

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

A ECONOMIA POLÍTICA DA RUPTURA
DE PADRÃO MONETÁRIO NOS ANOS 70

FILIPE PEREIRA MARTINS AGUIAR

Orientador: Prof. Dr. Ernani Teixeira Torres Filho

RIO DE JANEIRO

2017

A ECONOMIA POLÍTICA DA RUPTURA
DE PADRÃO MONETÁRIO NOS ANOS 70

Dissertação de Mestrado apresentado à banca do Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre em Economia Política Internacional.

RIO DE JANEIRO

2017

FICHA CATALOGRÁFICA

A 282 Aguiar, Filipe Pereira Martins.
A Economia Política da ruptura de padrão monetário nos anos 70 / Filipe Pereira Martins Aguiar. – 2017.
111 p. ; 31 cm.

Orientador: Ernani Teixeira Torres Filho
Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, 2017.
Bibliografia: f. 100-107.

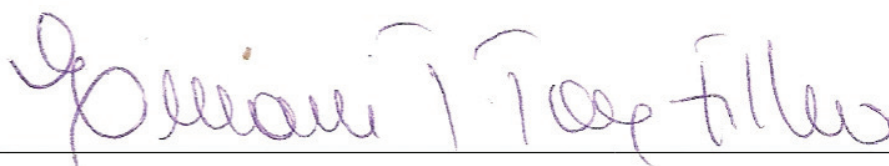
1. Finanças internacionais. 2. Geopolítica. 3. Regime monetário internacional. I. Torres Filho, Ernani Teixeira, orient. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia. III. Título.

CDD 332.042

**A ECONOMIA POLÍTICA DA RUPTURA
DE PADRÃO MONETÁRIO NOS ANOS 70**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre em Economia Política Internacional.

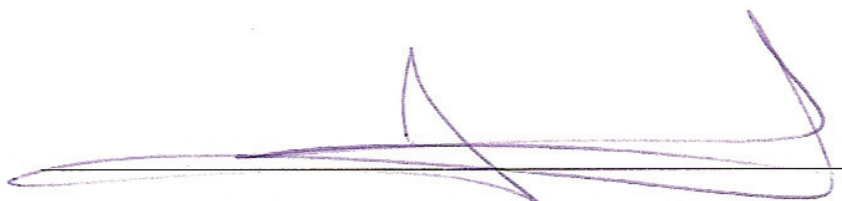
Aprovada em 27/03/17



Prof. Dr. Ernani Teixeira Torres Filho - UFRJ



Prof. Dr. Daniel de Pinho Barreiros - UFRJ



Prof. Dr. Jorge Saba Arbache Filho - UnB

AGRADECIMENTOS

Esta dissertação é fruto de uma longa caminhada. Além do esforço acadêmico de desbravar um novo campo de conhecimento, há também o desafio pessoal. Para mim, a elaboração deste trabalho veio acompanhada de um ciclo mais amplo de amadurecimento intelectual e emocional, onde estiveram presentes muitos questionamentos a respeito do mundo, mas também questionamentos internos. A conclusão do ciclo não trouxe muitas respostas, como raramente acontece, mas trouxe a certeza de que minha trajetória até aqui só foi possível graças às pessoas que me cercam. Aqui vai um agradecimento especial a algumas destas pessoas.

Começo pela Julia, mulher maravilhosa e minha companheira de vida, que foi uma fonte constante de incentivo e suporte afetivo durante todo este período. Sem o seu apoio e o de sua família este projeto não seria possível. Agradeço imensamente aos meus pais, por me proporcionarem as condições de fazer minhas próprias escolhas e me apoiarem em todas elas.

À Biodanza e aos amigos biodanceiros, minha gratidão por me ajudarem a manter minha fé na humanidade, mesmo neste período de descobrimento de suas engrenagens obscuras. Em especial, agradeço ao amigo Paulo Botelho por facilitar minha reconexão comigo mesmo, dando início a este ciclo de transformação que me fez vir parar nesse mestrado.

Agradeço a meu orientador, Ernani Torres, por suas contribuições, que iluminam todo este trabalho, pelas conversas esclarecedoras e pela autonomia que me foi permitida. Gostaria de agradecer também a todo o corpo docente do PEPI por me presentear com novas lentes de entendimento da realidade. Em especial, agradeço aos professores Mauricio Metri, Daniel Barreiros e José Luis Fiori por aguçarem minha curiosidade intelectual e provocarem novas reflexões. Sou muito grato ao Instituto de Economia da UFRJ, que foi uma segunda casa para mim nos últimos oito anos e contribuiu enormemente para minha formação.

Aos amigos do PEPI por todos os momentos compartilhados e conversas sobre o poder global. O mestrado se mostrou uma experiência mais prazerosa graças à companhia de vocês.

Por fim, agradeço à Capes pelo apoio financeiro a este projeto.

RESUMO

Esta dissertação se propõe a explorar o processo decisório do *establishment* norte-americano na transição de regime monetário no início dos anos 70. A decisão de suspensão da conversibilidade do dólar em ouro pelo governo Nixon é definida como marco inicial deste processo e objeto deste trabalho. Portanto, busca-se analisar os principais elementos históricos que envolvem esta decisão, com o objetivo de compreender a agenda que estava por trás dela. A necessidade de analisar diferentes esferas da complexidade da decisão política do mundo real nos leva a integrar diferentes formulações teóricas, buscando incorporar variáveis domésticas à análise internacional. E ainda, integrando a racionalidade de longo prazo apresentada nas narrativas de nível sistêmico com a incerteza da curta duração do momento de decisão. É feita uma reconstrução histórica da criação do sistema financeiro globalizado na segunda metade do século XX, onde se relaciona o aumento dos déficits norte-americanos, a formação e expansão do euromercado com a competição monetária e financeira interestatal e a agenda política estado-unidense, destacando o papel-chave que os controles de capitais assumem no processo de formação do sistema financeiro. Argumentamos que as prioridades políticas do governo norte-americano eram a manutenção da autonomia de política econômica doméstica e de política externa de segurança, e que a incompatibilidade da estabilidade do regime monetário de Bretton Woods com estes dois objetivos nacionais leva a ruptura do padrão monetário ouro-dólar.

Palavras-chave: finanças internacionais, geopolítica, regime monetário internacional, transição de regime, padrão ouro-dólar

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	5
1 FORMULAÇÕES TEÓRICAS INTERNACIONAIS E POLÍTICAS	9
1.1 DA NECESSIDADE DE UMA TEORIA.....	10
1.2 DAS TEORIAS.....	12
1.3 DA INTEGRAÇÃO ENTRE AS TEORIAS.....	19
2 ANTECEDENTES	30
2.1 BRETTON WOODS.....	31
2.2 DÉFICITS NORTE-AMERICANOS.....	38
2.3 EUROMERCADO	45
2.4 CENÁRIO DOMÉSTICO NOS ESTADOS UNIDOS.....	51
3 A ECONOMIA POLÍTICA DA RUPTURA DE PADRÃO MONETÁRIO	57
3.1 A TESE DOS MERCADOS	58
3.1.1 A ALTERNATIVA DA DESVALORIZAÇÃO UNILATERAL DO DÓLAR	61
3.1.2 A ALTERNATIVA ORTODOXA	63
3.2 A TESE DO PODER.....	67
3.2.1 A GÊNESIS DO PROJETO NEOLIBERAL.....	77
3.3 A TESE DA POLÍTICA DOMÉSTICA NORTE-AMERICANA	86
3.3.1 A ALTERNATIVA DA RESTRIÇÃO À MOVIMENTAÇÃO DE CAPITAL ...	88
CONCLUSÃO	96
BIBLIOGRAFIA	101

INTRODUÇÃO

As crises financeiras que o mundo passou nas últimas quatro décadas trazem recorrentemente ao centro dos círculos acadêmicos o debate sobre a sustentabilidade do sistema monetário internacional. O padrão atual que foi gestado a partir dos anos 70 foi marcado por maior instabilidade e menor crescimento econômico mundial, em comparação ao pós-guerra. A reconstrução de uma ordem financeira internacional liberal, chamada globalização financeira, teve profundos efeitos sob a trajetória de desenvolvimento econômico mundial.

O desenvolvimento econômico é um processo extremamente complexo, que nada tem de automático ou natural. Ele depende, internamente, das estratégias de desenvolvimento dos Estados Nacionais, que por sua vez estão condicionadas à inserção externa do Estado na hierarquia do sistema internacional. O sistema internacional, por sua vez, é dito hierárquico por ser marcado por enormes assimetrias entre os Estados, tanto no âmbito econômico-financeiro como no âmbito político-militar. Portanto, as oportunidades de crescimento de uma economia nacional e os limites para sua expansão estão sujeitos a condicionantes externos nestas duas esferas.

Medeiros e Serrano (1999) classificam como determinantes fundamentais da restrição externa as características gerais do regime monetário internacional, em particular a forma pela qual o país central opera o padrão monetário internacional; e a orientação geopolítica da potência dominante. Os autores destacam ainda a forma como estes dois determinantes se relacionam, quando afirmam que "a criação de mercados e a expansão da integração financeira comandada pelo país central será influenciada pela situação geopolítica internacional, principalmente no que diz respeito às rivalidades e à natureza dos conflitos entre as principais potências internacionais" (Ibid).

Nesse ponto, portanto, os autores já começam a nos dar pistas dos fatores que influenciam a formação, a mudança e a operação nos regimes monetários internacionais. Com relação a sua formação, distinguem cinco períodos históricos:

- i) O padrão ouro-libra, de 1819 até 1914
- ii) A tentativa de retorno ao padrão ouro-libra do fim da Primeira Guerra até os anos 30
- iii) O padrão ouro-dólar do fim da Segunda Guerra até 1971
- iv) O período de crise, entre 1971 e 1979
- v) O padrão dólar flexível, de 1980 até os dias de hoje.

A principal característica do arranjo monetário contemporâneo, chamado pelos autores de padrão dólar-flexível, é a ausência de qualquer lastro metálico que limite de alguma forma a oferta da moeda de reserva internacional, como havia nos períodos anteriores. Esta diferença garante que o país emissor da moeda internacional não tenha qualquer restrição de balança de pagamentos, podendo ampliar indefinidamente seu passivo externo, detendo assim um poder assimétrico sobre a determinação dos níveis de demanda efetiva e liquidez internacionais (Triffin, 1972).

Sua autoridade monetária é capaz de determinar unilateralmente a taxa básica de juros mundial, influenciando a divisão internacional do trabalho de forma decisiva, tanto pela criação e expansão dos mercados internacionais quanto pela viabilização de seu financiamento (Prebisch, 1949). Outras características do padrão monetário dólar flexível são a livre mobilidade de capitais e a flutuação das taxas de câmbio, que garantem aos Estados Unidos a liberdade de variar a paridade do dólar em relação a outras moedas de acordo com seus interesses, através de movimentos em sua taxa de juros.

O dólar exerce simultaneamente o papel dominante nos mercados como meio de pagamento internacional, unidade de conta dos contratos e preços de mercado, e principal ativo de reserva dos bancos centrais, podendo dessa forma se desvalorizar sem nenhum outro ativo ameaçar sua posição hegemônica. E ainda, com muito pouco efeito inflacionário direto, já que a maioria dos mercados internacionais de commodities homogêneas e petróleo têm seus preços fixados em dólar (Serrano, 2002: 251).

A assimetria de poder e a liberdade de implementar políticas econômicas expansionistas de maneira autônoma do país central ficam evidentes quando comparadas às restrições externas impostas aos demais países do sistema. Estes, na medida que desejam participar do comércio internacional, necessitam de dólares para fazê-lo. Isto significa que sua capacidade de importar (seja bens essenciais ou bens de capital para modernização de seu parque industrial) depende diretamente de sua geração de divisas (seja exportando, que por sua vez depende de sua competitividade industrial, ou atraindo capitais externos, através de diferenciais de taxas de juros), garantindo equilíbrio na balança de pagamentos.

Assim sendo, se um determinado país tenta elevar seu nível de atividade econômica e de emprego aplicando políticas expansivas (que incluem a diminuição a taxa de juros), isto acarretará numa piora de sua restrição externa, pois as importações crescem mais que as exportações (situação intensificada ainda mais com a saída de

capitais no caso de diminuição do diferencial de taxa de juros). Além disso, o efeito cambial de desvalorização frente ao dólar causa pressões inflacionárias na economia.

Por outro lado, se o país implementa políticas recessivas e aumenta o diferencial de taxas de juros para atrair capitais, em primeiro lugar, diminui o nível de atividade e de emprego. Num segundo momento, o efeito cambial de valorização frente ao dólar, diminui sua competitividade externa, suas exportações e, portanto, sua capacidade de pagamento em divisas. Confiar unicamente na atração de capitais também gera uma fragilidade externa estrutural e dependência financeira dos ciclos de liquidez internacional, conforme destacado por Medeiros (2008) para o caso a América Latina.

Tudo isto posto, fica clara a importância do regime monetário internacional como condicionante externo ao desenvolvimento das nações. E dada a estrutura assimétrica e particularmente desfavorável aos países da periferia, nos parece que uma das questões mais fundamentais a ser colocada é: Sob que circunstâncias os regimes monetários internacionais mudam? Buscaremos analisar esta questão a partir do estudo de caso da última mudança estrutural de regime monetário. Por ser o marco da ruptura do padrão monetário anterior, a decisão de acabar com a conversibilidade do dólar em ouro no ano de 1971 foi escolhida como objeto deste trabalho.

Desta forma, a presente dissertação se propõe a explorar o processo decisório do *establishment* norte-americano na transição de regime monetário, com o objetivo de compreender a agenda que estava por trás da decisão de 1971. Para isso, estruturamos o trabalho da seguinte forma. No primeiro capítulo definiremos as principais formulações teóricas na área internacional e política que serão utilizadas para a interpretação deste evento, e a integração entre elas. O segundo capítulo fará uma reconstrução histórica dos antecedentes da ruptura de padrão monetário a partir de um referencial teórico realista. Em seguida, no terceiro capítulo, trataremos de comparar as principais explicações acerca da decisão de ruptura de padrão monetário. Por fins metodológicos, classificamos os autores de acordo com as diferentes abordagens analíticas encontradas na interpretação deste evento de maneira a sistematizar a pesquisa.

No entanto, ao longo da pesquisa ficou claro que a escolha de uma abordagem analítica única traria perda de capacidade explicativa do nosso estudo de caso. A falta de integração entre as formulações teóricas não nos permite examinar as diferentes esferas de análise que este trabalho se propôs a examinar, e portanto, a flexibilização de referencial teórico aprofunda o entendimento da complexidade das questões envolvidas na decisão de ruptura. A partir desta abordagem mais ampla, argumentamos que as

prioridades políticas do governo norte-americano eram a manutenção da autonomia de política econômica doméstica e de política externa de segurança, e que a incompatibilidade da estabilidade do regime monetário de Bretton Woods com estes dois objetivos nacionais leva a ruptura do padrão monetário ouro-dólar.

1 FORMULAÇÕES TEÓRICAS INTERNACIONAIS E POLÍTICAS

A realidade é rica nas combinações mais estranhas e é o teórico que está obrigado a buscar a prova decisiva de sua teoria nesta mesma estranheza, a traduzir, para a linguagem teórica, os elementos da vida histórica e não ao contrário, que seja a realidade que deve apresentar-se segundo esquema abstrato.

Antonio Gramsci (1977)

A compreensão de evento histórico de tamanha complexidade como é a ruptura de padrão monetário no início dos anos 70 exige o uso de ferramentas analíticas e fundamentação teórica. Mas ao mesmo tempo que o método torna-se fundamental ao entendimento histórico, é preciso ter cuidado ao se analisar as políticas de estado das grandes potências no mundo moderno. A formulação de políticas engloba instrumentos que vão muito além da tradicional cunhagem coercitiva da diplomacia, e incluem em seu centro uma variedade de ferramentas provenientes de diferentes áreas de conhecimento, como a teoria econômica, gestão de mercados, gestão de informações, ciência política e negociação, além das esferas militar e de segurança.

A integração deste repertório de instrumentos à disposição dos formuladores de políticas muitas vezes não é correspondida com uma integração equivalente das disciplinas de Ciências Sociais que estudam a política estatal. A dinâmica do mundo real parece funcionar em zonas que caem entre os territórios cobertos pelas disciplinas das Ciências Sociais acadêmicas profissionais (Gowan, 1999: x). A falta de respeito que as decisões políticas têm pela definição do escopo de estudo das áreas do conhecimento acadêmico nos obriga a cruzar as fronteiras disciplinares, mesmo quando nos sentimos mal equipados para fazê-lo.

Este estudo de caso, portanto, não tem por objetivo encapsular um evento histórico nos termos de uma abordagem teórica. Isto, no entanto é recorrente nas Ciências Sociais, onde a escolha do olhar teórico e da abordagem metodológica já traz consigo interpretações *ad hoc* e privilegia uma esfera de análise, isentando o autor de considerar influências fora deste universo. Pretende-se aqui, ao invés disso, integrar diferentes ferramentas analíticas que nos ajudem na compreensão da complexidade envolvida na decisão política do mundo real.

1.1 DA NECESSIDADE DE UMA TEORIA

Mesmo não havendo uma escolha consciente envolvida na utilização de uma abordagem analítica, "toda análise do sistema internacional supõe alguma visão teórica, a respeito do tempo, do espaço e do movimento de sua 'massa histórica'" (Fiori, 2007: 78). Segundo o autor, é a teoria que relaciona e hierarquiza os fatos e conflitos dentro de um mesmo esquema de interpretação, definindo um foco central da análise e sua linha do tempo. Sem ela, não é possível identificar tendências, inflexões e crises, ou diferenciar movimentos cíclicos e estruturais, que estão por trás dos acontecimentos imediatos do sistema mundial. Em suma, sem a teoria é impossível interpretar a conjuntura (Ibid).

A análise de conjuntura passa, portanto, pela definição dos limites factuais do tempo conjuntural e sua demarcação no espaço. Esta redução teórica é uma exigência analítica de diminuir o número de fatores e atores a serem considerados, e que corresponde à realidade efetiva de que apenas alguns, entre eles, têm peso real na condução dos acontecimentos. Entretanto, sem essa tarefa teórica a análise político-conjuntural se resumiria a uma mera agregação de uma massa de fatos e eventos, como num boletim policial ou jornalístico, sem a necessidade de interpretação. Fiori (1984: 6-7) reforça ainda como esta tarefa é ainda mais difícil e necessária no contexto, que já era realidade no início dos anos 70, de um espaço cada vez mais transnacionalizado. Isso faz com que os atores e suas expectativas se construam dentro de horizontes culturais, ideológicos e informativos internacionalizados, ampliando de forma quase infinita o número de fatores e circunstâncias a serem eventualmente considerados.

No nosso caso específico, onde buscamos fazer uma análise de um "conjuntura passada", há ainda uma diferença epistemológica fundamental do que seria o esforço teórico para o tempo presente, segundo o autor. Neste último parte-se de motivos, decisões e determinações estruturais para prever consequências, enquanto na primeira se parte das consequências para explicá-las reconstruindo a trajetória de razões desconhecidas. No último há uma presença ativa de expectativas enquanto o conhecimento acompanha o movimento de sua construção, enquanto na primeira o esforço está direcionado em fazer uma reconstrução adequada. Fiori complementa explicando que a dificuldade de reconstrução de conjunturas passadas é a indefinição de seus limites. "Na ausência de uma teoria que dê conta do movimento dinâmico da conjuntura, tende-se ao privilegiamento das determinações estruturais, aparentemente

consagradas, pelo que efetivamente aconteceu. Dissolvem-se as incertezas vividas pelos atores naquele momento, e consagra-se a inevitabilidade do que realmente ocorreu" (Ibid). Nisto que denomina "falácia da consequência", apesar dos limites temporais e atores serem aparentemente mais claros, perde-se de vista as expectativas destes atores e o papel que elas cumpriram na definição da conjuntura passada.

Enfim, o autor reforça que

só um exigente esforço de construção teórica poderá delimitar o espaço e o tempo da conjuntura política, explicando a natureza de sua dinâmica endógena, a partir do peso relativo, nela assumido, pelas decisões dos atores e pela ação de forças inconscientes, independentes de suas vontades. Só através daquele esforço teórico, poderemos deslindar as complexas relações estabelecidas, em cada conjuntura, entre os sentidos e motivações dados pelos atores a suas ações e as necessidades ou tendências estruturais, separando analiticamente, com um máximo de nitidez possível, as interseções estabelecidas, estrutural e conjunturalmente, entre as relações econômicas e as relações políticas (Ibid).

Estes são os elementos teóricos colocados por Fiori na abordagem do problema das temporalidades, retomando a contribuição conceitual para a historiografia de Fernand Braudel. Ele propôs a utilização de uma metodologia que leve em consideração a multiplicidade do tempo, chamada dialética da duração, "pois nada é mais importante (...) no centro da realidade social, do que essa oposição viva, íntima, repetida indefinidamente entre o instante e o tempo lento a escoar-se" (Braudel, 1972: 43). O instante, é a curta duração, o tempo do indivíduo, do evento, com narrativa de fôlego curto em que está habituada a trabalhar a história tradicional. Em contraposição, a longa duração, de amplitude secular, comandada pelas estruturas, entendidas como "uma organização, uma coerência, relações bastante fixas entre realidades e massas sociais" (Ibid: 49).

