mundial.

Seria, provavelmente, tolice negar que a conferência e seus desdobramentos responderam a ambos os estímulos. Não há porque (nem como, face à documentação disponível) não reconhecer que as propostas apresentadas em Bretton Woods incorporavam idéias e propósitos generosos, especialmente no oferecimento de condições, a cada país, de facilitação da busca do pleno emprego.

A dramática experiência da Grande Depressão no imediato pré-guerra fez do pleno emprego em um objetivo central da política econômica de qualquer economia de mercado. Este ideal certamente animava as propostas feitas pela delegação inglesa, redigidas em sua maioria por Keynes. Por outro lado, não reconhecer que a administração Roosevelt era em grande parte movida por impulsos igualmente generosos seria uma injustiça histórica. Contudo, ignorar as realidades da política e da economia internacionais, especialmente no que diz respeito às necessidades de expansão econômica dos Estados Unidos, e que essas realidades engendraram inevitavelmente demandas diferenciadas e, algumas vezes, mesmo contraditórias, seria mais do que ingênuo, seria apenas uma tolice.

Se não podemos esquecer que as propostas levadas a Bretton Woods refletiam não apenas intenções elevadas, mas também interesses nacionais específicos, o frustrante balanço dos ganhos e perdas de sessenta anos se deve também a algumas outras razões. Talvez a mais importante a se considerar é a possibilidade de obsolescência pura e simples de idéias, premissas e diagnósticos que orientaram a conferência. Em parte, o mundo esperado pelos seus participantes mostrou-se diferente daquele efetivamente vivido nos anos que se seguiram ao fim da guerra. Por esta razão, as regras e instituições criadas para um mundo que se tornou, às vezes rapidamente, obsoleto foram alteradas muitas vezes ao sabor dos acontecimentos, de forma quase inconsciente, rompendo a consistência do plano original, sem opor-lhe realmente uma concepção alternativa.

É importante conhecer, finalmente, o plano alternativo, a estrada não-trilhada, definida pelo plano formulado por Keynes. É comum a tentação de comparar-se as virtudes de uma idéia aos defeitos de instituições realmente existentes, e é importante manter-se esta distinção em mente ao avaliar o plano inglês. Mas mesmo tomando tais cuidados, o Plano Keynes, permanece em grande parte atual e serve de inspiração para várias das propostas que, através dos anos, vêm sendo feitas de reorganização do sistema monetário internacional por economistas como James Tobin, Paul Davidson e, mais recentemente, Joe Stiglitz. Vale a pena revisitá-lo e especular a respeito da capacidade que teria de responder aos desafios atuais.

#### Porque Houve a Conferência de Bretton Woods

A conferência de Bretton Woods teve seus antecedentes mais remotos na discussão travada, independentemente, nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha, sobre caminhos a serem trilhados no pós-guerra, que evitassem a repetição de conflitos de dimensões semelhantes ao iniciado em 1939. A segunda guerra foi precedida de uma década marcada ou pelo desemprego e a agitação social nos

países democráticos ou pela paz dos cemitérios nos regimes fascistas. No início da década dos 40, predominava nos países desenvolvidos a visão de que quando a guerra terminasse, os problemas da década anterior retornariam com a mesma virulência de antes. Acreditava-se que a guerra tinha interrompido a depressão, por causa da mobilização de recursos que impunha, mas os problemas que se supunha terem gerado a depressão não teriam sido resolvidos. O fim da guerra poderia ter, nessas condições, um efeito perverso: a paz nos campos de batalha traria o desemprego e os conflitos sociais de volta. Era essencial a descoberta de novas formas de organização social que permitissem fugir da cruel escolha que parecia se impor: a depressão ou a guerra.

A urgência da tomada de medidas que reduzissem o risco de retorno da depressão explica muitas mudanças econômicas, sociais e políticas importantes do período, como, notadamente, a passagem da Lei de Emprego nos Estados Unidos, em 1944. Medidas domésticas, no entanto, poderiam não ser suficientes para eliminar o risco da volta da depressão. A economia internacional, no passado recente, tinha sido uma restrição formidável à adoção de políticas que estimulassem a atividade econômica. Era preciso criar, também na esfera internacional, instituições e regras de comportamento que reforçassem o poder dos governos de perseguir a prosperidade doméstica. A idéia de organizar formalmente o sistema de pagamentos internacionais nasceu justamente da insatisfação com as duas formas espontâneas predominantes até a segunda guerra mundial, o padrão ouro internacional e o sistema de câmbio livre, sob o ponto de vista de sustentação da atividade econômica.

A oposição mais acirrada à restauração do padrão ouro no pós-guerra vinha da Inglaterra. De fato, Keynes foi praticamente toda sua vida um dos críticos mais radicais do padrão-ouro, precisamente pelos custos que este impunha, em termos de produto e emprego, às economias que a ele aderissem. O padrão-ouro exibia dois defeitos fundamentais, segundo Keynes. Por um lado, o crescimento das economias exige uma oferta de moeda crescente para que as transações adicionais, correspondentes ao volume maior de produto, tenham lugar sem pressionar juros para cima ou preços de bens e serviços para baixo (o Plano Collor, no Brasil de 1990, ilustra bem a dificuldade que é tentar realizar transações quando a oferta de moeda é insuficiente). No caso do padrão-ouro, a disponibilidade de moeda depende de um fator exógeno, independente da operação dessas economias, que é a disponibilidade de ouro. Se o ouro for escasso, poderá não haver moeda suficiente para que a economia realize suas transações normais. Uma forma de combater a falta de liquidez é a elevação da taxa de juros, de modo a atrair ouro de outros países. Esta saída, no entanto, não apenas é prejudicial à comunidade internacional (o país que perdeu ouro será obrigado a reagir

de forma semelhante), como ao próprio país interessado, já que a elevação dos juros domésticos prejudica investidores e consumidores.

O segundo defeito é conhecido por *ajuste assimétrico*. Quando uma economia cresce mais do que seus parceiros, tende a aparecer um déficit em suas transações comerciais. Isto se dá porque quando a renda de um país cresce, costumam crescer também suas necessidades de bens importados (seja, por exemplo, de matérias primas que não possam ser produzidas no país, ou bens de capital, ou mesmo bens de consumo que os residentes da economia em crescimento desejem importar de outros países). Já suas exportações dependem, em grande medida, da renda dos países que demandam os seus produtos. Se um país cresce mais que os outros, suas demandas por importações crescem mais depressa que a possibilidade de exportar para seus parceiros e surge o problema de como pagar pela diferença. Há duas alternativas: ou o país se endivida para cobrir seus déficits (o que, naturalmente, não pode ser feito indefinidamente), ou o país reduz suas demandas por importações. Esta redução, por sua vez, pode ser alcançada pela restrição a importações, como tarifas, proibições administrativas, etc, ou pela queda da renda doméstica.

Keynes apontava, porém, uma terceira saída, que era fazer com que os países parceiros crescessem também eles, de modo a absorver mais exportações. Para Keynes, o problema do padrão-ouro era exatamente o de forçar países com déficits comerciais a reduzir sua renda para diminuir importações, mas não os países com superávit a aumentar sua renda de modo a absorver mais exportações. Esse era o ajuste assimétrico: o peso do desequilíbrio, no padrão-ouro recai todo sobre o país deficitário, sem reconhecer que todo déficit tem uma superávit em contrapartida.

A proposta inglesa era justamente criar regras monetárias internacionais que resolvessem os dois problemas citados, a rigidez da oferta de liquidez e a incidência exclusiva da responsabilidade por ajustes de balanço de pagamentos sobre os países deficitários, ao invés de envolver também os superavitários. Ajustes feitos por países deficitários seriam sempre contracionários, e portanto deletérios para a atividade econômica: ou o país reduzia sua renda para importar menos, ou prejudicava o comércio internacional, adotando restrições a importações.