Deve-se partir do acontecimento episódico para se chegar às "tramas finas da estrutura". A análise conjuntural estaria no meio do caminho entre as duas dimensões, mais próxima do tempo curto, mas necessitando ainda de uma interpretação que lhe dê sentido. Ela implica em "adiantar hipóteses e explicações, de recusar o real tal como é percebido, de truncá-lo, de ultrapassá-lo, todas as operações que permitem escapar ao dado, para melhor dominá-lo" (Ibid: 56-57). Nesse sentido, as investigações historiográficas são reconstruções do passado, que somente adquirem sentido quando teoricamente articuladas pelas hipóteses e explicações adiantadas.

Outra contribuição importante de Braudel foi chamar atenção para a falta de articulação entre as Ciências Sociais, que mencionamos no início do capítulo. Já em 1972, no mesmo livro em que propõe a dialética da duração, afirma que "há uma crise

geral das ciências do homem" (Ibid: 41). O autor critica como o progresso das Ciências Sociais às encerrou em torno de si mesmas e a falta de um trabalho coletivo entre as áreas do conhecimento. Estas, ocupam-se em definir suas metas e métodos, e se empenham em delimitar as fronteiras que as separam, ao invés de buscarem a organização inteligente de seus trabalhos para estreitarem os espaços limítrofes. Destaca ainda como este esforço é vital para o entendimento das grandes potências do sistema (Ibid:42-43).

Apesar de passadas mais de quatro décadas, seu diagnóstico segue sendo preciso. Ainda que o esforço de integração das áreas de conhecimento não tenha sido realizado de maneira satisfatória, é preciso partir de algum lugar. Nos voltaremos agora para algumas formulações que buscam fornecer arcabouço teórico para a interpretação de decisões de Estado, umas pela esfera internacional, outras pela esfera doméstica. Em seguida exporemos os principais avanços na tentativa de articulação entre as teorias.

1.2 DAS TEORIAS

A primeira área do conhecimento com contribuições teóricas relevantes para o nosso estudo de caso é a Economia Política Internacional (EPI), e não é por acaso que seu surgimento como campo de estudo tenha se dado no mesmo período histórico que estamos analisando. Ela começa a nascer no início dos anos 70 em um contexto internacional que confrontava a idéia de estabilidade e prosperidade que havia caracterizado os "anos gloriosos". A internacionalização de capitais e grandes corporações no pós-guerra, o estabelecimento de um mercado financeiro internacional *offshore*, o fim do padrão ouro-dólar, os choques do petróleo, o aumento da inflação e do desemprego, o crescente déficit na balança de pagamentos americana e a perda de poder econômico relativo dos EUA em comparação a Alemanha e Japão fazem surgir no meio acadêmico teses sobre o declínio de hegemonia americana (Cohen, 2008: 21-22).

A incapacidade dos modelos e teorias das Relações Internacionais (RI) de explicar o comportamento político-econômico dos Estados, leva ao questionamento das premissas intelectuais vigentes, estimulando a efervescência de novas teorias no campo da EPI, que, em grande medida, têm o objetivo implícito de justificar ou contrariar as teses declinistas. Apesar de que diversos autores já houvessem avançado no estudo de fenômenos internacionais analisando as dimensões econômica e política, entre eles

podemos citar Polanyi (1944), Hirshman (1945/1969), Viner (1948) Cooper (1968), frequentemente considera-se a publicação do artigo *International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect* de Susan Strange (1970) como o marco inicial desse entendimento da economia e política enquanto domínio uno no *mainstream* do estudo de RI. Destaca-se então que o marco do surgimento do campo da EPI é uma chamada à interdisciplinaridade (Ibid:18-21).

Desde o princípio da EPI, os estudiosos se afiliaram em torno de duas perspectivas ontológicas e epistemológicas distintas, que passaram a ser conhecidas como "escola americana" e "escola britânica". A primeira é a visão dominante da EPI, e tem se orientado pela crença em um método científico objetivo e neutro, pautado nos princípios do positivismo e empiricismo. Seus principais expoentes são Keohane, Nye, Gilpin e Kindleberger. Já os acadêmicos da escola britânica, defendem a construção de um campo de conhecimento interdisciplinar, privilegiando métodos de análise histórica, onde se destacam Susan Strange e Robert Cox.

A corrente de pensamento dominante nas RI sempre foi o realismo, que define o Estado racional, interessado na concentração de poder como meio de garantir sua sobrevivência, como unidade básica para se pensar um sistema internacional anárquico. O paradigma realista tradicionalmente tem sido aplicado à questões de segurança nacional, e incorpora elementos intelectuais da teoria mercantilista do século XVIII, da teoria de balanço de poder do século XIX e da teoria estratégica do século XX. Seu foco no Estado como ator unitário não considera fragmentações sociais como conflitos de classe, tensões sociais, segmentações culturais ou rivalidades e impasses na burocracia estatal (Katzenstein, 1976: 7-8).

Em 1977, com a publicação de *Power and Interdependence*, de Keohane e Nye, é definida a teoria da interdependência complexa, que surge como uma crítica às propostas estado-cêntricas realistas num cenário com novos atores internacionais. Nela, os autores destacavam a fragmentação e a difusão do poder em questões econômicas, decorrentes da crescente interconectividade das economias nacionais. O novo paradigma analítico, chamado de institucionalismo neoliberal, é uma adaptação da teoria neoclássica de comércio internacional aplicada a problemas de relações internacionais. O foco em novos atores a nível sub-governamental permite a análise da relação entre políticas domésticas e internacionais e entre o Estado e a sociedade, e promove a mudança da ênfase em segurança para a prosperidade (Katzenstein, 1976: 9).

A crescente interdependência das economias nacionais marca uma mudança no ambiente internacional, e essa mudança sistêmica passa a ser o foco do debate nos círculos acadêmicos. Com o rompimento do sistema de Bretton Woods, as crises do petróleo e a derrota dos EUA no Vietnã, as transformações no sistema internacional não podiam ser ignoradas pela EPI. O sistema havia sido definido em termos do padrão das relações internacionais, e este, por sua vez, era entendido como função da distribuição de poder entre os Estados.

O poder era, portanto, uma variável chave, em especial o poder exercido por Estados dominantes. Nesse momento histórico, os EUA pareciam estar vivendo uma perda de sua liderança internacional, e as transformações sistêmicas foram associadas ao declínio hegemônico. O debate se organizou em torno da chamada Teoria da Estabilidade Hegemônica (TEH) - que indicava que a estabilidade do sistema internacional dependia da presença de um único poder dominante e benevolente.

Charles Kindleberger, um dos acadêmicos mais associados à TEH e considerado por muitos como o pai desta teoria, argumenta em seu livro de 1973, *The World in Depression: 1929-1939*, que a instabilidade econômica que levou à Grande Depressão se devia, em grande medida, a não-existência de um *hegemon* que fizesse cumprir as regras do sistema. De maneira análoga, o suposto declínio da hegemonia americana nos anos 70 era visto como responsável pelas mudanças que estavam ocorrendo.

Os realistas, em especial Gilpin e Krasner, se apropriaram da TEH e expandiram seu entendimento para a dimensão política, associando a possibilidade da hegemonia se dar através da coerção, ao invés da benevolência. Em paralelo ao debate no campo da EPI, mas em linha com tradição marxista de análise histórica dos fatores políticos que influenciam a realidade econômica, um outro grupo de autores, como Immanuel Wallerstein e Giovanni Arrighi, chegou a conclusões similares à dos realistas.

Estes desenvolvem a teoria do Sistema Mundial Moderno, que parte da análise de como a integração de "sistemas-mundo" com relações desiguais cria uma organização hierárquica do sistema baseado numa divisão internacional do trabalho. O funcionamento hierárquico do sistema teria sido garantido por três potências, dando origem a ciclos hegemônicos liderados, sucessivamente, pelas Províncias Unidas no século XVII, pela Grã-Bretanha no século XIX e pelos Estados Unidos no século XX (Fiori, 2004).

Estes autores também desenvolveram hipóteses que buscam confirmar as teses declinistas da hegemonia americana dos anos 70. Arrighi fala na crise final da

hegemonia americana, enquanto Wallerstein trabalha com uma idéia, mais profunda e radical, de crise terminal do próprio Sistema Mundial Moderno. Fiori critica a falta de sustentação de tais hipóteses, que no caso de Wallerstein apresenta evidências dispersas, heterogêneas e impressionistas, e no caso de Arrighi não encontra consistência histórica para os sintomas que diz caracterizar as crises de hegemonia.

No meio do que parecia ser a erosão irreversível do poder dos EUA, muitos acadêmicos, como Kindleberger, Gilpin e Krasner já previam uma nova era de instabilidade e perigo no cenário mundial. E foi nessa incerteza com relação ao futuro que veio a luz a teoria dos regimes internacionais. Desenvolvida pelos institucionalistas, inicialmente no trabalho de Krasner em 1983 e mais tarde trabalhada por Keohane, estes autores estavam convencidos de que os estados nacionais estavam perdendo sua importância e de que estaria nascendo uma nova ordem política e econômica mundial, regulada por “regimes supranacionais” legítimos, capazes de garantir a estabilidade do sistema, mesmo na ausência de potências hegemônicas. Verdadeiras "redes de regras, normas e procedimentos que regularizem os comportamentos e controlem seus efeitos, e que uma vez estabelecidas é muito difícil erradicá-las ou mesmo mudá-las radicalmente" (Keohane e Nye, 1977: 19-55).

Ao longo dos 70 e 80, o debate acadêmico da EPI se baseou na premissa do declínio de hegemonia americana, mas nem todos concordavam com esta idéia. Strange sempre foi uma voz dissonante, e deixou claro que a perda de hegemonia por parte dos EUA não passava de um mito em seu artigo de 1987. Mesmo antes disso, em 1985, Maria da Conceição Tavares no Brasil já anunciava que longe de estar no seu fim, o poder americano havia aumentado desde o colapso de Bretton Woods.

Ao final dos anos 80 e início dos anos 90, com a queda do Muro de Berlim e fim da Guerra Fria, a percepção foi cada vez mais clara de que os EUA continuavam sendo a potência hegemônica incontestável do sistema internacional. Dessa maneira, gradualmente o foco da EPI se afasta das teses sobre o hegemonia americana e se aproxima da teoria dos regimes internacionais. Mais uma vez, Strange discorda de seus colegas da escola americana, considerando a idéia de regimes internacionais irrealista e imprecisa, enraizada no paradigma estado-cêntrico, a teoria limitava um entendimento mais amplo da realidade. A crítica de Strange afasta a escola britânica dessa abordagem.

Desde os anos 90, passam a aparecer nos debates acadêmicos idéias sobre o esgotamento do campo de estudo da EPI, e autores como Strange, na escola britânica, e Cohen, na escola americana, passam a defender a necessidade de diálogo com outras

ciências sociais. A escola americana é cada vez mais influenciada pelo instrumental neoclássico e passa a focar em dinâmicas regionais, comércio exterior e teoria dos jogos. A escola britânica segue utilizando sua abordagem mais holística para entender as transformações de ordem sistêmica, mas com influência cada vez menor no *mainstream* dos estudos de RI.

Simultaneamente à construção destas teorias das Relações Internacionais no campo de estudo da EPI, outros acadêmicos ligados à Ciência Política e à Sociologia Política norte-americanas passaram a interpretar a falência do modelo de Bretton Woods através de teorias voltadas para a política doméstica estado-unidense. Esta abordagem analítica, assim como a anterior, se desenvolveu em diferentes vertentes, duas das quais são especialmente relevantes aqui. A primeira, que pode ser chamada de interpretação democrática, enfatiza a influência de grupos de interesse na formulação de políticas de Estado, enquanto a segunda, chamada interpretação estadista, explora como a estrutura organizacional do governo interfere no processo decisório do *establishment*.

Os autores da interpretação democrática entendem a década de 1970 como um período de realinhamento político e ideológico nos Estados Unidos, apesar de não haver um consenso em torno de como estas mudanças influenciaram as políticas governamentais. O paradigma dominante na área sempre foi crítico à teorias políticas baseadas na divisão de classe, sendo a idéia de que em numa sociedade capitalista, o Estado está sob o controle direto ou fortemente indireto de uma classe capitalista dominante classificada como uma concepção "instrumentalista" do poder político (Akard, 1992).

Entre estas críticas, estão as teses pluralistas (ver por exemplo Dahl 1956, 1961 e Truman, 1951), que interpretam o Estado como uma arena neutra para a disputa livre de grupos sociais concorrentes, cujos interesse e recursos políticos podem variar conforme o tema. Já a teorias de elite (ver por exemplo Mills, 1967; Prewitt and Stone, 1973 e Dye, 1986) rejeitam essa noção de poder disperso entre grupos sociais, mas ainda negando que o poder político é uma função da localização de classe. Segundo estas teorias o poder está concentrado nos cargos superiores de organizações hierárquicas chave, que incluem grandes corporações, mas também burocracias governamentais, exército, fundações privadas e outras instituições.

Teorias estruturalistas neo-marxistas (ver por exemplo Poulantzas, 1974, 1980; Offe, 1984 e Block, 1979) buscam relacionar o poder político com o imperativo da acumulação de capital e conflito de classe. Elas estendem o conceito de um Estado

capitalista "relativamente autônomo", onde gestores estatais formalmente independentes governam segundo os interesses do capital, tomando decisões favoráveis a acumulação de capital. Sua autonomia seria "relativa" por que sua própria sobrevivência política depende do processo de acumulação de capital, garantindo legitimidade e receitas tributárias. Apesar de suas divergências, estas teorias compartilham a visão de que a classe capitalista geralmente é incapaz de uma ação política unificada, e criticam interpretações que apontam influência direta do poder corporativo no processo político.

Já os estudiosos da campo político norte-americano que seguem a tradição da estrutura de poder (ver por exemplo Miliband, 1969; Domhoff, 1978, 1983, 1990; Useem, 1978, 1983, 1984; Zeitlin, 1980; Zeitlin, Neuman e Ratcliff, 1976), classificada pelos anteriores como instrumentalistas, têm o foco central na organização do poder corporativo. Especificamente durante a década de 70, estes autores vão enfatizar o papel da mobilização política do poder corporativo na realização de uma ofensiva política unificada e com consciência de classe (Edsall 1984; Vogel 1989; Himmelstein 1990). Quando a stagflação faz despencar o valor dos ativos, trazendo uma ameaça econômica às classes superiores, estas se protegeram para restaurar sua posição de poder. Estes autores vão explorar as formas pelas quais a mobilização política operava para exercer sua influência sobre a política econômica, com destaque para três grandes frentes: formulação de política, lobby e opinião pública, e financiamento de campanha (Clawson and Clawson, 1987).

Na esfera da formulação de política, por exemplo, estes autores vão salientar o papel dos think-tanks na proposição de idéias e políticas consideradas pelo governo, e ainda, como no período aumentou o montante de recursos e o prestígio das organizações mais conservadoras, com destaque para o *Hoover Institute* e o *American Enterprise Institute* - AEI (Peschek, 1987). Outros estudos mostram como as elites corporativas dominavam a diretoria destas instituições (Burris, 1992) e suas ligações de classe (Jenkins e Eckert, 2000). Com relação ao poder de influência destas instituições nos principais órgãos do Estado, tratam da cooptação de políticos através da formação dos grupos de lobby, como o *Business Roundtable* em 1973, e a transferência de pessoal para os quadros do governo. Esta literatura aponta o período da ruptura de padrão monetário como o começo de um processo de virada conservadora nas políticas norte-americanas, resultando na restauração do poder de classe das elites e grande aumento da concentração de renda e da participação na riqueza do 1% mais rico da população (Harvey, 2005).

A segunda vertente dos estudos do cenário político norte-americano, de interpretação estadista, se concentra em analisar as políticas com teorias centradas no Estado (ver por exemplo Skocpol, 1985; Skocpol e Amenta, 1986 e Amenta e Carrutherls, 1988), levando o conceito de autonomia estatal a sua conclusão lógica, rejeitando influências do poder político de classe ou outros atores econômicos e sociais. Esta linha teórica argumenta a determinação de políticas pela influência independente de estruturas estatais e partidárias, gestores públicos, legados políticos passados e relações políticas transnacionais. Ela nos será particularmente interessante no momento em que teremos que analisar o processo decisório da ruptura de padrão monetário de dentro da máquina estatal, flexibilizando a abordagem analítica que resume o comportamento governamental como uma ação centralmente controlada e completamente informada de um tomador de decisão unitário e racional.

Ao invés disso, as construções teóricas da chamada *bureaucratic politics* (ver por exemplo Allison, 1971; Halperin, 1974; Allison e Halperin, 1972; e Kohl, 1975) vêem os governos modernos como grandes conglomerados administrativos, onde diferentes agências são projetadas para tratar de diferentes, e muitas vezes conflitantes, objetivos nacionais, ao mesmo tempo que um determinado tema político frequentemente divide a preocupação de diferentes agências. Dessa forma, as políticas são analisadas como resultado da barganha entre oficiais de uma autoridade fragmentada, ao contrário do que uma decisão de um comando centralizado que a hierarquia formal poderia supor. Na verdade, em sistemas democráticos de regime presidencial, este processo pode ser ainda mais relevante, já que o estado de direito dá uma maior autonomia para as burocracias estatais em relação ao executivo que outras formas de governo. A escala de operação dessas burocracias aumentou de tal forma que levou a falta de controle dos tomadores de decisão centrais, e em seu lugar tomam forma redes informais e alianças, reforçadas por fatores idiossincráticos vinculadas a preferências e cargos de indivíduos particulares (Katzenstein, 1978: 14).

Ainda nesta mesma vertente, mas com maior ênfase processo operacional das burocracias estatais, está a teoria cibernética de decisão (Steinbruner, 1974). A analogia com a computação vem do conceito que as organizações estatais se concentram no monitoramento de "variáveis críticas", e desenvolvem um conjunto de respostas programadas quando estas se movem fora de parâmetros aceitáveis. Um ministro de relações exteriores, por exemplo, pode monitorar a coesão de alianças e pedidos estrangeiros de assistência econômica, e fazer compromissos de acordo estes. Esta

abordagem tem duas implicações lógicas. Uma é a suposição que líderes centrais não conseguem impor mais que uma coordenação frouxa ao conglomerado administrativo, e cada agência tende a fazer políticas na direção de seus próprios programas. A consequência disso é que as políticas muitas vezes podem ser parcialmente contraditórias. A segunda implicação é que as burocracias limitam as opções dos tomadores de decisão centrais. Isso pode acontecer pois as decisões são tomadas com base em informações geradas pela burocracia, que terá interesse em formular relatórios favoráveis à sua organização. Ou mesmo que não distorçam informações, o inventário de instrumentos de política disponíveis pode enviesar a resposta escolhida. Ou ainda, mesmo que se decida por uma nova medida, a máquina estatal pode atrasar seu cumprimento ou usar sua delegação para manter antigas rotinas (Odell, 1982: 52).

Uma outra linha teórica ressalta as relações transgovernamentais (ver Keohane, e Nye, 1974:45-46 e 1977: 149) entre burocratas de nível médio e baixo de diferentes países em organizações internacionais, longe do controle de suas lideranças nacionais. Segundo esta abordagem, especialistas lidando com o mesmo problema desenvolvem uma expertise comum, prioridades similares em relação a outras áreas funcionais e muitas vezes um senso de camaradagem, que tende a diminuir políticas conflitantes. Esse efeito transgovernamental também pode operar através de alianças entre burocratas de diferentes governos, onde um oficial de determinado país pode obter suporte de oficiais estrangeiros para influenciar o processo político dentro de seu próprio país em alguma direção (Odell, op.cit.: 55).

1.3 DA INTEGRAÇÃO ENTRE AS TEORIAS

Apesar de a política doméstica e as relações internacionais muitas vezes estarem de alguma forma conectadas, as teorias ainda não resolveram como elas interagem. A maior parte da literatura que aborda a relação entre políticas domésticas e internacionais consiste ou em uma lista *ad hoc* de influências domésticas na política externa ou em observações genéricas de que as duas esferas estão de alguma forma conectadas (Putnam, 1988). As interpretações normalmente são expressas em termos de causas domésticas e efeitos internacionais - abordagem denominada "*Second Image*" (Waltz, 1959) - ou de causas internacionais e efeitos domésticos - denominada na literatura como "*Second Image Reversed*" (Gourevitch, 1978). O proponente desta última, Gourevitch, depois de uma revisão literária exaustiva e alguns estudos de caso, afirma

que "*international relations and domestic politics are therefore so interrelated that they should be analyzed simultaneously, as wholes*" (Ibid: 911).

Um dos primeiros acadêmicos a chamar atenção para a integração entre política doméstica e relações internacionais, foi James Rosenau (1969, 1973), sugerindo uma elaborada taxonomia de "*linkage politics*", onde mapeia as interseções entre as áreas. Entretanto, seu trabalho gerou pouca pesquisa cumulativa, a não ser por alguns trabalhos relacionando comportamento em conflito nos níveis doméstico e internacional. Uma segunda corrente de teorização começou com o trabalho de Karl Deutsch (1957) e Ernst Haas (1958) em integração regional.

Em particular, Haas enfatizou a influência de partidos políticos e grupos de interesse no processo de integração europeu, e sua noção de "*spillover*" reconhecia a retroalimentação dos desenvolvimentos domésticos e internacionais. Seu trabalho tinha foco no desenvolvimento de instituições supranacionais, não em políticas específicas, e quando a integração européia estagnou, essa literatura também não teve andamento. Os herdeiros intelectuais de seu trabalho, são Keohane e Nye, da tradição institucionalista neoliberal da EPI. No entanto, seu trabalho dava ênfase à interdependência e ao transnacionalismo, tirando o foco de fatores domésticos na medida em que o conceito de regimes internacionais passou a dominar o campo.

A escola de análise de política externa da *bureaucratic politics* também iniciou um ataque promissor ao problema das interações entre o doméstico e o internacional. Como colocado por Graham Allison (1971), "*applied to relations between nations, the bureaucratic politics model directs attention to intra-national games, the overlap of which constitutes international relations*". Porém, a natureza da sobreposição ("*overlap*") permaneceu sem esclarecimento e a contribuição teórica dessa literatura não evoluiu muito além do princípio que os interesses da burocracia estatal importam na formulação de política externa (Putnam, 1988).

Após estas contribuições teóricas, o principal marco no avanço destas proposições é o trabalho de Katzenstein (1978), com foco no efeito das estruturas domésticas na política econômica externa. O autor se propõe a complementar abordagem da *bureaucratic politics*, que analisa em detalhe fatores domésticos, burocráticos e o processo de formulação de política, e as teorias internacionais da EPI, que enfatizam as características políticas, econômicas e tecnológicas do sistema internacional que afetam as estratégias de política econômica externa. Seu trabalho consiste numa coletânea de estudos de caso dos principais Estados industriais avançados

realizado por diversos autores, que posteriormente é complementado pelo estudo de política comparativa de Katzenstein com o objetivo de traçar uma orientação teórica comum aos trabalhos. Por se tratar de um marco teórico importante, vamos explorar melhor este trabalho.

O autor explica que um problema chave na análise comparativa é entender as diferenças entre os Estados industriais avançados. Suas particularidades são examinadas a partir da distinção clássica entre "Estado" e "Sociedade". Katzenstein descreve como a ênfase no Estado sempre esteve presente numa vertente teórica da história do pensamento político. Os escritos de Maquiavel e Bodin se debruçavam sobre o estadismo ("*statecraft*"), e colocavam a sociedade civil como objeto passivo dos instrumentos dos governantes. Durante o Iluminismo, a atenção dos autores do pensamento político passou para as condições sociais que facilitavam ou impediam o exercício do estadismo sob diferentes regimes constitucionais. Este era, por exemplo, um dos objetivos do *Espírito das Leis* de Montesquieu.

No século XIX, isso evoluiu para uma perspectiva sociológica do Estado, que se tornou o elemento central das interpretações Marxista e Liberal da política. Em adição a estas duas perspectivas contrastantes, uma terceira emerge com foco no Estado e na Sociedade como esferas de ação parcialmente interdependentes, e parcialmente autônomos. Os principais intelectuais do período - Tocqueville, Marx, Durkheim e Weber - buscaram entender como o Estado e a Sociedade se contrabalançaram em diferentes tempos e espaços. O dualismo entre Estado e Sociedade também marca a distinção entre o reino público da liberdade e o reino privado da necessidade, que é o pilar da teoria do Estado de Hegel e sua filosofia da história. Segundo este autor, o Estado se revelou progressivamente ao longo da história mundial como a organização predestinada a identificar o bem público e os interesses privados, e a mediar entre eles (Katzenstein, 1978: 15-16).

Por outro lado, as visões que dão ênfase à Sociedade apontam os efeitos que atores privados têm na política estatal. Na interpretação democrática, traça-se uma relação causal direta entre preferências de massa e políticas governamentais, que poderia acontecer através de eleições ou grupos de interesse, como geralmente é mais relevante para a área de política econômica externa. Este tipo de modelo, descreve o aumento do interesse privado na definição de preferências públicas e no exercício da decisão pública, através do mapeamento de inter-relações entre setores sociais e organizações políticas. Estão inseridas aqui as teorias pluralistas, de elites, estruturalista

e de estrutura de poder abordados na seção anterior. Em todas, a política econômica externa é vista como reflexo de pressões sociais.

Mas a conexão entre as esferas pública e privada também caminha no sentido oposto, e uma política pública pode moldar preferências privadas. Nestes casos, a interpretação estadista coloca o *locus* de decisão de políticas no reino público. Nestes modelos, as preferências de massa, partidos políticos e eleições são vistos como efeitos e não causas das políticas governamentais. Os grupos de interesse não são agentes autônomos exercendo pressão que moldam as políticas, e sim agentes subsidiários do Estado. São as visões da *bureaucratic politics*, teoria cibernética de decisão e relações transgovernamentais, também abordadas na seção anterior.

O autor avança mostrando como a forma que Estado e Sociedade estão conectados é historicamente condicionada e como as estruturas domésticas contemporâneas estão enraizadas em algumas das maiores transformações históricas do passado, como a eliminação do feudalismo, o desdobramento da Revolução Industrial e a construção do Estado moderno. Sua análise da evolução histórica do Estado e da Sociedade em seis países capitalistas avançados aponta para três rotas alternativas, que correspondem a três tipologias de estrutura domésticas que distinguem os países anglo-saxões de um lado e o Japão de outro, com os países da Europa Continental, como França, Alemanha e Itália, em uma posição intermediária entre os dois.

Essa matriz tipológica tem uma dimensão geográfica que se estende de leste a oeste, mas também tem uma dimensão cronológica. Ela distingue entre países com um passado democrático que vivenciaram cedo a Revolução Industrial e um país com um passado autoritário que a vivenciou tarde, com os Estados continentais uma vez mais ocupando uma posição intermediária. Os Estados anglo-saxões se caracterizaram por formas parlamentares de governo e formas "atomísticas" de capitalismo, favorecendo estratégias liberais na economia política internacional, enquanto o Japão se destacou por uma forma de governo centrado no Executivo e variedades do capitalismo de Estado conduzindo a estratégias mercantilistas (Ibid: 324).

No caso dos Estados Unidos, como a "primeira nova nação" não precisou se livrar de um passado feudal, a comunidade empresarial norte-americana triunfou com maior facilidade (Hartz, 1955). A empresa capitalista é o principal ator do processo de industrialização norte-americana, com domínio dos princípios da propriedade privada e do mercado. O prevaecimento da atividade empresarial com a ausência de uma oposição organizada relevante entre a guerra civil e a década de 1930 reforçou a

estrutura descentralizada da comunidade empresarial e aprofundou a hostilidade em relação a todas as formas de organização empresarial e estatal. A aparente contradição entre a difundida antipatia do empresariado norte-americano pelo Estado e a relação estreita dos seus principais líderes com o governo está enraizada na magnitude da vitória da comunidade empresarial no século XIX.

A descentralização organizacional do empresariado norte-americano está relacionada à descentralização organizacional do Estado norte-americano. O processo de penetração burocrática a nível federal nos EUA ocorreu tarde, tendo sido impulsionado pelo impacto cumulativo da Grande Depressão, da II Guerra Mundial, da hegemonia internacional norte-americana e dos programas de bem-estar social dos anos de 1960. Este início tardio se deu em uma sociedade empresarial que relutantemente passou a tolerar a burocracia federal, mas apenas na medida em que a busca de objetivos estatais na arena internacional não entrasse em conflito com os interesses empresariais. Katzenstein segue com a análise do grau de centralização entre Estado e Sociedade nos outros países citados, mas devido ao escopo deste trabalho vamos nos ater apenas ao seu esquema comparativo, que pode ser visto na Tabela 1.

O autor atribui em grande medida a formação destas estruturas domésticas ao processo de industrialização destes países ter sido precoce ou tardio. Os que se industrializaram primeiro, como Inglaterra e Estados Unidos, se caracterizam pelo crescimento econômico gradual, empresas de escala relativamente pequena, baixa concentração industrial, pouca restrição à competição e ênfase em indústrias de bens de consumo, pelo menos nos estágios iniciais de industrialização. Enquanto isso, as industrializações tardias, como o Japão, tendem a períodos de crescimento explosivo, empresas de escala relativamente grande, alta concentração industrial, restrição a competição e ênfase na indústria pesada. Nas industrializações precoces, devido a baixa necessidade financeira e tecnológica, as empresas foram os atores econômicos centrais, enquanto nas industrializações tardias, a alta necessidade de capital e a competição estrangeira fizeram o setor bancário e a burocracia estatal ocuparem um papel de maior relevância.

Tabela 1 - Grau de centralização do Estado e Sociedade nos países industriais avançados

		Centralização do Estado	
		Alta	Baixa
Centralização da Sociedade	Alta	Japão	Alemanha Itália
	Baixa	França Inglaterra	Estados Unidos

Fonte: Katzenstein, 1978: 234

As características da atividade estatal também influenciaram a organização das empresas e sindicatos nestes países. A passividade do Estado no direcionamento do crescimento industrial nos primeiros promoveram uma organização descentralizada da comunidade empresarial. Por outro lado, o ativismo estatal no gerenciamento econômico dos últimos facilitaram uma organização centralizada da comunidade de negócios. Movimentos trabalhistas nos países de industrialização precoce tendem a ser descentralizados, reformistas, não vinculados a partidos políticos, e politicamente incorporados ao aparato estatal, que conseqüentemente pode ser menos repressivo. Nas industrializações tardias, estes movimentos costumam ser centralizados, radicais, vinculados a partidos políticos, e excluídos do aparato estatal, que portanto necessita ser mais repressivo.

Uma outra diferença entre a formação da estrutura política doméstica destes países pode ser vista em seus sistemas partidários. Entre as industrializações pioneiras, os partidos políticos foram instrumentos de mobilização desde a base, coalizões progressistas mais interessadas na participação política que na penetração burocrática. Nas industrializações tardias, os partidos políticos foram instrumentos de implantação do topo, coalizões absolutistas concentradas em seu esforço de penetração governamental ao invés de participação política. A autoridade estatal centrada no Legislativo, que caracteriza os primeiros, favorece estratégias de não-intervenção e *laissez-faire*, enquanto a autoridade centrada no Executivo, como é o caso dos últimos, preferem estratégias intervencionistas (Katzenstein, op.cit.: 332).

Para além deste dualismo entre Estado e Sociedade, Katzenstein se utiliza de uma outra ferramenta analítica em seu trabalho, a diferenciação de dois componentes das estratégias de política econômica externa. O primeiro é a definição dos objetivos de política ou fins de uma política, e o segundo é o instrumento ou meios de uma política.

Novamente ao desenvolver categorias para os conceitos de objetivos e instrumentos de política, o autor define três padrões distintos de repertórios destes elementos.

Nos Estados Unidos e Inglaterra, adeptos a princípios de uma ordem econômica liberal, os formuladores de política têm a sua disposição instrumentos que afetam apenas de forma indireta setores e empresas. No Japão, com meta de altas taxas de crescimento econômico, os formuladores conseguem comandar instrumentos de política seletivos que tem impacto direto em setores ou empresas particulares. Os Estados da Europa Continental misturam elementos do liberalismo anglo-saxão e do neo-mercantilismo japonês em um terceiro padrão híbrido (Ibid: 298).

Com relação aos objetivos de política, a análise busca se afastar de categorias amplas postuladas dedutivamente, como a segurança nacional ou o bem-estar nacional. Ao invés disso, os objetivos são traçados indutivamente observando áreas da política econômica externa, em relação não apenas à retórica dos formuladores de política, mas também às suas ações. Com isso, as conotações normativas que identificam o interesse nacional com o bem público nas literatura tradicional de RI são evitadas.

Os objetivos de política dos países anglo-saxões diferem bastante dos do Japão, segundo o autor. O comprometimento dos primeiros com os princípios de ordem econômica internacional liberal tem influência em suas políticas comerciais, na facilitação à livre movimentação de capitais, e na defesa da paridade de duas moedas mesmo quando, até final dos 1960 e início dos 1970, elas estavam sobrevalorizadas. Enquanto isso, o Japão interviu ativamente no mercado, defendeu a paridade de sua moeda, mesmo quando esta estava subvalorizada, restringiu a entrada de capitais em seu território e tardou a incentivar exportações de capital.

Apesar de enquadrados em uma mesma categoria, Estados Unidos e Inglaterra também tinham diferenças na definição de objetivos na economia política internacional. Enquanto os norte-americanos viam a ordem econômica liberal em termos abstratos relacionados ao fluxo livre de comércio e capital organizado por corporações privadas, os ingleses a entendiam em termos mais concretos ligados mais diretamente à defesa da libra. Isto porque a posição de moeda reserva da libra era essencial para manutenção do status de potência mundial da Inglaterra.

Mas quando comparados ao Japão, estas diferenças são menos relevantes. O crescimento econômico era muito mais importante para os japoneses que a defesa de uma ordem econômica liberal ou a aspiração ao status de potência internacional. A defesa da paridade da moeda japonesa não estava ligada a maiores objetivos políticos,

mas servia ao propósito dar competitividade ao produtos japoneses no mercado internacional (Ibid: 298-299). Os objetivos básicos da Alemanha, Itália e França estavam em algum ponto na escala entre os países anglo-saxões e o Japão, mas devido ao escopo deste trabalho não iremos descrevê-los.

Com relação aos instrumentos de política, os estudo comparativo destes países mostrou que os formuladores de política têm acesso a um amplo de repertório de instrumentos à recorrer. Estes vão desde instrumentos tradicionais, como tarifas, controles e licenças, passando por políticas fiscais e monetárias, incluindo taxas de equalização de juros, subsídios e políticas de renda, e chegando até políticas setoriais e acordos bilaterais entre países. Muitos dos instrumentos que estavam à disposição dos formuladores de política anglo-saxões também foram empregados em outros países, mas mais do que em outros países, eles confiaram sobremaneira em tipos de instrumentos diferenciados.

O primeiro deles foi o apelo à ideologia. A ideologia liberal norte-americana tem raízes históricas mais antigas, mas cresceu muito com anti-comunismo da Guerra Fria, e foi um importante fator para o suporte do público ao estabelecimento e manutenção de uma ordem econômica internacional liberal. Na Inglaterra, o consenso do benefício de ser uma potência mundial teve importância similar na defesa da libra. Técnicos de governo dos dois países desempenharam um papel fundamental na formulação de políticas econômicas externas que defendessem uma ordem econômica liberal. A racionalidade política implícita em seus cálculos é evidente, especialmente para o caso norte-americano. A estratégia de *containment* do comunismo que dava o foco da política externa dos EUA no pós-guerra exigia uma economia internacional liberal e orientada para o mercado unindo a Aliança Ocidental.

O segundo tipo diferenciado de instrumento dos países anglo-saxões foi a criação de novas instituições ou a grande mudança de poder entre instituições. Nos Estados Unidos, a mudança de poder do Legislativo para o Executivo insulou parcialmente os formuladores de política de grupos protecionistas e facilitou o direcionamento para um rumo liberal da economia política internacional. A Inglaterra, por outro lado, experimentou nos anos 1960 diversas novas instituições, como os *National Economic Development Councils* (Neddies) e a *Industrial Reorganization Corporation* (IRC).

O terceiro tipo de instrumento foi a preferência por acordos bilaterais voluntários, nas áreas comercial e monetária, com os principais parceiros comerciais no

lugar de ajustamentos domésticos. Na tentativa de proteger indústrias contra produtos importados, os Estados Unidos negociaram um número crescente de programas de controle de exportação bilaterais desde o final da década de 1960. Na área monetária, a defesa do dólar neste mesmo período teria sido mais difícil sem a cooperação da Alemanha. A compra de títulos norte-americanos, os acordos de compensação pelas tropas estacionadas e a garantia de não-conversão de suas reservas em ouro contribuíram para fortalecimento da posição do dólar (Ibid:303-304).

Na análise, tanto os objetivos de política como seus instrumentos são condicionados pelas coalizões políticas dominantes e redes de política ("*policy networks*") domésticas. A definição de objetivos de política é determinada em grande medida pela perspectiva ideológica e pelos interesses materiais da coalizão política dominante. A diferenciação entre Estado e Sociedade e grau de centralização de cada um afetam o caráter das redes de política que abrangem os setores público e privado, condicionando os instrumentos de política (Ibid: 306-308).

Em suma, o trabalho organizado por Katzenstein traz elementos valiosos no estudo de política econômica externa dos países industriais. O foco dado às estruturas domésticas nos será útil ao analisar a esfera nacional norte-americana, que muitas vezes não é alcançada pelas teorias internacionais. Por fim, as contribuições teóricas mais recentes dão ênfase ao processo de barganha das negociações internacionais. Putnam (1988: 434) as descreve como um "jogo de dois níveis". No nível nacional, grupos de interesse pressionam o governo a adotar políticas favoráveis a eles, ao passo que os políticos buscam poder construindo coalizões entre estes grupos. No nível internacional, os governos nacionais tentam maximizar sua própria capacidade de satisfazer as pressões domésticas enquanto minimizam conseqüências adversas de impactos externos.

O autor faz uma analogia a dois tabuleiros em que os tomadores decisão governamentais estão presentes. No tabuleiro internacional estão os homólogos estrangeiros posicionados do lado oposto, enquanto diplomatas e outros conselheiros internacionais estão a seu lado. Na tabuleiro nacional, o tomador de decisão tem atrás de si partidos e parlamentares, representantes de outras instâncias governamentais e grupos de interesse, além de seus próprios conselheiros políticos. A incrível complexidade desta metáfora leva o autor a se utiliza do referencial teórico neoclássico da teoria dos jogos para derivar soluções analíticas.

Seu esquema teórico considera um cenário estilizado em que negociadores de duas organizações, como representantes de dois governos nacionais, por exemplo, se reúnem para chegar a um acordo. Entretanto, o acordo está sujeito à ratificação de suas respectivas organizações, no exemplo, seus governos. O processo de negociação então é decomposto em duas etapas: (i) a barganha entre os negociadores para se chegar a um acordo preliminar, chamado de "Nível I"; e (ii) as discussões em separado de cada grupo de constituintes sobre a ratificação do acordo, chamado de "Nível II".

Essa decomposição sequencial em uma fase de negociação e outra de ratificação, ressalta Putnam, é feita por uma questão analítica, pois na prática as expectativas podem influenciar muito o processo. A necessidade da ratificação de Nível II certamente afeta as negociações de Nível I, e impõe um vínculo teórico crucial entre os dois níveis. É provável que haja alguma consulta prévia e barganha no Nível II para se chegar a uma posição inicial no Nível I, ou a expectativa de rejeição no Nível II pode levar ao término das negociações de Nível I precipitadamente.

A ratificação normalmente é uma função parlamentar, mas ela pode ser exercida por instâncias de governo, grupos de interesse ou mesmo pela opinião pública. No caso dos EUA, há a necessidade constitucional de aprovação por dois terços do Senado para ratificação de acordos internacionais. A única restrição formal ao processo de ratificação é que ele seja uma votação de aprovação ou rejeição. Qualquer modificação no acordo preliminar conta como uma rejeição, pois como ele precisa ser aprovado em ambos os lados, qualquer emenda deve necessariamente reabrir as negociações de Nível I com o outro lado.

Logo, Putnam segue na definição de um "conjunto vitorioso" ("*win-set*"), que seria o conjunto de todas as possibilidades de acordos de Nível I, que seriam aprovadas na ratificação de um dado grupo constituinte. Por definição, qualquer acordo bem sucedido deve estar na interseção entre os conjuntos vitoriosos das duas partes. O tamanho deste conjunto para cada um dos lados é um fator crucial na determinação das negociações.

Um conjunto vitorioso maior, aumenta a possibilidade de um acordo, enquanto um conjunto menor diminui ou elimina a área de sobreposição e a possibilidade de um acordo. No entanto, um conjunto vitorioso menor, ou seja uma menor margem de manobra para aprovação doméstica de um acordo, pode aumentar o poder de negociação no Nível I. Por fim, Putnam explica que os determinantes de um conjunto vitorioso são as preferências e coalizões de Nível II, as instituições de Nível II, e as

estratégias de negociação de Nível I. O autor segue trazendo outras variáveis e relaxando algumas premissas, mas por hora este modelo simplificado nos será suficiente.

O objetivo deste capítulo foi apresentar as principais formulações teóricas consideradas relevantes para nosso estudo de caso. Com este exercício, buscamos nos munir de um repertório de ferramentas teóricas suficientes para abordar as diferentes esferas de análise que este trabalho se propõe a fazer. Apesar da pouca integração entre as diferentes teorias ficar evidente, ainda precisamos articular teoricamente os fatos e eventos a serem estudados, de maneira a dar-lhes sentido através do adiantamento de hipóteses e explicações.

Dessa forma, nos utilizaremos de diferentes referenciais teóricos de acordo com a esfera de análise e aderência às evidências históricas. Na interpretação dos acontecimentos da esfera internacional, portanto, as teorias da Economia Política Internacional serão de grande valia, onde daremos preferência ao referencial teórico realista, que como explicitado anteriormente, define o Estado racional, em busca da disputa por posições de poder na hierarquia internacional como meio de garantir sua sobrevivência.

Na análise do cenário político doméstico estado-unidense buscaremos verificar a influência de grupos de interesse na formulação de política contrapondo as diferentes vertentes da interpretação democrática. Examinaremos, deste modo, a aderência das teorias pluralista, das elites, estruturalista e do poder político à causalidade da cadeia de eventos históricos no plano nacional.