O temor dos Estados Unidos era focalizado principalmente sobre a adoção de restrições ao comércio exterior. Quando o padrão-ouro foi abandonado por praticamente todos os países no início da década de 30, o “sistema” que o substituiu consistiu na liberdade de cada país determinar a taxa de câmbio que lhe fosse julgada adequada a cada instante. Em um cenário de depressão, a maioria

adotou a política que ficou conhecida como *transferir a miséria para seu vizinho* (*beggar thy neighbor*): um país sofrendo de depressão e desemprego desvaloriza sua moeda de modo a impulsionar suas exportações líquidas (exportações menos importações), transferindo, assim, seus problemas para seus parceiros. Estes, naturalmente, tenderiam a fazer o mesmo, devolvendo ao primeiro país o problema, que se veria forçado a nova rodada de desvalorizações, e assim por diante. Esse sistema, também conhecido como de *desvalorizações competitivas*, era obviamente instável. Com o tempo, sua eficácia acabava diminuindo (já que os parceiros reagiam cada vez mais rapidamente às tentativas de lhes tomar mercados) e as fricções do comércio cresciam. Era inevitável que, em tal cenário, os países com problemas acabassem buscando medidas mais eficazes de defesa, restringindo o comércio, adotando medidas abertamente protecionistas, e mesmo tentando garantir, pela mão militar, o suprimento de bens e serviços que tivessem de obter no exterior. A guerra comercial poderia, assim, se transformar em guerra pura e simples.

No pós-guerra, era evidente que a nação que mais teria a lucrar com a liberdade de comércio seriam os Estados Unidos. Barreiras ao comércio, por sua vez, certamente teriam como alvo as exportações americanas. A eventual restauração do sistema de desvalorizações competitivas causaria muito mais danos aos Estados Unidos que a qualquer outro país. A construção de um sistema de pagamentos internacionais teria como meta, do ponto de vista daquele país, eliminar a possibilidade de adoção desse regime cambial.

Deste modo, tanto Estados Unidos quanto Inglaterra preocupavam-se com o retorno às condições de operação da economia internacional prévias à segunda guerra, ainda que por razões diferentes. À Inglaterra preocupava o eventual retorno ao padrão-ouro, aos Estados Unidos a volta ao câmbio livre (que não deve ser confundido com o câmbio flutuante que se conhece hoje em dia). Ingleses buscavam um arranjo que lhes desse liberdade para adotar políticas que permitissem alcançar e sustentar o pleno emprego. Americanos queriam regimes cambiais organizados, que permitissem a expansão do comércio internacional e tornassem ilegal o recurso a controles administrativos contra suas exportações.

### A Conferência de Bretton Woods

A conferência de Bretton Woods, teve lugar em julho de 1944, quando os destinos das duas alianças, a das Nações Unidas e a do Eixo fascista, já estavam em larga medida definidos. A reunião durou apenas três semanas, porque os principais debates foram, na verdade, travados nos meses

anteriores, opondo os planos das delegações americana (com o Plano White) e britânica (com o Plano Keynes).

O Plano Keynes era certamente o mais ambicioso. Na verdade, durante a guerra, Keynes tinha se dedicado a delinear um conjunto de instituições que deveriam servir, na esfera internacional, aos mesmos propósitos que as políticas e reformas institucionais domésticas, mais conhecidas, voltadas para a defesa do nível de produto e emprego da economia. Uma peça essencial daquele conjunto era a proposta de criação de uma Câmara de Compensações Internacionais (*International Clearing Union, ICU*), que centralizaria todos os pagamentos concernentes a exportações e importações de bens, serviços e ativos. Os bancos centrais nacionais seriam os membros dessa Câmara e realizariam os pagamentos internacionais do mesmo modo que bancos domésticos fazem pagamentos entre si. Domesticamente, bancos pagam uns aos outros (por exemplo, o saldo de cheques a favor de um banco e os contra ele) movimentando saldos nas suas contas de reservas junto ao banco central. Na ICU proposta por Keynes, os bancos centrais teriam contas de reservas, do mesmo modo que bancos domésticos fazem com relação ao banco central. Pagamentos por exportações brasileiras feitas aos Estados Unidos, por exemplo, seriam pagas pela transferência de depósitos do Federal Reserve na ICU para a conta do Brasil. Todas as entradas de recursos estrangeiros numa economia seriam registrados como créditos e saídas como débitos.

De acordo com o Plano Keynes, não haveria uma moeda *física* internacional, como o ouro ou o dólar, por exemplo, mas apenas uma moeda *escritural*, nos livros da ICU, registrando as operações entre os bancos centrais. É claro que isto implicaria centralização do mercado de câmbio, isto é, todas as operações teriam que passar pelos bancos centrais, únicos a terem acesso à ICU. Para reforçar este mecanismo, a proposta incluía também a criação de uma nova moeda, a ser transacionada apenas entre bancos centrais, que Keynes propôs chamarem *bancor*. Esta seria a moeda escritural transacionada na ICU. Não tendo existência física, não poderia ser negociada fora da ICU, sendo de uso exclusivo dos bancos centrais para suas transações com a ICU. Uma operação de exportações, por exemplo, envolveria o recebimento por um banco no país importador da receita de venda dos bens, sua transferência para o banco central daquele país, que faria a transferência do valor correspondente em *bancor* para a conta do país exportador, cujo banco central entregaria o contra-valor em moeda local ao exportador.

Neste esquema, as duas preocupações de Keynes seriam explicitamente tratadas. Por um lado, moeda escritural pode ser criada pela autoridade monetária, no caso a ICU, sempre que necessário.

A liquidez internacional cresceria automaticamente com as necessidades do comércio internacional, ao invés de depender de algo como a disponibilidade de ouro, que não tem qualquer relação com a atividade econômica. Em segundo lugar, quando um país apresentasse déficit em seu balanço de pagamentos (isto é, sua conta na ICU estivesse “no vermelho”), o esforço de ajuste recairia sobre o país deficitário apenas se este estivesse forçando sua economia além dos limites do pleno emprego. Se, em contraste, o déficit do país A estivesse ocorrendo porque o país B, superavitário, estivesse mantendo sua demanda em níveis inferiores ao pleno emprego, o peso do ajuste seria repartido entre o país deficitário, que teria de apertar seu cinto em certo grau, mas também recairia sobre o país superavitário. Este último teria de expandir sua demanda para facilitar as exportações do país deficitário. Caso o superavitário se recusasse a fazê-lo, uma multa seria imposta aos seus saldos em *bancor* na ICU.

O Plano Keynes provia, assim, criação de liquidez automática, de acordo com as necessidades de comércio, e a possibilidade de ajuste expansivo de desequilíbrios de balanços de pagamentos, pela expansão da demanda dos países superavitários, em contraste com a contração da demanda dos países deficitários.

O Plano White era muito mais simples, já que as dificuldades esperadas no pós-guerra pelos norte-americanos praticamente se resumiam à adoção de práticas restritivas de comércio que prejudicariam especialmente a economia dos Estados Unidos. O plano americano envolvia a criação de uma instituição cujo papel seria duplo. Por um lado, serviria de fórum para o exame das condições econômicas dos países associados, de modo a fugir ao dilema câmbio fixo do padrão-ouro e desvalorizações competitivas dos períodos de crise. Este fórum representaria a comunidade de nações e seria encarregado de avaliar quando as taxas de câmbio, que de outro modo deveriam permanecer fixas, seriam ajustadas. Quando um país pudesse mostrar que uma correção de suas taxas de câmbio era necessária porque sua economia tivesse passado por mudanças fundamentais, essa correção seria autorizada. Este mecanismo eliminaria as desvalorizações oportunistas cuja justificativa fosse apenas a de transferir problemas para vizinhos preservando a possibilidade de mudanças do câmbio quando fossem realmente justificadas.