Ao mudar o foco da análise para dentro do *establishment*, as vertentes da interpretação estadista, como a *bureaucratic politics* e a teoria da decisão cibernética serão úteis para determinar a influência da estrutura organizacional nas decisões de governo. Nos apoiando na abordagem analítica de Katzenstein, poderemos ainda traçar paralelos entre as estruturas domésticas norte-americanas e sua decisão de ruptura de padrão monetário. Por fim, quando abordarmos as negociações de reforma do sistema monetário internacional serão oportunas as teorias das relações transgovernamentais e o jogo de dois níveis, de Putnam.

Nos voltaremos agora à reconstrução histórica da conjuntura da ruptura de padrão monetário no início dos anos 70, delineando os principais acontecimentos nas esferas internacional e doméstica que antecedem a decisão.

2 ANTECEDENTES

Imaginar que exista algum mecanismo de ajuste automático e funcionamento perfeito que preserve o equilíbrio, bastando para isso que confiemos nas práticas do 'laissez-faire' é uma fantasia doutrinária que desconsidera as lições da experiência histórica sem nenhum apoio em uma teoria sólida.

John Maynard Keynes (1941)

A maioria das explicações sobre a globalização dos mercados financeiros na segunda metade do século XX enfatizam a importância das inovações tecnológicas e as escolhas dos agentes de mercados para um novo ordenamento liberal e integrado. Porém, como destaca Helleiner (1994), não é colocado o papel central que tiveram os Estados na criação, regulação e expansão das finanças globais. E ainda mais importante, a influência da competição interestatal monetária e financeira na atuação das potências do centro¹ para a estruturação do sistema financeiro globalizado. “No caso da globalização, o que em geral se vê ocultado pela sua ideologia econômica são as relações assimétricas de poder e dominação que estão na sua origem e que explicam a sua expansão e a sua originalidade financeira” (Fiori, 1997: 88).

O presente capítulo se propõe identificar os principais elementos históricos que antecedem à decisão de 1971. Para isso, faremos uma breve reconstrução histórica da criação do sistema financeiro globalizado na segunda metade do século XX, a partir de um referencial teórico realista. Buscaremos relacionar o aumento dos déficits norte-americanos e a formação e expansão do euromercado com a competição monetária e financeira interestatal e a agenda política estado-unidense. Devido a sua centralidade nas negociações seguintes, voltaremos as discussões de Bretton Woods e o papel-chave que os controles de capitais assumem no processo de formação do sistema financeiro.

O sistema financeiro globalizado, que tem sua origem no euromercado, não é só produto de inovações de mercado, mas principalmente de decisões baseadas em uma agenda de prioridades políticas num contexto de competição interestatal. É impossível entender o surgimento deste sistema sem contextualizá-lo na dinâmica da Guerra Fria. Enquanto o início de suas operações está mais ligado às estratégias geoeconômicas de enfrentamento do bloco comunista, a expansão e a estruturação do sistema estão

¹ Conforme terminologia de Prebisch (1949)

relacionados à competição interestatal das potências centrais pelo domínio monetário e financeiro dentro do bloco capitalista.

2.1 BRETTON WOODS

As negociações pós-Segunda Guerra, que definiriam os alicerces da nova ordem monetária internacional, foram realizadas à sombra do fracasso da ordem liberal inglesa dos anos 20. Acreditava-se que os problemas da inflação, crescimento econômico e desemprego, atribuídos ao liberalismo econômico, haviam sido importantes condicionantes à ascensão dos movimentos nazi-fascistas na Europa.

Desse modo, existia um relativo consenso quanto à necessidade da atuação estatal a fins de se garantir o crescimento econômico dentro do bloco capitalista e a estabilidade social, fundamentais à ordem do pós-Guerra.

Pesava sobre as elites mundiais uma convicção (passageira) de que o cataclismo que haviam vivido tinha a ver com o “moinho satânico”, de que lhes falara Karl Polanyi. Acreditavam, por um momento, que se tratava de um fracasso que deveria ser debitado na conta liberal dos que quiseram transformar os mercados auto-regulados em modelo de organização social e política das nações e do sistema mundial... (Fiori, 1997: 102 e 103).

As discussões de Bretton Woods são frequentemente retratadas como uma batalha entre os representantes dos Tesouros inglês e americano, John Maynard Keynes e Harry Dexter White, respectivamente. Apesar de isto ser o caso em diversas questões, ambos entendiam que a estabilidade da nova ordem monetária internacional poderia ser ameaçada pelos fluxos internacionais de capitais privados, e, portanto, apoiavam o uso de controle de capitais. Eles davam duas explicações para o apoio a tais controles: a preservação da autonomia de política econômica necessária ao planejamento macroeconômico do *Welfare State* e o estabelecimento de uma ordem comercial liberal, que dependia de um sistema de taxas de câmbio estáveis.

Primeiramente, os fluxos internacionais de capitais não poderiam comprometer as medidas de planejamento macroeconômico do *Welfare State*. Para isso, era preciso preservar a autonomia de política econômica dos países.

White noted that capital controls “would give each government much greater measure of control in carrying out its monetary and tax policies” by preventing “flights of capital, motivated either by prospect of speculative exchange gain or desire to avoid inflation, or evade taxes.” (Helleiner, 1994: 33).

Keynes apontou ainda como a resposta dos fluxos de capitais aos diferenciais de taxas de juros poderia causar restrição à perseguição de objetivos macroeconômicos domésticos. Em especial, um país com déficit em conta corrente que tentasse manter sua taxa de juros abaixo do nível internacional, poderia sofrer um estrangulamento em sua balança de pagamentos devido a saída de capitais. Em suas palavras:

Freedom of capital movements is an essential part of the old *laissez-faire* system and assumes that it is all right and desirable to have an equalisation of interest rates in all parts of the world. In my view the whole management of the domestic economy depends upon being free to have the appropriate rate of interest without references to the prevailing elsewhere in the world. Capital control is a corollary to this (Keynes, 1980: 149).

A segunda explicação dada pelos dois autores para a adoção do controle de capitais era a implementação do sistema de taxas de câmbio estáveis que visava impulsionar o comércio internacional. Eles acreditavam que um sistema de comércio internacional liberal não era compatível com uma ordem financeira liberal, e que a última deveria ser sacrificada para se preservar o primeiro.

With respect to stable exchange rates, White noted that speculative capital movements were “one of the chief causes of foreign exchange disturbances”, and would have to be controlled if a stable exchange rate system were to be maintained. With respect to a liberal trading system, Keynes argued that large and volatile movements of capital could force “painful and perhaps violent” offsetting adjustments in the less flexible trade account that would likely increase political pressure for protectionist measures. (Helleiner, 1994: 35)

A experiência do entre-guerras demonstrou a dificuldade de se manter o sistema de taxas de câmbio estáveis com liberdade de movimento de capitais. Durante crise de 1931, o grande fluxo de capitais especulativos obrigou muitos países a abandonarem o padrão-ouro. Percebeu-se então a importância do controle de capitais para a manutenção de taxas de câmbio que favorecessem a estabilidade dos fluxos comerciais. E mais ainda, ficou clara também neste período a dificuldade de se controlar os movimentos financeiros unilateralmente. Preocupados com a eficácia dos controles, Keynes e White sugeriram dois instrumentos que deveriam auxiliar os países a restringir a movimentação de capital.

O primeiro deles eram os controles cambiais. Sua implementação impediria movimentações ilegais ligadas à prática de disfarce contábil de fluxos de capital em transações de conta corrente, em geral menos restrita. Keynes explicou:

If control is to be effective, it probably involves the *machinery* of exchange control for *all* transactions, even though a general open licence is given to all remittances in respect of current trade (Horsefield, 1969:13, grifo nosso).

Em segundo lugar, para aumentar a eficácia da execução da regulamentação, os países deveriam se auxiliar na fiscalização dos fluxos de capitais nas duas pontas, ou seja, tanto no país receptor quanto no país de origem. Para isso, recomendaram controles cooperativos. Como colocou White:

Almost every country, at one time or another, exercises control over the inflow and outflow of investments, but without the *cooperation* of other countries such control is difficult, expensive and subject to considerable evasion. (Horsefield, 1969:66, grifo nosso)

A importância da cooperação no controle de capitais era tamanha que Keynes advogou para que ela fosse mandatória. Ele percebeu que

control of capital movements "will be more difficult to [make] work, especially in the absence of postal censorship, by unilateral action than if movements of capital can be controlled *at both ends*" (Horsefield, 1969:13, grifo nosso)

É fundamental destacar aqui a dependência deste instrumento da estreita cooperação dos governos dos principais países do sistema financeiro. Isso se revelou uma grande vulnerabilidade nos anos 60 e 70, quando o impasse nas negociações internacionais, em especial pela objeção dos EUA, impediu a implementação de controles cooperativos.

Apesar de Keynes e White terem capitalizado a discussão teórica,

nenhum dos dois esteve em Bretton Woods para participar de um debate acadêmico, pelo contrário, representavam os interesses muito concretos dos seus estados e dos seus capitais financeiros. Por isso, independente das afinidades teóricas dos dois representantes anglo-saxões foram impostas, em quase todos os pontos, as posições dos Estados Unidos que começavam a exercer, neste momento, sua condição de *hegemon* dentro do mundo capitalista (Fiori, 2004: 88).

As propostas de controle de capitais foram objeto de intenso debate, sobretudo por que a posição dos Estados Unidos na questão refletia a correlação de forças internas, muitas vezes controversas, que emergiam no pós-guerra. O controle de capitais sofreu duras contestações da comunidade financeira de Nova York. Sua implementação acabaria com o negócio mais lucrativo dos bancos de nova-iorquinos desde os anos 30 - a captação dos capitais em fuga da Europa (Helleiner, 1994: 39).

Quando White começou a discutir suas propostas com oficiais do governo fora do Departamento de Tesouro, incluindo os do Federal Reserve (FED) e do Departamento de Estado, se deparou com representantes dos interesses dos bancos. Além disso, devido a configuração do Congresso americano, com maioria republicana, White sabia que teria que flexibilizar suas propostas se quisesse passar o acordo final no Congresso. Em contraposição a estes interesses, estavam os industriais americanos, que

tinham sido a principal base de suporte de Roosevelt. Depois de beneficiados pelo *New Deal*, de corte keynesiano, os industriais entendiam que no plano internacional, o controle de capitais preservaria a autonomia de políticas intervencionistas e favoreceria o comércio internacional. Seus defensores se encontravam principalmente no Comitê de Desenvolvimento Econômico (*Committee for Economic Development* - CED) e no Departamento de Comércio (Ibid: 42 - 44). À parte dos discursos ideológicos, ambos os lados pareciam estar defendendo seus negócios.

A oposição dos banqueiros barrou a proposta inicial de Keynes para que o controle de capitais fossem obrigatórios. Ao invés disso, no acordo final alterou-se o texto das cláusulas do Artigo 8-2b, para que fosse *permitida* aos governos, e não *exigida*, a cooperação no controle de capitais; e Artigo 6-1a, onde se concedia o poder ao FMI de *solicitar*, e não mais *exigir*, o controle de capitais como contrapartida de seus financiamentos (Ibid: 47-48). Tal dispositivo tinha sido projetado para que os recursos do fundo fossem usados apenas para financiar déficits de transações correntes, e não aqueles decorrentes de movimentos especulativos de capital. Apesar destas alterações, o acordo final de Bretton Woods manteve a abordagem restritiva aos movimentos de capitais e priorização do comércio internacional em detrimento de um ordem financeira liberal. O acordo previa ainda a utilização dos dois instrumentos de controle de capitais delineados por Keynes e White: controles cooperativos e cambiais.

Como se sabe, os Acordos de Bretton Woods também instituíram o padrão ouro-dólar, sistema onde os EUA garantiriam a conversibilidade do dólar em ouro a uma cotação de \$35 a onça, e as demais moedas internacionais passariam a ter uma taxa fixa, porém reajustáveis, de conversão com o dólar. Como estavam dotados da maior reserva de ouro internacional e eram superavitários em sua balança de pagamentos, as limitações que a garantia de conversibilidade impunham aos Estados Unidos foram inócuas por um longo período.

Este sistema atendia ao interesse norte-americano de estabelecimento do dólar como principal moeda de referência internacional. Este objetivo estratégico era o principal fundamento da proposta que ficou conhecida como '*key currency plan*', feita por John Williams do FED de Nova York. Segundo ele, a maneira mais rápida de se criar uma economia mundial estável seria restaurar a conversibilidade de suas duas moedas mais importantes, o dólar e a libra. De acordo com essa lógica, para que o dólar funcionasse como ancoragem para as outras moedas nacionais, ele deveria estar livre do controle de movimentação de capitais (Ibid: 42).

Em contraposição direta a esta proposta, estava a sugestão de Keynes para o ordenamento do sistema monetário internacional. Segundo ele, deveria se instituir uma espécie de banco central de mundo, que gerenciaria a liquidez global. As transações internacionais seriam liquidadas por este banco através de uma nova moeda de unidade internacional, chamada por ele de "bancor". O "bancor" teria taxas de câmbio fixas com todas as moedas nacionais e com o ouro. A proposta de Keynes estava ligada aos interesses estratégicos ingleses, uma vez que a libra havia perdido sua hegemonia internacional, o "bancor" preveniria a Inglaterra de ter que transacionar em dólar. Entretanto, os representantes norte-americanos barraram a proposta.

Logo após a assinatura dos Acordos de Bretton Woods, em julho de 1944, e sua aprovação no Congresso norte-americano, no início do ano seguinte, a morte de Roosevelt, em abril, afastou os Estados Unidos da ordem financeira restritiva proposta nos Acordos. White perdeu sua influência na administração Truman e a política econômica externa norte-americana passou a sofrer mais influência dos banqueiros. Logo, o *key currency plan* seria adotado de maneira a garantir o estabelecimento do dólar como moeda internacional, mas também como forma de reativar o comércio e o financiamento privado internacionais.

Para isso, os EUA deixaram de implementar os controles de capitais e passaram a encorajar políticas econômicas ortodoxas na Europa Ocidental. A destruição causada pela guerra fazia das políticas de pleno emprego, industrialização e modernização um imperativo na região, mas a necessidade de importações e fuga de capitais em larga escala originavam a séria escassez de dólares responsável pelo estrangulamento externo destes países. O volume de capitais que fugiram da Europa durante, e mesmo depois da guerra, e foram para o sistema bancário americano foi monumental, mas devido à natureza ilegal destes fluxos, há poucas informações confiáveis sobre as estatísticas exatas².

Por causa da ineficácia de seus controles de capitais unilaterais, muitos países europeus solicitaram ajuda dos EUA para prevenir esta evasão de capitais para os bancos norte-americanos, mas os interesses dos banqueiros por trás da política econômica externa impediram a implementação dos controles de capitais, assim como tinham feito nas negociações de Bretton Woods. Uma outra solução seria algum tipo de

² Segundo um estudo do governo americano, o total de ativos nos Estados Unidos mantido por cidadãos da Europa Ocidental era de US\$4,3 bilhões -sem contar US\$800 milhões adicionais, que foram "bloqueados durante a guerra" (NA, RG 56, Records of the NAC, staff document no. 189 citado em Helleiner, 1994, p.55).

financiamento compensatório, mas além da insuficiência de recursos do FMI e o Banco Mundial para atender os enormes déficits europeus, o acesso a eles ficou mais restrito, pois em seu esforço liberal, os EUA tentaram converter as instituições de Bretton Woods em entidades mais conservadoras, indicando banqueiros ortodoxos para ocupar posições chave dentro de seus quadros (Gardner, 1980: 298-299).

Devido ao papel crucial exercido pelo Reino Unido no sistema monetário internacional, a restauração da conversibilidade entre a libra e o dólar era fundamental. Ela já havia sido prevista na Carta do Atlântico de 1941 (Eichengreen, 2000: 134), mas em julho de 1945, os Estados Unidos aumentaram a pressão para a sua implementação. Eles cortaram a ajuda do *Lend-Lease Act*, instrumento pelo qual havia financiado os Aliados durante a guerra, e oferecem um empréstimo à Inglaterra com a contrapartida de que restaurassem a conversibilidade dentro de 18 meses. O plano foi um fracasso. Quando de fato foi restaurada a conversibilidade em 1947, ela logo teve que ser revertida. Seis semanas após o início da conversibilidade, a Inglaterra foi obrigada a recorrer a um rígido sistema de controle de câmbio devido à especulação massiva contra a libra (Helleiner, 1994: 54).

Porém, apenas dois anos após o início desta política externa impositiva, os Estados Unidos aprovaram o generoso pacote de ajuda financeira para a crise de balanço de pagamentos europeia, o Plano Marshall. O que teria acontecido para causar tamanha inflexão de política? O que teria conduzido os EUA a mudar sua postura em relação aos outros países do sistema? A literatura tradicional aponta para a importância da crise da libra de 1947 para a conscientização das autoridades norte-americanas do montante necessário para financiar o déficit europeu. Entretanto, pouca ênfase é dada ao fato de estas mudanças na política econômica externa terem acontecido simultaneamente a redefinição da estratégia geopolítica norte-americana com o acirramento da Guerra Fria. A nova estratégia de contenção da URSS, conhecida como Doutrina Truman, foi anunciada em março de 1947. Como coloca Fiori (1997:105), "pode-se dizer que houve, de fato, um Bretton Woods antes e outro depois da Doutrina Truman". O autor destaca ainda que:

Foram momentos decisivos, no redesenho da estratégia americana para a Europa, a decisão de intervir, em 1947, na Grécia e na Turquia contra as forças comunistas internas, assim como o golpe comunista de 1948 na Checoslováquia seguido de imediato pela criação da OTAN e do Pacto de Varsóvia. Sem isso não se entenderia o anúncio americano, em 1947, do Plano Marshall de reconstrução europeia (Ibid)

Muito mais do que uma reavaliação *econômica* do volume de recursos necessários para financiar o déficit europeu, o Plano Marshall significou uma ação *política* de fortalecimento e integração das economias capitalistas ligados à estratégia norte-americana de contenção da ameaça comunista na Europa. Algumas pistas nos ajudam a priorizar as razões políticas na hierarquização dos fatores que influenciaram a política econômica externa dos Estados Unidos pós-II Guerra. A primeira delas é a cronologia dos fatos no ano de 1947. O discurso histórico do presidente Truman ao Congresso que marca o início da Doutrina Truman aconteceu em 12 de março, e o famoso discurso do secretário de Estado George Marshall na universidade de Harvard anunciando o plano de recuperação europeu é de 5 de Junho. Portanto, antes da crise da libra, que acontece entre julho e agosto, quando no dia 20 o governo inglês é obrigado a suspender a conversibilidade (Steil, 2013: 309-311).

Outro fator que nos chama a atenção é o Plano Marshall ter sido amplamente uma criação do Departamento de Estado, onde a preocupação com a Guerra Fria fez aumentar a influência daqueles favoráveis às propostas iniciais de Keynes e White. Os técnicos do governo envolvidos em seu desenvolvimento eram os mesmos que construíram os fundamentos conceituais da nova estratégia de *containment* global. A Doutrina Truman é fruto das ideias de George Kennan e Clark Clifford, enquanto o Plano Marshall é atribuído largamente à William Clayton e George Kennan, ambos funcionários do Departamento de Estado. O que sugere que as duas políticas estavam ligadas.

Com o arranjo monetário financeiro definido nos Acordos de Bretton Woods e a estratégia geopolítica para a Guerra Fria delineada, estavam colocadas as condições que permitiram a estabilidade do sistema monetário internacional até meados dos anos 1960. Os instrumentos de controle previstos nos Acordos conseguiram conter os desequilíbrios causados pelos fluxos de capitais e ajudaram a preservar a autonomia de política econômica. Eles foram ferramentas importantes para as políticas expansionistas que se tornaram a base do planejamento econômico e estratégia industrial da maior parte dos países capitalistas. O período foi de grande prosperidade e diversos países apresentaram altas taxas de crescimento. Porém, dois fatores interligados começariam a minar a estrutura deste regime a partir dos anos 60, a saber: (i) o aumento dos déficits norte-americanos e (ii) a expansão da liquidez internacional no circuito do euromercado.

2.2 DÉFICITS NORTE-AMERICANOS

A posição superavitária dos Estados Unidos com o resto do mundo, começou a se deteriorar já no início dos anos 50. A partir de então, o balanço de pagamentos norte-americano passou a apresentar déficits constantes e crescentes. Pádua Lima (1985: 34) aponta as principais causas deste desajuste no aumento de uma série de gastos estruturais. Em primeiro lugar, havia os pesados gastos militares, para a manutenção de tropas no exterior e para intervenções como a Guerra da Coréia e a Guerra do Vietnã, e também incluindo ajuda externa para as economias capitalistas aliadas. Em adição a estes, a transnacionalização das corporações norte-americanas aumentou os investimentos externos diretos realizados através de saídas crescentes de capitais de longo prazo a partir da década de 50. Outro fator que contribuiu com o resultado negativo na balança de pagamentos foi o enfraquecimento da posição comercial dos Estados Unidos na década de 60.

Como já dito anteriormente, a geopolítica da Guerra Fria exigia uma política externa ativa por parte dos EUA na estratégia de *containment* global da ameaça comunista. Um exemplo do impacto desta política de intervenção na balança externa norte-americana é o grande aumento na rubrica de gastos militares diretos que saltam de US\$576 milhões em 1950 para US\$2,6 bilhões em 1953 (Tabela 2) como resultado da Guerra da Coréia. Outra parte fundamental desta estratégia era a Aliança Atlântica, na qual as tropas aliadas estacionadas na Europa eram uma elemento chave.

O impacto destas tropas não deve ser desprezado. Com a queda da ajuda externa norte-americana após o término do Plano Marshall, o aumento destes gastos em US\$1,5 bilhão³ ao ano na segunda metade dos anos 50 foi um importante fator para o alívio do estrangulamento externo das economias européias e também para o seu crescimento. Maddison (1964 apud Solomon, 1976: 35-36) sustenta a hipótese de que o crescimento mais acelerado do PNB dos países europeus se deve ao menor gasto militar, em comparação aos Estados Unidos, abrindo espaço o maior investimento de capital.

Zimmermann (2004) também reforça a importância das tropas aliadas para relações monetárias internacionais do mundo ocidental. Segundo suas estimativas, o aumento do custo de ocupação das forças norte-americanas na Alemanha cresceram de US\$250 milhões no início da década de 50 para US\$686 milhões em 1959 e que, se

³ Dados da Survey of Current Business, mesma fonte da Tabela 2, citada em Block, 1977

comparado com o déficit externo, representavam 20% do déficit (Ibid: 107). Estes montantes contribuíam correspondentemente de maneira considerável para a acumulação de reservas da República Federal da Alemanha. Um relatório⁴ preparado pelo Bundesbank para investigar o impacto de tropas estrangeiras na balança de pagamentos alemã estima que o país adquiriu US\$3,9 bilhões em divisas das tropas estacionadas em seu território entre 1950 e 1959. Se comparado ao superávit total da balança de pagamentos alemã no período (US\$9,5 bilhões), pode-se concluir que se não fosse pela presença estrangeira, em teoria, este resultado seria 40% menor. O autor destaca ainda o impacto da manutenção de tropas no balanço de pagamentos britânico e, conseqüentemente, no enfraquecimento da libra.

A assinatura de acordos de compensação pelo custo com as tropas estacionadas na Europa permitiram uma redução de US\$1 bilhão (Tabela 2) dos gastos militares dos Estados- Unidos entre 1958-1964. Entretanto, a escalada da Guerra no Vietnã rapidamente eliminou esta diferença e fez com que o volume destes gastos crescesse até o início dos anos 70, atingido um pico de mais de US\$ 7 bilhões de déficit ao ano. Destaca-se aqui então a conexão entre as políticas de segurança e monetária.

Tabela 2 - Balança de Pagamentos dos Estados Unidos 1950-74

<i>US\$ milhões</i>						
Ano	Balanço Governamental	Balanço Comercial	Balanço de IED	Balanço de Capitais de LP	Balanço de Liquidez Bruta	Balanço Básico
1950	-2.114	-1.449	817	-517	-3.489	-
1951	-2.085	969	1.138	-322	-8	-
1952	-2.966	926	784	-181	-1.206	-
1953	-3.063	-88	952	264	-2.184	-
1954	-2.765	1.339	1.310	-171	-1.541	-
1955	-3.405	1.321	1.449	-48	-1.242	-
1956	-3.643	3.048	674	-240	-923	-
1957	-3.679	4.331	184	-624	621	-
1958	-3.974	1.583	1.235	-1.461	-3.348	-
1959	-3.036	-676	1.387	-454	-3.648	-
1960	-3.620	2.846	1.157	-567	-3.711	-1.211
1961	-3.312	3.175	1.668	-656	-2.432	-20
1962	-3.058	2.018	2.080	-1.085	-2.865	-1.043
1963	-2.865	2.342	1.754	-1.396	-2.554	-1.339
1964	-2.882	3.769	2.085	-2.177	-3.088	-100
1965	-3.125	1.999	1.384	-1.166	-1.421	-1.817

⁴ Memorandum, Dec. 4, 1959, BBA, B330, vol. 10161 citado em Zimmermann, 2004: 30-31.

1966	-3.802	665	654	762	-2.165	-2.621
1967	-4.601	277	1.944	-95	-4.890	-3.973
1968	-4.420	-2.711	2.552	3.750	-2.169	-2.287
1969	-4.456	-2.487	3.476	2.315	-5.919	-3.949
1970	-4.992	-507	2.947	1.816	-4.466	-3.760
1971	-5.887	-5.590	2.258	530	-23.779	-10.637
1972	-7.050	-9.381	4.539	3.082	-15.786	-11.113
1973	-6.538	-2.416	7.878	2.489	-9.602	-977
1974	-7.088	-9.422	14.469	-3.393	-25.156	-10.927

Fonte: Survey of Current Business, Oct.1972 e Jun.1975
Retirado de Block, 1977: 160

Outro importante fator impactando a balança de pagamentos norte-americana foram os investimentos externos diretos (IED). A transnacionalização das corporações norte-americanas visava a criação de filiais nos mercados em que detinham posições favoráveis de comércio internacional. Esta estratégia permitia não só ampliar seu horizonte de investimentos, mas também consolidar sua posição nestes mercados através da evasão das barreiras protecionistas dos países importadores. Isto foi especialmente importante após a criação do Mercado Comum Europeu, intensificando o ritmo de IED norte-americanos a partir da década de 60, tendo como seu principal destino os países europeus (Pádua Lima, 1985: 35).

O aumento do IED norte-americano, entretanto, não é observável nos dados da Tabela 2 pois ela inclui tanto a saída de capitais quanto o ganho norte-americano sobre estes investimentos e ainda a entrada e retorno de lucros de investimentos estrangeiros diretos nos Estados Unidos. As saídas foram mais do que compensadas pela entrada de recursos durante todo o período analisado, devido ao retorno sobre os investimento norte-americano passados. Aqui valem duas observações importantes com relação a natureza destes fluxos.

A primeira é a complexidade de se comparar estes fluxos de entrada e saída anuais, pois o retorno de lucros reflete toda a história de IED norte-americanos, incluindo investimentos externos incrivelmente lucrativos em setores de insumos básicos, muitos dos quais eram anteriores a II Guerra Mundial. O volume expressivo de entradas de retorno sobre investimentos se devia largamente a lucros da indústria de petróleo, particularmente das operações no Oriente Médio. A entrada líquida de recursos proveniente do lucro sobre o investimento direto de companhias de petróleo norte-americanas na Ásia, África e América Latina totalizava US\$12,1 bilhões entre 1950 e 1964, contra US\$3,2 bilhões de ganho proveniente de investimento direto na

indústria manufatureira no mesmo período. Já no período de 1965 a 1971, do total de ganhos sobre investimentos externos de US\$21,9 bilhões, 75% eram referentes ao Oriente Médio e América Latina. Isto acontecia apesar do fato de que em 1970, 60,5% do valor contábil do IED norte-americano estar localizado no Canadá e Europa Ocidental e de que 42,8% do incremento deste valor contábil nos vinte anos anteriores a esta data foi na indústria manufatureira⁵.

A segunda observação interessante diz respeito ao financiamento destes investimentos externos. Até meados dos anos 60, eles foram financiados em grande parte por recursos provenientes das matrizes, e depois disso através de reinvestimento dos lucros e empréstimos. O reinvestimento contribuía para a diminuição do retorno sobre investimento externo manufatureiro norte-americano na Europa e os empréstimos para este tipo de operação impactaram as saídas de capitais de longo prazo (Tabela 2) através dos bancos norte-americanos, que passaram a competir no mercado de crédito internacional privado. Este processo faz aumentar enormemente o volume de liquidez no chamado euromercado, que será abordado mais adiante, em especial após as medidas impostas pelo governo norte-americano nos anos 60 para conter esse fluxo de saídas de capital.

Por fim, havia a diminuição dos saldos comerciais a partir de meados dos anos 60 contribuindo para deterioração da balança de pagamentos dos EUA. A média do balanço comercial anual que era superavitário em US\$1,1 bilhão na década de 50, e US\$2,8 bilhões na primeira metade da década de 60, cai vertiginosamente para uma média de déficit de US\$451 milhões na segunda metade da década e chega a atingir um déficit anual de quase US\$10 bilhões no início da década de 70 (Tabela 2). A principal causa do enfraquecimento da posição comercial norte-americana foi a perda de competitividade de sua indústria manufatureira frente aos concorrentes europeus e japoneses.

Em primeiro lugar, estes tinham a "vantagem do atraso". Devido à destruição das plantas industriais anteriores à guerra, a reconstrução destas plantas foi feita com as tecnologias mais modernas da época. O desejo de *catch-up* estimulou práticas gerenciais agressivas que contrastavam com a gerência muito mais conservadora das firmas norte-americanas já estabelecidas. Além disso, dispunham de custos de produção mais

⁵ Dados de Block, 1977: 153-154.

competitivos, como o custo da força de trabalho, que tinha níveis salariais mais baixos (Block, 1977: 146).

Além destes fatores microeconômicos, as economias européias e japonesa apresentaram um crescimento espetacular no pós-guerra. Apoiadas nas políticas expansionistas de planejamento econômico de corte keynesiano e políticas industriais, permitiram aos seus sistemas industriais alcançarem escalas de produção e níveis de concentração comparáveis aos oligopólios norte-americanos. A rearticulação dos capitais nacionais destas economias permitiu uma reação oligopolista de suas empresas à competição norte-americana, não só em seus respectivos mercados domésticos, como posteriormente no mercado mundial.

As políticas das autoridades norte-americanas de manutenção de uma relativa abertura comercial e sobrevalorização do dólar nos anos anteriores propiciaram o crescimento da competição manufatureira a nível global com a penetração dos produtos estrangeiros em seu mercado doméstico tanto através de exportações como também de investimentos externos diretos (Pádua Lima, 1985: 38-39). Estas políticas também podem ser atribuídas a uma estratégia de fortalecimento das economias capitalistas no contexto da Guerra Fria.

Em resumo, o reequilíbrio do déficit estrutural no balanço de pagamentos implicava em escolhas difíceis para as autoridades norte-americanas. A diminuição do déficit significava abandonar sua política de segurança internacional no âmbito da Guerra Fria, na qual as intervenções militares e manutenção de tropas no exterior eram fundamentais, e abrir mão de seu papel de liderança do mundo capitalista e hegemonia do sistema. Por outro lado, a ajuda externa aos países aliados e o acesso privilegiado ao mercado norte-americano eram políticas que favoreciam o fortalecimento das economias capitalistas, através do alívio da restrição externa, e visavam conter a o avanço das forças socialistas na Europa. Os investimentos externos diretos das corporações norte-americanas e a exportação de capitais de longo prazo dos bancos norte-americanos para o mercado de crédito internacional também foram preponderantes para a superação definitiva da escassez de dólares dos primeiros anos do pós-guerra.

Mas

enquanto os economistas, de uma forma geral, celebravam o fim da escassez de dólares, o Professor Robert Triffin, de Yale, previu a aproximação de problemas. Em seu importante depoimento ao comitê econômico conjunto do Congresso em 1959, Triffin argumentou que o sistema de Bretton Woods era congenitamente fraco. O mecanismo responsável por seu sucesso, a saber,

crônicos déficits no balanço de pagamentos dos Estados Unidos, trazia as sementes da destruição do sistema. (Moffitt, 1984: 28)

Este postulado, que posteriormente ficaria conhecido como "Dilema de Triffin", significava que a expansão econômica internacional exigia que os Estados Unidos, país emissor dos meios de pagamentos, fosse deficitário. Porém, como o dólar era lastreado em ouro, e a expansão dos passivos externos era muito superior às reservas norte-americanas de ouro, isso minava a confiança na conversibilidade da moeda internacional.

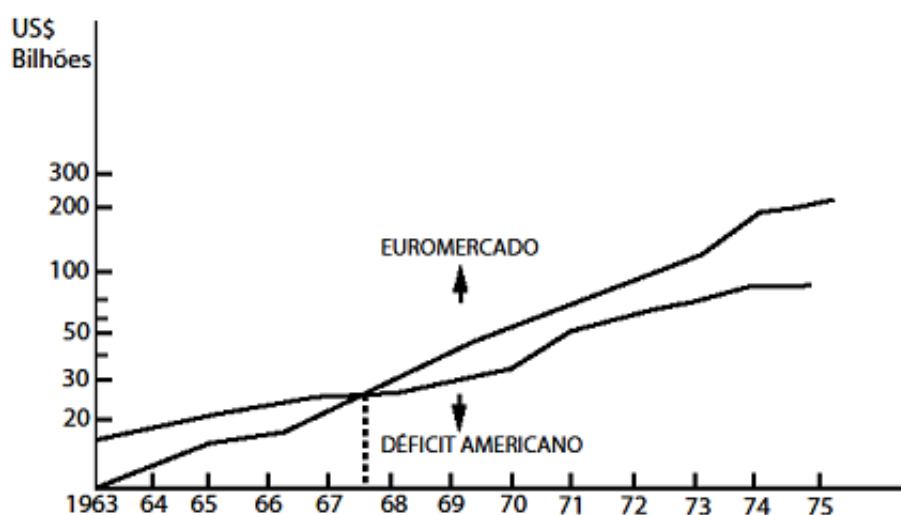
O Professor Triffin foi capaz de diagnosticar essa contradição inerente ao sistema de Bretton Woods, mas no momento de sua análise ainda não se podia observar a importância da expansão da liquidez internacional na amplificação deste processo, fazendo com que ele apontasse os déficits norte-americanos como causa única do problema. A expansão da liquidez internacional ocorria principalmente no circuito do euromercado, um mercado monetário internacional denominado em dólares, mas desenvolvido na Europa, acima das regulamentações das autoridades monetárias nacionais, e por isso dito *off-shore*.

Como os déficits norte-americanos e a expansão do euromercado se relacionam é motivo de controvérsia. Apesar de comumente se encontrar na literatura que a origem dos recursos do euromercado eram os déficits norte-americanos, há autores que defendem teses alternativas. Para Milton Friedman (1970), por exemplo, a explicação para o desenvolvimento do euromercado é a mesma que se dá para a ampliação de crédito de um sistema bancário nacional, ou seja, através do mecanismo de multiplicação de crédito. Segundo ele, "*the correct answer for both euro-dollars and liabilities of US banks is that their major source is a bookkeeper's pen*" (Ibid: 271). Explica ainda que apesar dos déficits norte-americanos terem resultado em haveres em dólares em posse de estrangeiros, isso não significa, necessariamente, que estes se transformaram em eurodólares, já que poderiam, perfeitamente, ter sido aplicados de outra maneira.

Outros autores mapeiam o elo de ligação entre os déficits e os eurodólares. Klopstock (1970) destaca as operações em que os bancos centrais dos países superavitários em relação aos Estados Unidos realizavam depósitos no euromercado através do *Bank of International Settlements* (BIS). Solomon (1976: 198-199) confirma que as reservas estrangeiras depositadas no BIS eram investidas no euromercado.

Helleiner (1994) enfatiza como as medidas de controle de capitais adotadas pelas autoridades norte-americanas na década de 60 incentivou a ida de seus bancos ao euromercado e aumentou exponencialmente seu volume de operações. Pádua Lima (1985: 74) analisa ainda como o desenvolvimento do euromercado coincide com os primeiros desequilíbrios das contas externa norte-americanas e como a partir do final da década de 60, o crescimento do euromercado passa a seguir uma trajetória mais independente (Gráfico 1).

Gráfico 1 - Dimensão do euromercado e o déficit do balanço de pagamentos norte-americano



Fonte: Pádua Lima, 1985:74

Mas sendo os déficits norte-americanos a principal causa do desenvolvimento do euromercado ou não, sua influência na expansão da liquidez internacional, de forma autônoma ao comportamento dos déficits, foi determinante para o destino do sistema monetário de Bretton Woods. A ampliação dos meios de pagamentos internacionais provocou o aumento de fluxos de capitais de curto prazo que se mostraram extremamente desestabilizantes para o regime de taxas fixas. Dada a centralidade do euromercado neste processo, ele merece uma análise em separado.

2.3 EUROMERCADO

Apesar de não estar claro na literatura o momento preciso de nascimento do euromercado, há bastante consenso em relação ao que causou sua origem. Ele teria começado como uma forma de contornar os controles impostos pelos Estados Unidos à movimentação em dólares dos países comunistas. Estes, com receio de possíveis embargos aos seus depósitos em dólar nos bancos norte-americanos, passam à depositá-los em bancos na Europa. Segundo Bell (1974), os principais bancos utilizados para isso foram o *Moscow Narodny Bank* e o *Banque Commerciale pour L'Europe du Nord*, sediados em Londres e Paris, respectivamente, ambos controlados pelo Governo Soviético. Friedman (op.cit.: 276) também aponta os depósitos soviéticos como os mais significativos no início do euromercado.

O euromercado surge, então, como uma consequência inesperada da estratégia de contenção norte-americana na Guerra Fria, da qual fazia parte impedir que os países comunistas tivessem acesso a dólares para realizarem operações internacionais. O principal instrumento utilizado com este objetivo foi a Lei de Controle de Exportações de 1949, que passou a proibir o comércio com países comunistas, além de restringir suas transações em dólares.

With respect to China and Cuba, the result was once a total prohibition against exportation of any goods or unpublished technical data. This prohibition applied even to goods and data which were not of U.S. origin. In addition, purchase of commodities of Chinese origin was prohibited, even if for resale or for export to non-American markets. Bunkering or delivery of petroleum products to Chinese ships, Chinese chartered ships, or to ships which could have called at Chinese ports was also proscribed. Finally, all Chinese assets (some \$71 million) were blocked and frozen (Grzybowski, 1973: 176).

Mendensohn chega a rastrear atividades no euromercado já neste mesmo ano,

quando o novo Governo chinês começou a camuflar seus ganhos em dólar colocando-os em Paris, no Banque Commerciale pour L'Europe du Nord, controlado pela Rússia. (...) Logo depois, o Banco Russo em Paris e o Narodny Bank em Moscou começaram também a camuflar seus saldos em dólares, receando que pudessem ser igualmente bloqueados.

O disfarce e a salvaguarda dos saldos em dólares dos países comunistas tomaram a forma de investimentos em bancos da Europa Ocidental ao invés de diretamente em Nova Iorque. (...) Estes saldos foram a origem do que foi primeiramente conhecido como o mercado europeu para depósitos em dólar. No jargão, tais depósitos logo se tornaram conhecidos como eurodólares (Mendelsohn, 1979: 18-19).

"O euromercado, portanto, começou como um tipo de mercado de dólares no exílio, onde os adversários dos Estados Unidos podiam transacionar em dólares sem

perigo de um intervenção política" (Moffitt, 1984: 46). Entretanto, este mercado seguiria sem importância para a atividade bancária internacional até o início da década de 1960.

Apesar de ser frequentemente retratado na literatura tradicional como um mercado financeiro apátrida criado pelos operadores de mercado fora do controle de qualquer governo nacional, Helleiner (1994) enfatiza o quanto o euromercado dependeu de apoio do Estado. Isso pode ser percebido já no nascimento do mercado como uma resposta dos chineses e soviéticos às restrições impostas pelos norte-americanos.

Mas segundo o autor, além da China e da União Soviética, dois Estados foram fundamentais para o florescimento do euromercado: Inglaterra e Estados Unidos. O governo inglês permitiu o estabelecimento do mercado interbancário autônomo e livre de regulação em seu território, na *City* de Londres. Enquanto as autoridades norte-americanas incentivaram à ida de seus bancos e corporações para o mercado londrino, consolidando sua posição como um mercado de capitais internacional (Helleiner, op.cit.: 82). Se o nascimento do euromercado esteve ligado à estratégia de contenção dos comunistas na Guerra Fria, seu desenvolvimento se relaciona com a disputa pelo domínio monetário e financeiro dentro do bloco capitalista entre estes dois países.

O governo inglês buscava retomar a posição de referência da libra no mercado financeiro internacional através do estabelecimento da conversibilidade com o dólar, a nova referência monetária internacional. Apesar do fracasso da tentativa de 1947, a Inglaterra já tinha voltado a tomar várias medidas nesse sentido. A primeira delas foi a reabertura do mercado de câmbio de Londres em 1951. Em seguida, em 1953, o Banco da Inglaterra convenceu outros bancos centrais europeus a autorizarem seus bancos privados a operarem em moedas de outros países. Um ano mais tarde, o mercado de commodities de Londres foi reaberto. Nesse mesmo ano, o Banco da Inglaterra liberalizou diversas transações na área de libra, e em 1955 passou a intervir nos mercados cambiais de Nova York e Zurique para segurar o valor da libra no exterior (Ibid: 70). Ao se aproximar da conversibilidade, que de fato viria a acontecer para as transações correntes em 1958, a Inglaterra se viu diante de uma nova crise cambial em 1957.

A crise foi desencadeada em grande medida pela fuga de capitais em resposta a rumores de uma revalorização do marco e perda de confiança na política econômica inglesa. Apesar de inicialmente o governo inglês ter respondido à crise de maneira ortodoxa, subindo as taxas de juros, logo ele se voltou para as medidas propostas em

Bretton Woods, como já havia feito em 1947. As autoridades instauraram controles para evitar a saída de capitais e passaram a restringir os bancos ingleses a usarem libras para financiarem o comércio entre países fora da área da libra. O uso de controle de capitais seria um problema recorrente para suas operações internacionais num cenário de conversibilidade, mas o euromercado poderia ser a solução para os problemas dos bancos ingleses.