A segunda função dessa instituição seria a de financiar o ajuste de curto prazo de problemas de balanço de pagamentos dos países membros, de modo a evitar que pressões passageiras sobre as taxas de câmbio inviabilizassem o mecanismo descrito acima. Esta instituição constituiria um tesouro, um *baú* de moedas, contendo, em princípio, quantidades de moedas de todos os países

associados, proporcionais à importância dessas moedas no comércio internacional. Assim, sempre que um país enfrentasse problemas temporários nos seus pagamentos com um determinado parceiro, ele poderia recorrer à instituição para comprar temporariamente a moeda de que precisasse, enquanto promovia os ajustes necessários na operação de sua economia.

Vale notar que, tanto no Plano Keynes, quanto no Plano White, ainda que com mais intensidade no primeiro, estava prevista a adoção de controles de capital para tratar de crises de balanço de pagamentos causadas por fugas de capitais. Keynes insistiu na necessidade desses controles, a partir de uma visão de que algumas classes de capitais instabilizam a economia internacional e as economias domésticas sem oferecer nenhum benefício em troca. O plano americano, por sua vez, estava voltado para manter o comércio externo funcionando, não fluxos de capitais. A linguagem do Plano Keynes era mais forte do que a contida no Plano White, mas ambos convergiam para a recomendação de controles de capitais.

A instituição prevista no Plano White, portanto, não era uma Câmara de Compensações, com capacidade de criação de uma moeda própria, mas um Fundo de Estabilização, dotado de um estoque de moedas nacionais definido. Na proposta americana, portanto, as moedas nacionais que tinham aceitação internacional, notadamente o dólar, continuariam sendo o meio de pagamento nas operações estrangeiras. A criação de liquidez internacional continuaria dependendo, assim, das políticas monetárias dos países que emitissem essas moedas internacionalmente aceitas. O limite de apoio que o Fundo de Estabilização poderia dar era fixado pelo valor de seu baú. Aumentos dessa capacidade de apoio dependeriam de negociações periódicas para aumento das contribuições dos países membros.

Este Fundo de Estabilização não apenas não *criaria* liquidez, como também não teria autoridade para exercer a segunda função proposta no Plano Keynes, o de promover o ajuste expansionista. O Fundo não teria qualquer controle sobre as reservas dos países membros, não tendo assim nem a autoridade, nem os meios para coagir países superavitários a expandir sua demanda. Repetidas vezes nos quarenta anos de sua existência, o Fundo Monetário Internacional, que será criado para exercer as funções desse fundo de estabilização, *exortará* seus membros superavitários a gastar mais para facilitar o ajuste de economias deficitárias (mais recentemente, o Japão, com suas imensas reservas, têm sido alvo dessas exortações), mas este será o limite de sua eficácia. Por isso, o FMI será sempre identificado com a adoção de políticas contracionistas. O FMI só pode mesmo agir

sobre os países deficitários, porque serão estes que lhe pedirão ajuda. Países com superávit podem se dar ao luxo de desprezar as recomendações do FMI, como sempre fizeram nesses quarenta anos.

### A Economia Mundial e o FMI depois de Bretton Woods

Os acordos de Bretton Woods seguiram de perto a proposta americana, por óbvias razões. Foi criado um fundo de estabilização, na linha proposta pelos Estados Unidos, com o nome de Fundo Monetário Internacional (outra instituição criada em BW foi o Banco Mundial, com um mandato mais estreito, o de financiar a reconstrução das economias européias no pós-guerra). Complexas negociações determinaram as quotas com que cada país contribuiria para o tesouro do Fundo e que definiriam o número de votos de cada país membro na administração da instituição. Os estatutos do FMI (*Articles of Agreement*) foram elaborados, incluindo-se neles a proibição ao Fundo de financiar desequilíbrios de balanços de pagamento gerados por problemas na conta de capitais e recomendando que países que sofressem tais crises utilizassem controles de capitais (artigo VI). Detalhes organizacionais foram deixados para uma nova conferência, a ser realizada depois que um número mínimo de países membros ratificasse o acordo. Esta segunda conferência teve lugar em 1946, em Savannah, no estado da Geórgia, Estados Unidos. Nela definiu-se a composição da diretoria do Fundo, sua estrutura organizacional, sua localização em Washington, DC, e outros detalhes. Depois de alguns meses dedicados a montar sua estrutura operacional, o Fundo começou a considerar solicitações de apoio em 1947.