Os banqueiros de Londres se aproveitaram de uma brecha contábil na regulação cambial e continuaram a financiar esse tipo de operação oferecendo empréstimos em dólar contra os depósitos de estrangeiros na *City* em dólar. A nova atividade em eurodólares criada pelos operadores privados passou a ser facilitada e incentivada pelas autoridades financeiras inglesas. O euromercado representou a possibilidade de se manter a autonomia de políticas keynesianas do estado de bem-estar social, com a adoção de controles de capitais, ao mesmo tempo que Londres tentava manter sua posição histórica de principal centro financeiro do mundo, em um mercado paralelo desregulado (Helleiner, op.cit.: 83-84). A conversão de suas operações para o dólar pode ser interpretada como uma submissão da Inglaterra ao território monetário norte-americano. Mas essa já era uma batalha perdida, restava agora a competição pelos ganhos da intermediação financeira internacional.

A conversibilidade cambial inaugurada em 1958 não impôs restrições apenas aos governos europeus, mas também ao norte-americano. Desde a Segunda Guerra, os Estados Unidos tomaram da Inglaterra a posição de principal mercado de capitais internacional. Entretanto, a saída de capitais decorrente do uso dos recursos financeiros de *Wall Street* pelas empresas e governos do mundo inteiro causava um significativo impacto no balanço de pagamentos norte-americano (Moffitt, op.cit.: 41-42). Após a conversibilidade, houve um grande aumento nos empréstimos de longo prazo dos bancos norte-americanos, comprometendo o equilíbrio nas contas externas do país. As autoridades financeiras passaram a considerar estes empréstimos indesejados e começaram a tomar iniciativas para restringi-los.

A primeira delas foi a criação do Imposto de Equalização de Juros - IEJ, em 1963. "O IEJ [...] foi criado para reduzir a tomada de empréstimos nos Estados Unidos por estrangeiros, através da imposição de um imposto punitivo sobre esses empréstimos" (Ibid: 41). Este instrumento era visto como uma alternativa orientada para o mercado aos controles diretos de capitais, mas sua imposição foi facilmente

contornada pelo desvio de empréstimos estrangeiros para modalidades que inicialmente não haviam sido cobertas pelo imposto.

Além disso, a escalada da Guerra do Vietnã e o aumento da competitividade industrial da Europa e Japão deterioraram ainda mais o balanço de pagamentos norte-americano. Logo novas medidas foram anunciadas para intensificar as restrições de capital. Em 1964, o IEJ foi ampliado para incluir empréstimos de curto prazo para certos devedores estrangeiros; e em 1965 foi estabelecido um programa de controle voluntário para desincentivar a exportação de capitais pelos bancos e corporações norte-americanas (Helleiner, op.cit.: 86).

"Devido ao fato de as novas determinações não se aplicarem a agências estrangeiras de bancos comerciais, os bancos americanos continuaram a financiar as atividades das suas empresas clientes no exterior. Eles simplesmente emprestavam de Londres" (Moffitt, op.cit.:47). O volume da atividade bancária no euromercado explodiu. As autoridades norte-americanas, como o FED e o Departamento de Estado, impuseram pouca regulamentação na atividade bancária *offshore* e passaram a encorajar ativamente este tipo de operação. Em especial, a partir do programa de controle voluntário de 1965, o governo estimulou abertamente as grandes corporações a usarem o euromercado para financiar suas operações no exterior (Helleiner, op.cit.: 89).

A decisão do governo norte-americano se mostrou muito similar à do governo inglês no apoio ao euromercado. Ela demonstrou o comprometimento com as políticas intervencionistas domésticas e a preferência pela preservação da autonomia de política econômica, em detrimento de uma ordem financeira liberal. "*The capital controls program also demonstrated a continuity in U.S. foreign economic policy in that the interests of U.S. bankers continued to be subordinated, as they had been since 1947, to the priorities of New Deal economics and global strategic objectives*" (Ibid: 87).

No caso norte-americano, reforça-se que a autonomia política era de extrema importância para a continuidade de sua política externa ativa de contenção da URSS, simultaneamente à autonomia de política fiscal e monetária no campo doméstico. A prioridade dada a estes objetivos estratégicos na administração Johnson também era fortemente apoiada no Congresso e outras entidades favoráveis às políticas do *New Deal*, como a AFL-CIO e o *Committee for Economic Development* -CED (Ibid).

O euromercado também tinha importância estratégica para a dominação monetária e financeira norte-americana. A conversibilidade foi estabelecida no momento em que os passivos externos dos EUA começavam a exceder suas reservas em

ouro. A perda de confiança na conversibilidade do dólar em ouro foi seguida de ataques especulativos contra o dólar, que por sua vez levaram os bancos centrais estrangeiros a converterem suas reservas de dólar em ouro, apesar das pressões norte-americanas para não fazê-lo. Os EUA perderam US\$3,4 bilhões em reservas de ouro entre 1958 e 59, comparadas a apenas US\$1,7 bilhão nos oito anos anteriores (Walter, 1993: 166).

Nesse sentido, o euromercado também aumentou a atratividade do dólar como ativo de reserva internacional, já que os depósitos em dólar passaram a ser melhor remunerados. Isso ajudou os EUA a estancarem o vazamento de ouro e a preservarem o papel do dólar como moeda internacional. Além disso, a participação dos bancos norte-americanos no euromercado permitiram a manutenção de sua competitividade e a preservação da posição dominante dos Estados Unidos no mercado bancário internacional.

Vale destacar a crescente dificuldade das autoridades monetárias em lidarem com fluxos financeiros internacionais através de controles unilaterais. Assim como a experiência do entre-guerras havia evidenciado, e como Keynes e White haviam previsto em Bretton Woods, os controles unilaterais eram facilmente contornáveis, e, portanto, ineficazes na defesa das economias nacionais contra movimentos especulativos. A emergência das redes de financiamento internacional no FMI e BIS também evidenciam os esforços para compensar o desequilíbrio causado pelos fluxos de capitais especulativos. Mais uma vez, o resultado já era previsto desde Bretton Woods, o aumento do fluxo internacional de capitais foi tão grande que ficou cada vez mais difícil compensá-lo com volumes gigantescos de financiamento.

Kindleberger (et al., 1966) foi um dos primeiros economistas que ao analisar os desdobramentos do mercado financeiro internacional e a expansão dos fluxos de capitais internacionais formulou a tese já em 1966, que na verdade os Estados Unidos deveriam ser entendidos não como deficitários e desestabilizantes, mas como "banqueiro do mundo". Metri, ao retomar a tese de Kindleberger, acrescenta que "os EUA operavam na economia internacional como um banco, emprestavam a longo e captavam a curto, e os euromercados intensificavam a multiplicação dos meios de pagamento em dólares, expandindo ainda mais a liquidez do sistema" (Metri, 2015: 10).

Este entendimento, entretanto, não era dominante e num sistema concebido para que houvesse equilíbrio entre países superavitários e deficitários, o descompasso entre o volume do passivos externos norte-americano e as reservas de ouro dos Estados Unidos era visto como uma contradição inerente ao sistema. Panitch e Gindin (2012), por

exemplo, referem-se ao aumento da liquidez internacional causada pelos déficits na balança de pagamentos americana e à intensificação dos fluxos de capitais internacionais, ligada à expansão do euromercado, como "sérias contradições".

Uma vez identificadas, diversas medidas foram tomadas para contornar as "contradições" do sistema. A primeira delas foi a criação, em 1961, de um "Fundo Comum de Ouro" entre as autoridades monetárias estrangeiras para estabilizar o preço do ouro em \$35. O fundo deveria atuar no mercado de ouro compensando a demanda especulativa dos operadores por ouro. Como parte de um esforço coordenado de estabilização, o Tesouro norte-americano passou a vender títulos denominados em moedas estrangeiras, que substituiriam a demanda dos bancos centrais estrangeiros por dólar. A partir de 1962, o Tesouro também autorizou o FED a realizar as chamadas "linhas swap", que consistiam em linhas de crédito aos bancos centrais em moedas estrangeiras. Este instrumento tinha o mesmo objetivo dos títulos, deveria incentivar os bancos centrais a manterem reservas em moedas fracas e diminuir a demanda por dólar (Moffitt, 1984: 32).

Talvez a mais importante medida nesse sentido tenha sido a criação de uma nova moeda internacional, os Direitos Especiais de Saque (DES), pelo FMI em 1968. Seu valor seria baseado em uma cesta de moedas internacionais e sua distribuição seria feita na proporção das quotas de cada país no Fundo, suplementando assim seus ativos de reserva internacional. Em negociação no Fundo desde 1964, o projeto descendia da proposta do "bancor" de Keynes.

Entretanto, ela comprometia o interesse norte-americano de manutenção do dólar como principal ativo de reserva internacional. Os EUA tentaram barrar a iniciativa desde o princípio, mas devido à pressão externa, especialmente francesa, acabaram cedendo. Contudo, influenciaram as decisões do Fundo para que o volume das emissões da nova moeda não ameaçasse a posição do dólar. "Depois de quatro anos de negociações, o projeto final dos DES foi lançado com um caráter bem menos ambicioso. Os DES tornaram-se uma mera adição ao estoque de moeda internacional, longe da pretensão de substituir o dólar ou o ouro" (Ibid).

As medidas tomadas nos anos 1960 trouxeram uma sobrevida ao sistema possibilitando a expansão dos ativos de reserva internacional para além do volume das reservas de ouro dos EUA. As outras potências exigiam que os Estados Unidos ajustassem seu déficit externo, mas isso constrangeria sua autonomia de política de segurança externa e econômica doméstica. As propostas de reforma do sistema mais

"definitivas" envolviam a volta ao padrão-ouro ou o uso de moedas internacionais (como o DES), e portanto, contrariavam o interesse norte-americano de preservação do dólar como principal moeda de referência internacional.

Como já visto, parte importante para o planejamento do equilíbrio de uma ordem comercial no sistema de Bretton Woods era o regime de taxas de câmbio fixas, para o qual a livre movimentação de capital era extremamente nociva. Portanto, a intensificação dos fluxos especulativos internacionais seria uma fonte constante de instabilidade. Apesar do uso de controles unilaterais e financiamentos compensatórios, os instrumentos mais eficazes de controle sobre a movimentação de capitais previstos nos Acordos não eram cogitados. Os banqueiros centrais, de tendência mais ortodoxa, seguiam comprometidos com o princípio do liberalismo financeiro, e enfatizavam o uso de restrições apenas de forma temporária devido a natureza "imperfeita" do sistema monetário internacional, que permitia aos Estados Unidos exportarem inflação aos demais países (Helleiner, 1994: 95).

A perda de confiança em relação à moeda norte-americana associada ao crescente volume de fluxos de capitais especulativos aumentava a pressão sobre a cotação do dólar no sistema de taxas fixas. A posição do dólar como principal moeda de reserva internacional estava fragilizada. *The basis was laid for the dollar crisis of August 1971 and the final abandonment of the Bretton Woods system* (Panitch e Gindin, 2012: 130). Enquanto isso, a economia americana também passava por problemas, no que muitos consideravam se tratar de uma crise de acumulação de capital. É a essa crise que Panitch e Gindin fazem referência ao citarem uma última e mais profunda contradição.

2.4 CENÁRIO DOMÉSTICO NOS ESTADOS UNIDOS

As taxas de desemprego e inflação dispararam, introduzindo uma fase de estagflação que se estenderia por grande parte dos anos 70. Houve uma grande diminuição das taxas de lucro no setor manufatureiro, enquanto a produtividade estagnava. As receitas tributárias despencaram enquanto os gastos sociais subiram, levando vários Estados a enfrentarem problemas fiscais. A crise perturbou o equilíbrio político entre capital, trabalho e Estado que tinha dado suporte o crescimento econômico do pós-guerra. Uma nova geração de trabalhadores aumentava a pressão salarial, desafiava prerrogativas gerenciais e forçava o aumento dos gastos sociais

(Panitch e Gindin, 2012). O momento era de grande ebulição social, movimentos socialistas e comunistas ganharam espaço em todo o mundo e uma onda de greves atingiu as economias capitalistas. Nos Estados Unidos outros movimentos populares começaram a surgir no cenário político nacional, entre eles os movimentos negro, estudantil, feminista, trabalhista, ambiental e de proteção ao consumidor (Silk e Vogel, 1976). O contexto econômico e social doméstico exigia medidas do governo americano para acomodar o novo balanço de forças de classe.

Foi com ironia que Richard Nixon, em 1971, repetiu a frase cunhada por Friedman "*We are all Keynesians now*"⁶, justamente no momento em que a crise do Keynesianismo se tornava mais evidente. Há um consenso de que o fator crucial foi a queda nas taxas de lucro do setor manufatureiro norte-americano. O sucesso da retomada do crescimento econômico no pós-guerra garantiu altas taxas de rentabilidade, com o pico histórico entre 1964 e 1966, mas já em 1970 a taxa de lucro representava 60% desta alta histórica e um terço abaixo da média do período de 10 anos que precede o recorde⁷. A reação das corporações norte-americanas à queda nas taxas de lucro foi o aumento da taxa de investimento. O montante investido por empresas não-financeiras cresceu a uma alta histórica à taxa 4,3% ao ano, ajustado à inflação, no período entre 1967 e 1973, comparada a uma taxa média de 3,1% ao ano entre 1949 e 1966⁸.

A estratégia de investimento visava aumentar a produtividade de maneira a fazer frente às pressões competitivas e inflacionárias. Entretanto, os ganhos de produtividade derivados dos investimentos não compensavam o elevado nível de capital aplicado, resultando numa queda dramática da "eficiência de capital" (Gráfico 2). Em paralelo a este processo, chamado na literatura de "*profit squeeze*", havia a pressão pelo aumento de salários atribuída a um conflito de classes no ambiente de trabalho (Panitch e Gindin, 2012: 135).

A reorganização tecnológica e gerencial que acompanhava a alta taxa de investimento encontrava resistência das classes trabalhadoras num grau suficiente para impedir a implementação ou utilização ótima destes novos recursos, e portanto, também atuando como obstáculo à eficiência de capital. Uma nova geração de trabalhadores,

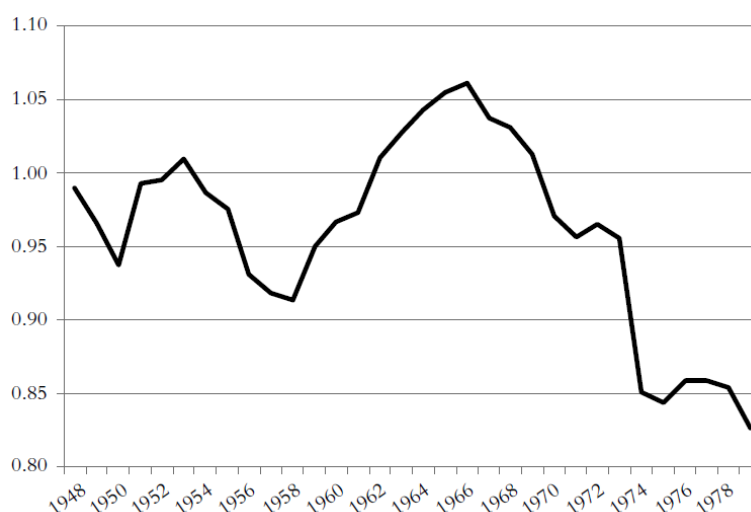
⁶ Friedman na verdade teria dito "*In one sense, we are all Keynesians now; in another, nobody is any longer a Keynesian.*" Ele adiciona em uma carta corrigindo a citação equivocada "*the second part is at least as important as the first.*" Time, February 4, 1966 citado em Panitch e Gindin, 2012: 133

⁷ Philip Armstrong, Andrew Glyn and John Harrison. *Capitalism Since 1945*. Cambridge, MA: Blackwell, 1991, Data Appendix, Table A2, citado em Panitch e Gindin, 2012: 135

⁸ US Bureau of Economic Analysis, Fixed Assets Accounts, Table 4.2. Disponível em: www.bea.gov, citado em Panitch e Gindin, 2012: 135

compartilhando do anti-autoritarismo da contra-cultura em ascensão, questionava a reorganização do trabalho e as prerrogativas gerenciais, como se deu conta Walter Reuther, presidente do sindicato de trabalhadores do setor automotivo (*United Auto Workers*), durante uma greve “*There is a new breed of workers in the plant who is less willing to accept corporate decisions that pre-empt his own decisions*”, mostrando-se perplexo com “*a different kind of worker than we had twenty-five or thirty years ago*”⁹. Este "tipo diferente de trabalhador" iniciou uma onda de greves, não só nos Estados Unidos, mas também nas demais economias capitalistas avançadas. Nesse contexto, tornou-se prática comum tentar ganhar a cooperação dos trabalhadores através de maiores compensações, o que significava que as empresas não conseguiam compensar o fato da produtividade não aumentar a expensas de salários e direitos trabalhistas.

Gráfico 2 - Eficiência de Capital (PIB / Estoque de Capital)



Fonte: US Bureau of Economic Analysis, NIPA Table 1.15 and Fixed Assets Accounts Table 1.1 (net private non-residential capital stock).
Retirado de Panitch e Gindin, 2012: 136

Panitch e Gindin (op.cit.:137) ponderam que se a pressão salarial estava causando inflação ou compensando-a provavelmente variava de país para país e de trimestre em trimestre, em função dos acordos coletivos. Mas seu ponto crucial é que a resistência dos trabalhadores foi um elemento importante em limitar o aumento de produtividade e dificultar a recomposição das taxas de lucro. Os autores ressaltam ainda como a crise da lucratividade das corporações norte-americanas não pode ser entendida em separado das acirradas lutas de classe no cenário político norte-americano no final

⁹ Wall Street Journal, April 20, 1970 citado em Panitch e Gindin, 2012: 135-136.

dos anos 60 e início dos 70, e o comportamento deste "tipo diferente de trabalhador".

É fácil compreender, portanto, que a crise do Keynesianismo tenha coincidido com as mobilizações pacifistas anti-Guerra do Vietnã, a explosão de revoltas urbanas de grupos afro-americanos frustrados e a radicalização dos trabalhadores negros e juventude desempregada. Além destes, havia também movimento ambientalista, que foi capaz de impor imposições legislativas às corporações nas áreas de saúde e segurança ocupacional e poluição industrial. O clima de ativismo também gerou campanhas de proteção ao consumidor, com novas regulamentações. Todas gerando mais custo para as empresas ao ponto do Primeiro Controlador da Moeda do Departamento do Tesouro, Justin Watson, lamentar: "*Consumer activists are running around the country literally trying to tear down banks and business*"¹⁰.

Este foi o contexto da emergência de uma "nova esquerda" no dentro do Partido Democrático, buscando ser mais representativa destes movimentos sociais e expandir a regulação estatal sobre o mercado. Este movimento, que também crescia nos principais partidos social-democratas europeus, propunha que as reformas do pós-guerra seriam erodidas caso não se conseguisse transcender para um Estado radicalmente democratizado com uma mudança fundamental no poder de classes. Naturalmente que estas novas forças preocupavam o meio empresarial (Ibid: 143).

Os temores do capital norte-americano seriam agravados com o aumento do nacionalismo econômico nos países em desenvolvimento (na época ainda se dizia Terceiro Mundo). O número médio de expropriações de investimentos estrangeiros por ano cresceu nestes países de 8 na primeira metade da década de 60 para 17 na segunda metade (Ibid:134). Não por menos o Secretário do Tesouro Henry Fowler apontou, em 1965, o nacionalismo econômico como a maior ameaça ao capitalismo global. No regime de regras de propriedade internacional do pós-guerra, onde os Estados Unidos eram vistos como os "principais garantidores", não surpreende que estes movimentos, aliados à instabilidade do sistema monetário internacional, tenham sido interpretados por muitos como a "crise da hegemonia norte-americana", ou o "fim do internacionalismo liberal multilateral" ou a "queda do dólar".

Isto ainda não estava claro, mas o que fica evidente pelo contexto histórico do início dos anos 70 é que os formuladores de política econômica norte-americanos tiveram que responder a desafios tanto externos quanto internos no período. A

¹⁰ White, Comptroller, p. 21 citado em Panitch e Gindin, 2012: 142

instabilidade do sistema monetário internacional e a contestação do dólar como moeda internacional de um lado; e a crise econômica e ebulição de movimentos políticos e sociais de outro, impunham decisões com grande impacto para dentro e para fora do Estado norte-americano. A resposta a estes desafios assentaria as bases de novos princípios que deveriam reger as economias nacionais e redefiniria o ordenamento do regime monetário financeiro internacional.

A reconstrução da conjuntura histórica em que estes desafios são respondidos é fundamental, portanto, para o entendimento do ordenamento monetário financeiro anterior à ruptura de 1971. Percebemos como a geopolítica da Guerra Fria tem grande importância para o acúmulo de déficits no balanço de pagamentos norte-americano. A política externa ativa que compunha a estratégia norte-americana implicava em pesados gastos militares, manutenção de tropas no exterior, intervenções militares e ajuda externa para países aliados. Estes fatores, conjuntamente com a estratégia de transnacionalização das corporações norte-americanas, intensificaria os fluxos de capitais fluindo para fora dos Estados Unidos.

Vimos também como desde as negociações do pós-guerra, os fluxos de capitais internacionais são uma questão central a ser tratada por aqueles que estruturaram o regime monetário dólar-ouro. Os controles de capitais concebidos para conter os fluxos desestabilizantes ao sistema, ao serem usados de maneira parcial pelos governos para preservar sua autonomia de política econômica, permitiram que os operadores privados os contornassem, e acabaram por promover um circuito paralelo de capitais que intensificaria a pressão sobre o regime monetário. O euromercado, dessa forma, seria o embrião do sistema financeiro internacional que se estruturou após a ruptura.

Por fim, a crise econômica e social pela qual os Estados Unidos passavam seriam um último e importante elemento de instabilidade para o sistema. Os europeus reclamavam da "exportação da inflação" norte-americana, enquanto era preciso lidar com uma economia doméstica em recessão. A ebulição de movimentos sociais e a incapacidade das políticas keynesianas de resolver a queda das taxas de lucro faziam emergir no meio empresarial e acadêmico novas propostas e teorias que determinariam novos princípios de ordenamento do sistema monetário.

Tamanha a complexidade do contexto que gerou a decisão de ruptura do padrão monetário no início dos anos 70, que ela tem diversas interpretações para as causas, ou principais causas, que levariam o governo dos Estados Unidos a tomá-la. No próximo

capítulo analisaremos as interpretações para este evento encontrados na bibliografia de forma a compreender as prioridades e objetivos do *establishment* norte-americano.

3 A ECONOMIA POLÍTICA DA RUPTURA DE PADRÃO MONETÁRIO

O historiador não deveria jamais cometer o erro de tomar por necessidades materiais o que forma escolhas e decisões políticas.

David Landes (1969)

Apesar da complexa dinâmica doméstica pela qual passavam os Estados Unidos, a maioria das explicações para a mudança de regime monetário se concentra em um nível sistêmico de análise. Assim sendo,

talvez a interpretação mais aceita para seu fim seja a combinação do "dilema de Triffin", criando a fragilidade na paridade ouro-dólar, com o crescimento descontrolado do crédito criado no circuito eurodólar a partir do final dos anos 1960, que teria aumentado ainda mais a quantidade de dólares em circulação no mundo, reduzindo adicionalmente o lastro em ouro da moeda-chave, agravando a situação. Os movimentos especulativos do capital financeiro desregulado, de acordo com essa visão, teriam forçado os Estados Unidos a abandonarem a conversibilidade (Serrano, 2002: 246)

Neste capítulo buscaremos explorar os elementos centrais que rodeiam a decisão de 1971, tentando incorporar variáveis de nível de unidade, ou seja, integrando a análise de nível nacional com o nível sistêmico¹¹. Aqui tanto o contexto global como a dinâmica doméstica serão considerados como elementos críticos para entender as causas da ação estatal no sistema internacional.

Para isso, iremos comparar as principais explicações encontradas na bibliografia relevante sobre a decisão de ruptura de padrão monetário. Por fins metodológicos, classificamos os autores de acordo com as diferentes abordagens analíticas encontradas na interpretação deste evento de maneira a sistematizar a pesquisa. A primeira delas é a dos **mercados**, apontada por Serrano como a interpretação mais aceita. Segundo essa visão partilhada entre os economistas ortodoxos, as condições de mercado, aqui em especial, os mercados de câmbio internacionais, forçaram os Estados Unidos a seguir na direção que exerciam pressão. Outra perspectiva encontrada entre os autores, atribuída à escola realista dos estudos de política internacional, é a do **poder**, que coloca ênfase nas relações de poder interestatais e na disputa por posições na hierarquia internacional. Em adição às perspectivas anteriores de nível sistêmico, outros autores, em especial da ciência política ou sociologia política norte-americana, utilizam uma terceira abordagem

¹¹ A literatura de EPI utiliza a nomenclatura de nível de unidade para referir-se escopo nacional, e nível sistêmico para o escopo internacional.

de nível de unidade analisando a dinâmica da **política doméstica**, através da atuação de interesses eleitorais, grupos de pressão, opinião pública e, prioridades e práticas de política dentro da administração. Exploremos então, cada uma delas.

3.1 A TESE DOS MERCADOS

A perspectiva analítica de que os mercados teriam forçado os Estados Unidos a romper o regime monetário internacional é muito popular entre os economistas ortodoxos. Ela se baseia na hipótese de que se a oferta e a demanda no mercado relevante se tornarem fundamentalmente desequilibradas, a mudança de política acontecerá cedendo à pressão de mercado na direção apropriada (Odell, 1982: 199). E havia, de fato, uma tendência relativamente constante nos mercados cambiais em direção a uma desvalorização do dólar desde o final dos anos 60. Alguns dos principais analistas da história do sistema monetário internacional seguem este caminho.

Michael Moffitt (1984: 75), em *O Dinheiro do Mundo*, afirma que "a causa imediata da morte do sistema de Bretton Woods foi a maciça especulação contra o dólar, sem precedentes na história". Em seu livro *O Sistema Monetário Mundial*, Rolfe e Burtle, adicionam como outros dois fatores "completaram a derrocada do dólar" em agosto de 1971. O primeiro foi divulgação de dados que registravam o deterioração progressiva da balança comercial estado-unidense, aliada a diminuição das reservas em ouro. O segundo e mais importante fator foi a publicação em 6 de agosto de um relatório da subcomissão Reuss da Comissão Econômica Conjunta do Congresso dos Estados Unidos. O relatório, pouco notado no país, mas motivo de ondas de choque na Europa, indicava que não se podia continuar com o dólar supervalorizado e sugeria que os EUA "talvez não tivessem outra escolha senão adotar a ação unilateral de abandonar o ouro e estabelecer novas paridades do dólar" (Rolfe e Burtle, 1973:122-123).

O professor Barry Eichengreen, em *A Globalização do Capital*, relembra como a crise do dólar começa na primavera de 1971 com o registro de enormes fluxos de capitais para a Europa. A Alemanha, Holanda e outros países europeus permitiram que suas moedas se apreciassem, "mas o abandono de posições em dólares, uma vez iniciada a fuga, não foi contido com facilidade" (Eichengreen, 2000: 179). O autor atribui a dificuldade de defender a paridade cambial à própria fragilidade do sistema: "Com a inexistência de uma mecanismo de ajuste, o colapso do sistema monetário internacional baseado nos acordos de Bretton Woods tornou-se inevitável" (Ibid: 134).

A idéia da necessidade de um realinhamento cambial pressionada pelo mercado também era aceita por diversos membros da alta administração do governo Nixon. Entre eles, Robert Solomon, diretor de finanças internacionais do FED, que advogava por um projeto em acordo mútuo entre os países industriais para alcançar este objetivo. Em seu livro *O Sistema Monetário Internacional 1945-1976* conclui que, por fim, "a combinação de circunstâncias - sobretudo a incapacidade de os Estados Unidos desvalorizarem sua moeda, e a indisposição de outros países quanto a valorizarem as suas - tornou inevitável a crise" (Solomon, 1976: 209).

Outro alto funcionário do governo, que seria um dos protagonistas da ruptura no sistema monetário internacional, Paul Volcker, que ocupava o cargo de sub-secretário para assuntos monetários do Departamento do Tesouro, também descreve como o mercado impunha um curso inevitável. Em seu livro, *A Roda da Fortuna*, ele relembra como a situação lhe parecia na época. "Uma coisa era muito clara para mim: estávamos à beira de um pânico de mercado que, quer quiséssemos quer não, nos forçaria a abandonar o ouro" (Volcker e Gyohten, 1993: 105-106).

A pressão dos movimentos especulativos de mercado, com a expansão dos fluxos de capitais internacionais, tornava cada vez mais oneroso defender uma paridade cambial, como ficou claro com a desvalorização da libra de 1967. Lutando contra a especulação originada pela fragilidade de balanço de pagamentos desde 1964, o governo trabalhista inglês implementou programas de sobretaxa de importações, subsídio a exportações e restrição da demanda doméstica. O Banco da Inglaterra esgotou seu crédito de curto-prazo e, mesmo após o levantamento pelas principais potências financeiras de um pacote de ajuda de US\$ 3 bilhões, foi obrigado a desvalorizar a libra em 14% em 1967, declarando a dificuldade de se defender contra a especulação dos que chamou de "gnomos de Zurique", em referência às mesas de câmbio operando na cidade suíça (Odell, op.cit.: 173).

A preocupação de longa data do governo americano com relação às consequências para o dólar das especulações contra uma moeda forte como a libra logo se confirmariam. O balanço de pagamentos americano sofreu uma forte queda em 1967, especialmente na conta de capitais com o aumento dos gastos militares e saída de capitais, enquanto a conta de transações correntes também declinava. Quando a administração Johnson anunciou um grande programa de balanço de pagamentos em 1968, cujo principal instrumento era uma proibição à saída de capitais, iniciou-se uma onda especulativa de compra de ouro.

Apesar do novo movimento especulativo dos "gnomos de Zurique" reforçar a direção da desvalorização do dólar, a resposta do governo americano à drenagem de ouro foi a reafirmação da paridade do ouro em US\$ 35 por onça. Entretanto, deixaram de intervir no mercado privado de ouro para manter essa taxa de câmbio, e chamaram uma conferência entre as principais potências financeiras onde acordaram o fim das vendas de ouro no mercado privado, deixando seu preço subir acima do valor oficial. Nesse momento, o estoque de ouro estado-unidense já havia se reduzido de US\$ 13 bilhões no começo de 1967 para US\$ 10 bilhões em março de 1968. Os governos estrangeiros perceberam que havia chegado o fim de uma era, e apesar de nenhum acordo formal para a limitação das demandas por ouro norte-americano, estava claro que grandes pedidos de conversão poderiam comprometer a paridade oficial, ou até mesmo o fim da conversibilidade (Ibid: 177).

Após a inflexão de março de 1968, a pressão dos mercados contra o dólar se abrandou por dois anos. A entrada de capitais de curto prazo resultou em superávit global da balança de pagamentos em 1968 e 1969, mas quando a política monetária norte-americana afrouxou em 1970 e abriu-se o diferencial de taxa de juros em favor da Europa, o fluxo de capitais se inverteu. A balança comercial também se deteriorou no final de 1970 e até o segundo trimestre de 1971 despencou para um grande déficit. Os dados preliminares da metade do ano previam déficit comercial anual pela primeira vez desde 1893 e saldo global da balança de pagamentos deficitário em US\$22 bilhões (Ibid: 202). O fluxo massivo de dólares para fora dos EUA promoveu a especulação que se seguiu, obrigando diversas moedas a se revalorizarem, entre elas o marco alemão, o florim holandês, o franco suíço, o xelim australiano e o dólar canadense. Um pedido do governo inglês de conversão de parte de suas reservas em dólares no meio de agosto, depois do estoque de ouro americano baixar a nível crítico, selaria o destino do regime monetário de Bretton Woods.

Dadas as condições extremas de mercado, qualquer analista com esta perspectiva da tese mercadológica poderia antecipar uma mudança na taxa de câmbio do dólar. Os custos econômicos de não ajustar, tanto para as indústrias de exportação e importação norte-americanas, quanto para a estabilidade monetária internacional eram altos demais. Entretanto, a análise de mercado teria esperado uma desvalorização do dólar muito antes, como na corrida ao ouro de 1968, por exemplo. Ela também não explica a forma escolhida para a mudança, com a ruptura do padrão monetário, já que outras alternativas poderiam ter sido tomadas, como desvalorização do dólar ou a via ortodoxa tradicional

de medidas de arrocho monetário. Ou seja, a análise de mercado não explica por que a decisão é tomada em 1971 e não antes, e por que ela toma forma de uma ruptura de padrão monetário. Veremos mais adiante se há alguma explicação que pode complementar esta análise.

3.1.1 A ALTERNATIVA DA DESVALORIZAÇÃO UNILATERAL DO DÓLAR

O regime de Bretton Woods permitia o ajustamento de taxa de câmbio no caso de um "desequilíbrio fundamental". Era através deste mecanismo que os países europeus realinhavam suas moedas quando não conseguiam defender a paridade contra os fluxos especulativos sem romper com o sistema. Mas então por que os Estados Unidos não podiam fazer a mesma coisa e desvalorizar unilateralmente o dólar? A maneira de fazer isso no padrão ouro-dólar seria através do aumento do preço do ouro em dólar, mas diversos membros da administração Nixon tinham objeções com relação a este curso.

O aumento do preço do ouro poderia bloquear o uso do DES, fazendo com que os bancos centrais estrangeiros perdessem o interesse neste ativo de reserva que a comunidade internacional tinha acabado de acordar que seria um instrumento mais racional para a criação de liquidez do que o ouro. Isso até poderia não ser um problema, já que, como vimos, o DES contrariavam o interesse norte-americano de manutenção do dólar como moeda de reserva do sistema. Mas outra possível consequência temida era que aumento de reservas causado pelo preço do ouro liberaria outros países a estimular suas economias, acelerando a inflação mundial.

O aumento do preço do ouro também resultaria em um padrão de recompensa arbitrário, conferindo vantagem aos dois principais produtores de ouro, a África do Sul e a União Soviética. Não é preciso lembrar que dar qualquer vantagem aos soviéticos em plena Guerra Fria era indesejado. Mas além disso, beneficiaria países detinham uma grande proporção de suas reservas em ouro, como a França, que já vinha denunciando nos fóruns internacionais a fragilidade do dólar e o "privilégio exorbitante" conferido aos norte-americanos neste sistema. Neste caso, estaria se confirmando a denúncia francesa em detrimento dos outros países que cooperaram segurando suas reservas em dólar.

Mas talvez a principal preocupação do governo Nixon fosse que a subida de preço do ouro causasse uma fuga ao ouro. Pedidos de conversão de dólar em ouro em

larga escala poderiam forçar a suspensão da conversibilidade ou o esgotamento das reservas de ouro norte-americanas. Moffitt traz uma dimensão política a este problema. "Se o banqueiro do mundo se desvalorizasse (...), sua ação poderia ser interpretada como sinal de fragilidade. Portanto, o desafio político era tornar o problema do dólar um instrumento de barganha" (Moffitt, op. cit.: 36).

Mas em entrevistas com altos funcionários do governo, Gowa (1983:73-74) sugere que apesar de todas estas razões, a objeção fundamental à desvalorização unilateral do dólar era a convicção de que ela não funcionaria. Era esperado que os demais países em reação a alta do preço do ouro simplesmente desvalorizariam suas moedas na mesma proporção, neutralizando a desvalorização do dólar. Em uma dessas entrevistas, um membro do Conselho de Consultores Econômicos relata que "*certainly the belief at the time, was that we did not have any clear sense of what a gold devaluation would do to exchange rates. That was an uncertainty.*" (Ibid).

Charles Coombs, diretor do FED de Nova York, que havia lidado com os europeus por mais de uma década sobre estes assuntos, duvidava que eles tivessem fechado questão contra a desvalorização do dólar (Moffitt, op.cit.). Por sua sugestão, Volcker tentaria iniciar negociações de desvalorizações bilaterais com países aliados antes de John Connally assumir como Secretário de Tesouro. Uma vez no cargo, o democrata texano, retratado na literatura como um nacionalista, preferiria seguir outro caminho. "Quando Pierre-Paul Schewitzer, o diretor-executivo francês do FMI sugeriu que os Estados Unidos desvalorizassem o dólar em 8%, Connally não lhe deu ouvidos" (Ibid).

Um outro relato de Coombs nos dá evidência de como o novo Secretário de Tesouro era visto dentro da administração. O pedido de conversão inglês de US\$3 bilhões relatado por Connally à Nixon, que levou a suspensão da conversibilidade ouro-dólar, na verdade seria "uma paródia dos fatos", já que nenhum funcionário do Bank of England em sã consciência faria esse pedido. Mas como colocado por ele, "tudo que Connally precisava ouvir era que algum marinheiro inglês queria ouro" (Moffitt, op.cit.:38) para concluir que precisava defender as reservas de ouro norte-americanas. Volcker (e Gyohten, 1993: 107) também confirmou que a informação do pedido de conversão inglês havia sido deturpada, e que não foi ele a causa da precipitação da decisão de abandonar o ouro.

3.1.2 A ALTERNATIVA ORTODOXA

A abordagem seguida pela administração acabou por desconsiderar a alternativa da desvalorização unilateral do dólar. Mas uma outra reação possível à pressão dos mercados em linha com a tradição ortodoxa seria uma política monetária restritiva. A subida do juro poderia atrair capitais revertendo os fluxos especulativos e ainda melhorar a posição da balança comercial. Não seria essa uma opção viável? Ela chegou a ser ensaiada com base em motivos domésticos. Com inflação acima de 5%, Nixon, que se elegeu em 1969 explicitamente se comprometendo em baixá-la, orientou o recém empossado presidente do FED, Arthur Burns, a dar prioridade máxima no combate à inflação. Ao subir a taxa básica de juro para 9% no começo de 1970 iniciando uma recessão, o FED parecia estar disposto a fazer o que o só viria a acontecer uma década mais tarde, com o choque Volcker. Mas nesta ocasião, ele reverteu sua política e, ao longo deste mesmo ano, baixando a taxa de juro em 5 pontos percentuais (Panitch e Gindin, 2012: 138).

A explicação monetarista para a reversão de política foi a falta de autonomia do FED em relação ao governo Nixon, o que se tornaria um marco para a defesa da tese da independência do banco central no período seguinte de globalização do capital. Mas Panith e Gindin (op.cit.) afirmam que o que este episódio realmente demonstrou foi o quanto os bancos centrais ficaram imobilizados com o rápido desenvolvimento dos mercados financeiros que eles mesmos haviam encorajado, e que na verdade, foi seu papel como prestador de última instância para garantir a estabilidade financeira que fez o FED abandonar o compromisso com a restrição monetária.

No final da década de 60, a nova indústria de fundos mútuos alimentou o volume de negociações na *New York Stock Exchange*, dando origem a uma inflação de ativos ainda maior que inflação de preços do período, e que mantinha pouca relação com o potencial de ganho das ações. Ao mesmo tempo, o endividamento corporativo crescia para financiar os massivos investimentos de capital e nova onda de fusões e aquisições. Os recursos utilizados para estas operações não vinha de lucros acumulados ou de empréstimos bancários, mas de fundos levantados no mercado de *commercial papers*, títulos de dívida privada de curto-prazo semelhante às debêntures brasileiras.

A regulamentação bancária do *New Deal*, que impunha limites às taxas de juro sobre depósitos bancários, estimulou os investidores a buscarem maiores taxas de retorno para seus investimentos, e da mesma forma que se deu para o euromercado,

também alimentou o mercado de *commercial papers*. A abundância de dinheiro barato levou à emissão em massa desses títulos de dívida de curto-prazo, tanto por companhias financeiras como não-financeiras, que muitas vezes tinham "*very high debt-to-equity ratios and income flows of dubious quality*" (Breimyer e Schadrack, 1970). A disseminação indiscriminada deste tipo de operação evidenciava a incapacidade do mercado de avaliar o nível de risco destes títulos enquanto a estrutura de risco dos mercados financeiros mudava dramaticamente ao aumentar a proporção de endividamento atrelado a taxas de juros de curto-prazo. Em seu movimento de subida dos juros no começo de 1970, o FED tornou muitas destas companhias insolventes.

O caso mais icônico foi a falência da *Penn Central Transportation Company*, a sexta maior corporação norte-americana e a maior no setor imobiliário. Esta foi a maior falência da história dos Estados Unidos até então, e ela aumentou o temor de que outras grandes corporações, como a Chrysler e IBM, pudessem estar na mesma situação. A administração Nixon ainda tentou negociar um pacote de resgate de US\$200 milhões para a *Penn Central*, mas este foi negado pelo Congresso.

Num cenário de desconfiança dos *commercial papers* e de falta de liquidez por parte dos bancos devido à securitização, as companhias se viram incapazes de levantar recursos para honrar suas dívidas. Os efeitos sistêmicos da crise dos *commercial papers* poderiam, como colocado pelo *Wall Street Journal*, transformar "*the present severe strain on the cash resources of banks and corporations into a liquidity crisis, draining the flow of money and credit and plunging the nation into a depression*" (Janssen e Stabler, 1970).

É a partir deste contexto que se dá a reversão da política monetária. O FED não teria expandido a liquidez do sistema bancário para superar um pânico bancário, explicam Panitch e Gindin (op.cit.:139), mas para aliviar uma "crise disruptiva de liquidez" em um mercado não-bancário particular. Uma política que se tornaria familiar nas décadas seguintes. Um processo de securitização excessiva causada por abundância de liquidez dando origem à títulos de dívida mal-avaliados em relação a seu risco, sendo difundidos pelo mercado, e num momento de crise de confiança nestes ativos, acarretando num problema generalizado de liquidez e solvência das instituições envolvidas é uma interpretação que se aplica tanto a crise dos *commercial papers* de 1970, como a crise do *subprime* de 2008. Os autores sugerem ainda que as duas estão mais relacionadas do que apenas na similaridade de suas causa, atribuindo à política

expansiva do FED o incentivo para que os fundos de investimento imobiliários pudessem competir com os bancos no mercado hipotecário.