Como vimos, a principal preocupação de países como os Estados Unidos e a Inglaterra em Bretton Woods, dois antes, era a volta da depressão, quando a guerra terminasse. Em 1947, já quase dois anos depois da rendição dos países do eixo, o diagnóstico predominante era outro. A ameaça da depressão deu lugar à ameaça da inflação. Vários países membros do FMI, notadamente os Estados Unidos, passaram a acreditar que a estabilidade internacional poderia ser colocada em cheque mais provavelmente pelo excesso de demanda causado pela tentativa dos países europeus de se recuperar rapidamente (e dos países subdesenvolvidos em crescer), do que pela deficiência de demanda agregada. Vários países, inclusive os próprios Estados Unidos, haviam adotado legislação voltada para a consagração do pleno emprego como objetivo de política. Em outros, a manutenção de elevado nível de atividades era um objetivo tácito, senão explícito. O anúncio do Plano Marshall em 1948 viria reforçar estas tendências. Para o Fundo, desequilíbrios de balanço de pagamentos seriam muito mais provavelmente resultantes de políticas econômicas que tentassem levar a demanda

agregada doméstica para além dos níveis de produção possíveis em cada economia, do que pela falta de demanda por parte dos países importadores.

Este diagnóstico, provavelmente correto nos anos imediatamente anteriores ao fim da guerra, acentuou a inclinação do Fundo à adoção de políticas restritivas, já que a ele foram dados poderes para atuar apenas junto apenas aos países sofrendo de déficits em seus balanços de pagamento. O FMI foi criado sem poderes para forçar soluções expansionistas, já que nada podia fazer contra os países que se abstivessem de gastar suas reservas. Assim, sua ação tinha que se concentrar em forçar países deficitários a gastar menos. À medida em que a visão predominante tornou-se a de que os riscos à estabilidade financeira mundial venham mesmo dos países que tentam gastar mais do que ganham, o Fundo se verá confortado pela percepção de que é capaz de identificar os males corretamente e atuar na direção apropriada. Deste modo, o Fundo passará à percepção popular como o criador de recessões, como a instituição que intervém sempre no sentido de combater inflações, ainda que às custas do nível de atividade.

Este diagnóstico realmente se tornará a segunda natureza do FMI, mesmo quando a conjuntura econômica internacional mudar. O receituário de políticas contracionistas se manterá como elemento central de sua ação até nossos dias.

A preocupação com a inflação e com políticas domésticas expansionistas orientará o desenho dos programas de ajuste que o Fundo imporá aos países que buscam sua ajuda, cuja aceitação se tornará condição para a realização do empréstimo (são conhecidas como *condicionalidades*). No entanto, a eficácia do FMI em preservar a estabilidade monetária internacional, mesmo nesses anos, encontrará seu mais importante limite na incapacidade que terá de enquadrar a economia americana.

Especialmente nos anos 60, a principal fonte de perturbações no sistema monetário internacional será exatamente a política econômica fortemente inflacionária implementada nos Estados Unidos. No entanto, o papel do dólar como moeda internacional, consagrado em Bretton Woods, tinha implantado no coração do sistema uma contradição fundamental (conhecida como paradoxo de Triffin): o mundo todo precisava de dólares para poder acomodar a expansão do comércio internacional, mas dólares se tornavam disponíveis para outros países quando os Estados Unidos tinham déficits em suas operações externas e pagavam pela diferença enviando dólares ao exterior, aumentando a liquidez internacional; esse aumento de liquidez, contudo, ao ser gerado por déficits nos pagamentos dos Estados Unidos, contribuía para enfraquecer a confiança no próprio dólar. Quanto mais liquidez fosse criada, maior seria a desconfiança no valor da moeda americana. O

*bancor* de Keynes teria evitado este paradoxo, criado pelo uso de uma moeda nacional como meio de pagamento internacional.

O Fundo nada podia fazer com relação ao balanço de pagamentos dos Estados Unidos, e ainda que pudesse, provavelmente não saberia o que propor sem violar seus próprios estatutos. Por isso mesmo, o FMI foi impotente para impedir o desmoronamento do regime cambial criado em 1944, cuja garantia de funcionamento era sua missão central. Entre 1971 e 1973, todos os países desenvolvidos abandonaram o regime cambial de Bretton Woods, e passaram a cuidar de seus problemas de balanço de pagamentos do modo que julgassem adequado. Depois de dois empréstimos feitos à Inglaterra e Itália, em 1977, apenas países em desenvolvimento mantiveram-se como clientes de seus empréstimos.

#### O FMI como “Agência de Desenvolvimento”

Desde o início de suas atividades, o Fundo sempre tratou com países em desenvolvimento, como por exemplo, México, Índia, Brasil, Chile e Peru. No entanto, desde a própria conferência de Bretton Woods, sempre foi muito claro que os clientes preferenciais do FMI eram países desenvolvidos e que países em desenvolvimento não deveriam ser tratados de forma diversa daquela reservada aos primeiros. Em particular, repetidamente as autoridades do Fundo reafirmaram sua visão de que não cabia à instituição considerar aspectos ligados ao desenvolvimento econômico em suas decisões de concessão de apoio financeiro.

As coisas mudaram depois dos anos 70. O Fundo passou a ser uma instituição onde países desenvolvidos são, como no passado, as principais fontes de recursos financeiros, mas agora apenas países em desenvolvimento são tomadores de empréstimos. Não levará muito tempo para que se perceba que as estratégias tradicionais do FMI, desenhadas para tratar de problemas de balanço de pagamentos de curto prazo, não funcionam adequadamente no caso dos seus novos clientes. Nestes, encontram-se alguns déficits crônicos, como no caso das contas de rendas, em que remessas de lucros e pagamento de juros sobre dívida externa são fatores de pesada e permanente pressão. Além disso, também se verá acentuada volatilidade nas relações comerciais, causada pela dependência da exportação de matérias primas e produtos agrícolas, cujos preços flutuam mais amplamente que os de produtos industrializados. Nos países subdesenvolvidos, políticas de demanda agregada podem agravar as dificuldades, mas dificilmente problemas de balanço de pagamentos poderão ser

resolvidos pela simples calibragem de políticas fiscal e monetária, como parecia ser suficiente no caso dos países industrializados.

Face a essa nova situação, o Fundo aprofunda suas condicionalidades para empréstimo, passando a definir as chamadas *condicionalidades estruturais*. Com elas, a obtenção de empréstimos passou a depender da disposição do país cliente em comprometer-se não apenas com certos parâmetros de política macroeconômica, mas também com mudanças mais ou menos profundas na sua estrutura institucional. O Fundo, apesar de não ter mandato para tanto, muda sua missão de monitor da estabilidade financeira internacional, que nunca pode exercer adequadamente, para orientador de estratégias de desenvolvimento, para o qual nunca teve qualquer qualificação especial. É com esse caráter que o FMI se torna sexagenário em 2004.

#### 60 Anos é o Bastante?

O FMI e o Banco Mundial são os únicos sobreviventes da conferência de Bretton Woods. O sistema de câmbio fixo, mas ajustável, acordado em 1944, ruiu no início dos anos 70. A reconstrução européia é história remota, para a qual, na verdade, o Banco Mundial acabou contribuindo pouco, suplantado por uma iniciativa muito mais eficaz, o Plano Marshall. A coordenação de políticas macroeconômicas, que se daria no âmbito do FMI, nunca foi efetivamente tentada, já que os países desenvolvidos nunca aceitaram realmente transferir o poder sobre políticas econômicas domésticas para um organismo internacional. A garantia de prosperidade internacional, de conquista do pleno emprego em todas as nações, mostrou-se um objetivo muito além do alcance das reduzidas capacidades das instituições criadas em Bretton Woods.

O Fundo Monetário Internacional foi criado para gerir os processos de ajustes de balanços de pagamentos dos países desenvolvidos no âmbito de um sistema de câmbio fixo. Hoje, a missão da instituição parece ser dedicar-se a promover sua visão de economia ideal entre os países em desenvolvimento que a ela apelam por ajuda quando pressionados por problemas de balanço de pagamentos. O envolvimento com reformas *estruturais* levou a FMI a adotar crescentemente posições com forte componente ideológico, em contraste com o pragmatismo de seus primeiros anos. O Fundo passou a promover nos países em desenvolvimento uma concepção de capitalismo extraída de forma quase caricatural do modelo anglo-saxônico. As cartas de intenções assinadas por países como a Coreia, durante a crise de 1997/8, onde são listadas as condicionalidades então exigidas pelo Fundo para a concessão de auxílio financeiro àquele país, mostram, sem qualquer

disfarce, o grau de intervenção em assuntos que não lhe cabiam, que a instituição julgou ser legítimo exercer. O Fundo fracassou em sua tentativa de transformar a economia coreana porque esse país foi capaz de acelerar sua recuperação, pagar de volta o empréstimo recebido e livrar-se, assim, do compromisso com suas condicionalidades. Na verdade, o próprio Fundo, quando a direção foi passada de Michel Camdessus para Horst Koehler, parece ter reconhecido que sua intromissão tinha passado dos limites e iniciou um processo de revisão de suas condicionalidades, cujo resultado é, de qualquer forma, ainda incerto.

São essas condicionalidades a parte mais visível do modo de atuar do Fundo (O Banco Mundial também impõe condicionalidades, mas estas são menos visíveis dada a concentração da atenção do Banco nos países de renda mais reduzida). São elas que atraem o fogo raramente amigo de críticos que vão de Stiglitz e Jeffrey Sachs a ONGs como o Bretton Woods Project ou o 50 Years is Enough (que, provavelmente, deve estar atualizando seu nome).

O Plano Keynes não considerava a necessidade de condicionalidades. Na verdade, Keynes concebia o acesso a financiamento de balanço de pagamentos pela ICU como algo automático, como um cheque especial. Buscava-se exatamente preservar o maior grau possível de autonomia de política doméstica, de modo a evitar que a busca do pleno emprego pudesse ser impedida por pressões deflacionárias provindas do exterior.

Por outro lado, a utilidade da ICU para os países desenvolvidos não teria se esgotado com o colapso do câmbio fixo entre 1971 e 1973 (é possível que o próprio colapso pudesse ter sido evitado). Mais importante, talvez, avaliando a evolução do sistema do privilegiado ponto de vista de sessenta anos depois, o *bancor* teria evitado a principal inconsistência do Plano White, o de tomar uma moeda nacional como moeda internacional.

Não há nenhuma nova conferência de Bretton Woods à vista. A economia internacional vive hoje em dia uma plethora de razões para crises, a começar pela de sempre, a contradição entre a força do dólar como moeda de reserva e a fraqueza do balanço de pagamentos norte-americano. No entanto, não há nem o sentimento de urgência, nem a liderança necessária, nem uma visão de futuro suficientemente poderosa para galvanizar expectativas e tornar viável o desenho de um novo arranjo monetário internacional. Estivessem dadas estas condições, o Plano Keynes seria, em suas linhas essenciais, provavelmente um ponto de partida tão proveitoso agora como em 1944.