A política de expansão do crédito hipotecário a comunidades marginalizadas foi a principal resposta do governo às revoltas urbanas e movimentos sociais de contestação do período, e se tornaria o mecanismo central de combate à desigualdade nas décadas seguintes. É neste momento ainda que a *Fannie Mae - Federal National Mortgage Association* - cria os primeiros títulos mobiliários de hipotecas secundárias, assegurados pelo governo, inaugurando o mercado destes papéis responsáveis pela bolha imobiliária do início do século XXI. A administração Nixon expande ainda mais este mercado aumentando em US\$3 bilhões os subsídios à habitação privada e em US\$7 bilhões as hipotecas de propriedade do governo federal (Woolley, 1985: 61). Portanto, segundo Panitch e Gindin (op.cit.: 140), "*the basis for the subprime crisis needs to be dated all the way back to this moment*".

Mas independentemente de sua relação com a crise das hipotecas *subprime*, que apesar de interessante não faz parte do escopo desta pesquisa, o que a crise dos *commercial papers* faz é bloquear a alternativa ortodoxa de enfrentamento dos fluxos especulativos contra o dólar no início dos anos 70. Devido à "séria ameaça à estabilidade financeira", o recém nomeado presidente do FED, Arthur Burns, abriria mão da "política de restrição extrema" para optar por uma via que atendessem às "demandas preventivas de liquidez" (Ibid: 139).

Voltando então à narrativa da interpretação de que os mercados teriam forçado o governo dos Estados Unidos à suspenderem a conversibilidade do dólar, encontramos na bibliografia explicações para que as alternativas de desvalorização unilateral do dólar ou aumento das taxas de juros não tivessem sido escolhidas. Vimos também a hipótese de que o desenvolvimento dos mercados financeiros começavam a limitar a autonomia dos bancos centrais. Mas será que mesmo depois do papel fundamental na criação, regulação e expansão dos mercados que tiveram os Estados, em especial o Estado norte-americano, ele poderia ser "surpreendido" pelas forças de mercado e "obrigado" a romper com o padrão monetário?

Como vimos no segundo capítulo, o desenvolvimento do mercado financeiro esteve associado à escolha de manutenção de déficits em balança de pagamentos e ao incentivo à ida de seus bancos para o euromercado. Não vamos perder de vista que a maior parte das mesas de câmbio *offshore*, os ditos gnomos de Zurique, eram instituições americanas operando fora da regulamentação nacional no euromercado. É

verdade que o incentivo ao uso do euromercado começa na administração Johnson já em 1965 (Helleiner, 1994: 89), mas será que o governo Nixon assumiu o gabinete em 1969 tão despreparado para lidar com as forças de mercado? Evidências nos documentos oficiais de governo sugerem que não.

Ainda em campanha eleitoral, Nixon reuniu uma força tarefa composta por economistas acadêmicos e do setor privado, presidida por Gottfried Haberler, professor de Harvard, para analisar a situação da balança de pagamentos americana e do sistema monetário internacional. Em um relatório de 35 páginas ao presidente-eleito, o grupo recomendava a redução do déficit americano e mudança significativa na taxa de câmbio para ajustar o desequilíbrio de pagamentos, entretanto, deixava claro que *"this goal must be achieved without violating major objectives of domestic economic policy, in particular the objective of maintaining a high level of employment and a rapid rate of growth at stable prices"* (Report of the Task Force, 1968: 1).

Apesar da influência do relatório na administração Nixon ser incerta, Paul Volcker mais tarde escreveria que apesar de ter sido mantido secreto, membros da força tarefa o confidenciaram que "o relatório era, de fato, a doutrina oficial da administração" (Volcker e Gyoten, 1993:93). Hendrik Houthakker (1973), um dos principais membros da força tarefa e posteriormente membro do Conselho de Consultores Econômicos de Nixon, relatou que foi derivada uma estratégia de "negligência benigna" a partir deste diagnóstico.

O dólar continuaria sendo a moeda de reserva internacional, desde que não fosse desvalorizado abertamente e se mantivesse a inflação sob controle, e os Estados Unidos assumiriam uma postura passiva em relação a sua balança de pagamentos. Isto significava deixar que as forças de mercado fizessem o ajuste no sistema. Com a negligência dos déficits norte-americanos, o mercado forçaria os governos superavitários a absorver cada vez mais dólares ou apreciar seu câmbio. Caso estes países se recusassem a acumular dólares e demandassem ouro, em última instância os EUA poderiam suspender a conversibilidade e continuar com sua passividade (Odell, 1982: 193-194).

Esta estratégia seria confirmada em um relatório da unidade interdepartamental responsável pela formulação de políticas na esfera monetária internacional na administração Nixon. A unidade conhecida como "Volcker Group", trabalhava sob a liderança de Paul Volcker no Tesouro, e contava com membros do Departamento de Tesouro e de Estado, do FED, do Conselho de Consultores Econômicos e do Conselho

de Segurança Nacional. O relatório divulgado no meio de 1969 descartava a opção de desvalorização unilateral do dólar, devido à previsão de que outros países seguiriam o movimento e desvalorizariam suas próprias moedas na mesma proporção, e recomendava seguir o curso da suspensão da conversibilidade. Era necessário, porém, que a ação parecesse uma resposta involuntária de Washington às condições de mercado internacionais para que os outros países respondessem de maneira positiva (*U.S. Department of the Treasury*, 1969: 47).

Os dois relatórios sugerem que o Estado americano escolheu "ceder" às pressões de mercado quando estas pareceram "inevitáveis". Isto não poderia ser feito em 1969, quando os EUA tiveram superávit na balança de pagamentos, mas pôde ser realizado no momento em que o déficit aumentou. Outras evidências que confirmam a estratégia de negligência benigna são o relaxamento de alguns controles de saída de capitais em abril de 1969 e a ausência de qualquer programa de melhora da balança de pagamentos em 1970, após um déficit sem precedentes de US\$ 9,8 bilhões (Odell, 1982).

O nível de intencionalidade e premeditação que são evidenciados pelos relatórios, e que não são explicados pela tese dos mercados, nos apontam na direção de uma explicação alternativa para a ruptura de 1971. Se havia dentro do governo uma racionalização documentada de quais deveriam ser os rumos da política monetária internacional, sem dúvida, estes caminhos foram calculados a partir de objetivos estratégicos que deveriam ser atingidos. Encontramos também na bibliografia uma tese que parte da identificação destes objetivos estratégicos, para a partir daí justificar as decisões tomadas para alcançá-los. Exploremos, então, alguns autores que se utilizam desta abordagem analítica.

3.2 A TESE DO PODER

O principal resultado da decisão de ruptura de 1971 foi a introdução - após um período de transição, de um novo regime monetário em que não há qualquer lastro metálico à moeda de reserva internacional. Isto libertou os Estados Unidos de qualquer restrição externa ao mesmo tempo em que preservou o papel-chave de moeda de reserva internacional do dólar. Diversos autores afirmam era este mesmo o objetivo estratégico da decisão de 1971. O professor Peter Gowan, que foi membro do conselho editorial da *New Left Review*, por exemplo, é taxativo em sua tese:

The Nixon administration was determined to break out of a set of institutionalised arrangements which limited US dominance in international monetary politics in order to establish a new regime which would give it monocratic power over international monetary affairs. (...) The break-up of the Bretton Woods system was part of a strategy for restoring the dominance of US capitals through turning the international monetary system into a dollar-standard regime (Gowan, 1999: 19).

O autor explica que as políticas externas das potências mundiais é baseada em uma cultura de políticas de poder realistas, mas como seu anúncio público nunca se dá nesses termos, seus objetivos operacionais raramente são transparentes. Por este motivo, seu método de análise consiste em reler os resultados efetivos das políticas para formular hipóteses sobre seus objetivos (Ibid: x). Aplicando este método ao resultado final para o sistema monetário internacional (mais uma vez, após um período de transição) poderíamos supor um projeto de poder imperial que passou pelo resgate do controle do sistema bancário privado internacional, enquadramento político e ideológico de seus parceiros, nova divisão internacional do trabalho sob seu comando e, em última instância, a "retomada da hegemonia norte-americana", conforme anunciado pela professora Maria da Conceição Tavares no artigo pioneiro de 1985.

A professora, no entanto, não deixa claro a intencionalidade destas políticas, principalmente em relação ao início deste processo, do qual utilizamos como marco a decisão de ruptura de padrão monetário. Mas em relação às políticas do governo Reagan, que marcam a conclusão da transição de regime, afirma que não decorreram de uma "conspiração internacional" ou de um abrangente acordo interno, mas foram resultado de um intenso confronto de interesses e de conflitos internos. "Aliás não poderia haver acordo, quando o Tesouro americano tem uma política, o FED tem outra, o pessoal da Califórnia tem umas idéias, o pessoal do *middle-west* e da costa leste têm outras totalmente diferentes" (Tavares, 1985: 6). Veremos adiante como estes conflitos internos também estavam presentes na decisão de 1971.

Outros autores já sugerem uma intencionalidade maior. Eric Helleiner (1994: 114), destaca que os técnicos do governo norte-americano, ao entenderem a importância do domínio das finanças globais e da manutenção do dólar como moeda de reserva internacional, teriam pressionado por um sistema financeiro internacional mais liberal que permitisse aos Estados Unidos desenvolverem um tipo de "poder estrutural", usando o termo de Susan Strange, baseado no mercado que substituiria o poder direto utilizado para influenciar a ordem de Bretton Woods. Medeiros e Serrano (1999) também nos indicam a centralidade da geopolítica e dos conflitos entre as potências internacionais.

A perspectiva teórica do poder tenta explicar o comportamento estatal em função da estrutura de poder internacional e da competição interestatal para melhorar sua posição na hierarquia internacional. Mas o método de inferir objetivos estratégicos a partir de resultados de políticas não é o único utilizado pelos defensores desta visão. Uma análise sob esta perspectiva, conforme colocado por Odell (1982: 30-31), deveria buscar alterações na estrutura de poder internacional, tanto no âmbito político-militar quanto econômico-financeiro, como explicação para a mudança no regime monetário.

Este autor relembra que, no entanto, a ausência de alterações significativas na distribuição do poder militar no pós-guerra até 1971 não levaria qualquer analista a esperar mudanças no sistema. Houve alguma variação com relação ao imediato pós-guerra: a Alemanha se re-militarizou, pequenos arsenais nucleares foram construídos na Inglaterra, França e China; e a disparidade militar entre as superpotências se estreitou, na medida em que a União Soviética melhorou suas armas nucleares, dispositivos de entrega e forças convencionais. Apesar destes ajustes, no início dos anos 70 nenhum país era capaz de rivalizar com o poderio militar norte-americano e seus aliados permaneciam claramente dependentes dos Estados Unidos para sua segurança (Odell, 1982: 210).

Outra mudança com possível impacto para o sistema foi a diminuição das possibilidades de confronto aberto na Europa no início dos anos 60, devido a negociações e controles de armamento específicos. A redução do senso de ameaça externa entre os membros da OTAN os permitiu pressionar por seus conflitos econômicos com mais veemência do que seria razoável na alta tensão da Guerra Fria (Cooper, 1973).

Assim sendo, Odell avalia que a perspectiva de poder militar e segurança não explicaria a ruptura de regime monetário, adicionando dois elementos apenas como pano de fundo. O relaxamento do conflito militar diminuiu os incentivos para a cooperação econômica entre os aliados e a intervenção militar dos EUA no Vietnã perturbou a economia e a balança de pagamentos americanas (Odel, op.cit.).

Com relação à estrutura de poder econômico, o autor destaca como a erosão da dominância norte-americana tem sido muito exagerada e que o sistema continuava centrado em uma superpotência econômica. Medeiros e Serrano (1999) também apontam para a "supremacia industrial, comercial, financeira e militar dos EUA sobre as demais economias do bloco capitalista".

Os Estados Unidos controlavam impressionantes 39% da capacidade produtiva mundial e poder de compra em 1950. Após a recuperação das economias da Europa Ocidental e japonesa, em 1970, os EUA ainda respondiam sozinhos por 30%, enquanto a Comunidade Europeia inteira controlava 15% e o Japão outros 6% (*U.S. President*, 1972). Uma forma mais direta de medir a capacidade econômica relativa de um país de influenciar o comportamento de outros é através de sua participação nas transações internacionais e sua dependência de tais transações. Em 1950, os EUA tinham a maior participação das importações mundiais, com 14%, seguido da Inglaterra com 12%. Em 1970, continuavam sendo o maior importador mundial com 12%, seguido da Alemanha Oriental com 9%. O mesmo pode se dizer das exportações, os EUA eram líderes mundiais em 1950 com 17% de participação, e continuaram sendo em 1970 com 14% (*United Nations*, 1978).

Uma dimensão crucial que diferenciava a superpotência econômica era sua relativa autossuficiência. Os principais parceiros comerciais dos EUA dependiam muito mais do acesso ao mercado americano, do que o contrário. Enfim, a posição de destaque dos Estados Unidos é evidente em qualquer indicador econômico que se escolha, e seu declínio relativo em relação à posição do imediato pós-guerra não parece justificar a ruptura de 1971 segundo esta abordagem. Entretanto, o indicador de participação nas reservas internacionais, é apontado por Keohane e Nye (1977) como revelador da perda de poder monetário sob o padrão ouro-dólar. A participação dos EUA nas reservas mundiais caiu de 50% em 1950 para 15% no final de 1970, e então para 11% em agosto de 1971 (*U.S. President*, 1972). Segundo os autores, uma análise que considerasse a crescente disjunção entre o poder monetário e o poder em geral poderia prever que os Estados Unidos tentariam mudar as regras monetárias, em particular através da suspensão unilateral da conversibilidade.

No entanto, Odell (1982) aponta críticas tanto teóricas quanto empíricas em relação à suposição dos autores. Na esfera teórica, é questionado o uso do indicador da participação das reservas internacionais como parâmetro de poder monetário. A capacidade de defender uma paridade e conversibilidade não é função exclusiva das reservas, mas também do potencial de financiamento externo, que pode variar de acordo com elementos não monetários de poder. A capacidade de exportar e gerar divisas, o alinhamento geopolítico com os países emprestadores ou o possível impacto para estes de um ajuste de balança de pagamentos do país tomador podem facilitar o acesso a crédito externo.

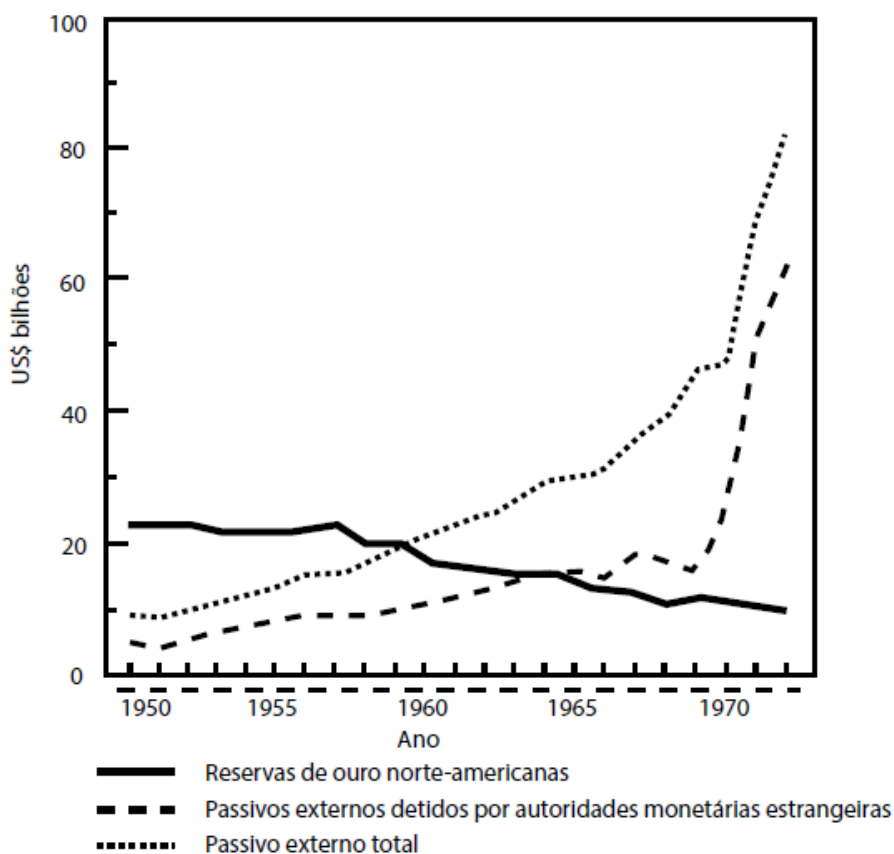
Além do mais, Odell menciona como o país emissor da moeda internacional tem facilidade no financiamento de curto-prazo, derivado do fato dos países estrangeiros de acumularem sua moeda. A Inglaterra, por exemplo, detinha apenas 3% das reservas internacionais em 1913 (Triffin, 1964), mas sua influência monetária era muito maior devido a sua capacidade de financiamento externo. Assim sendo, o autor coloca que a capacidade de um Estado defender uma paridade não varia de acordo com o montante de suas reservas em relação às reservas dos demais países, mas sim de acordo com o montante de reservas em relação à demanda por elas. Ele ressalta ainda que a demanda por reservas de um país normalmente é função do tamanho de seu déficit e, em especial se o país é emissor de moeda de reserva, do tamanho das reivindicações estrangeiras líquidas por suas reservas. Formulado dessa maneira, Odell sugere um índice de liquidez (reservas oficiais / passivo devido por autoridades estrangeiras) como parâmetro de probabilidade (inverso) de suspensão da conversibilidade monetária.

Apesar dele não citar, esta é uma versão muito próxima do dilema de Triffin e, portanto, acompanha sua inconsistência teórica. Conforme apontado por Serrano (2002), o argumento do dilema de Triffin baseia-se na hipótese arbitrária e monetarista de que a "velocidade de circulação do ouro" é constante. Somente assim, seria necessário haver proporcionalidade entre a quantidade de ouro e os ativos de curto prazo denominados na moeda de reserva para que a conversibilidade fosse mantida. A hipótese desconsidera que os fluxos brutos de capitais internacionais podem fazer a "velocidade de circulação" do ouro aumentar ilimitadamente. Serrano afirma ainda que "a conversibilidade da moeda-chave em ouro não é ameaçada, uma vez que, apesar dos déficits na balança de pagamentos, o ouro não se move (nem muda de mãos)" (Ibid).

Apesar do argumento de Serrano, podemos observar no Gráfico 3 que de fato havia um vazamento de ouro estado-unidense desde meados da década de 50, e que atinge um nível crítico no início dos anos 70. Esta questão nos traz à crítica empírica de Odell com relação à suposição de Keohane e Nye de perda de poder monetário. O índice de liquidez de Odell mostra queda constante desde o seu maior nível de 212% em 1959 até 95% ao final de 1967. Depois de dois anos de recuperação, cai novamente atingindo o nível de 72% em 1970, e se reduz ainda mais para 40% no final de julho 1971. No caso de todos os governos estrangeiros realizarem pedidos de conversão de uma vez, é impossível satisfazer a demanda para qualquer nível do índice abaixo de 100%. Mas o ponto é qual o nível crítico de liquidez onde a garantia de conversão deixa de ser gerenciável? O mesmo índice para a Inglaterra em 1913 era de 38% (Lindert, 1969).

Na verdade, como mais tarde admitiu em entrevista anônima um alto funcionário do governo Nixon, o nível crítico de ouro era uma medida psicológica. O montante de US\$10 bilhões foi estipulado tacitamente pelos membros do Volcker Group sem levar em consideração nenhum cálculo específico, era apenas um número redondo (Gowa, 1983:80).

Gráfico 3 - Reservas de ouro dos EUA e passivos externos de curto-prazo 1950-72



Fonte: FMI, International Financial Statistics
Retirado de Walter, 1993: 167

Isso mostra que a situação é mais complexa do que pode ser medido por um índice de liquidez. Dada a dependência econômica e militar dos aliados em relação aos Estados Unidos, é razoável supor que eles não haviam perdido sua capacidade de dissuadir os outros governos de converter suas reservas em ouro. Odell (1982: 222) considera que havia ainda uma probabilidade significativa de que os EUA poderiam eleger uma nova política monetária internacional sem romper com o padrão ouro-dólar.

Ele afirma então que uma análise de poder econômico internacional conduzida ao final dos anos 60 esperaria que os Estados Unidos, ao deixarem de ser superavitários, tentariam negociar alguma modificação no regime com seus parceiros, buscando desvalorizar o dólar e novas regras que transferissem mais responsabilidade de ajuste para os países superavitários. A iniciativa, ao invés de partir de uma imposição unilateral, deveria vir da negociação multilateral.

Muitos líderes na administração Nixon advogavam por esta alternativa, como Fred Bergsten, assistente econômico do Conselho de Segurança Nacional, Arthur Burns, presidente do FED, e muitos outros oficiais de nível médio do conselho executivo do FMI. Robert Solomon, diretor de finanças internacionais do FED enviou um memorando para Burns e Volcker em julho de 1971, propondo uma iniciativa de negociação na reunião anual do FMI naquele ano. O objetivo era conseguir uma revalorização coordenada por parte das outras economias industriais, enquanto concordava com uma reforma monetária em que os EUA abrissem mão do papel de moeda de reserva internacional do dólar. Outra concessão possível seria a tomada de maiores medidas contra inflação, que já tinha sido destacada como uma forte demanda externa. Nesse caso também, havia forte pressão interna na administração para seguir esse curso por razões estritamente domésticas (Solomon, 1976: 205).

No entanto, nenhuma destas recomendações foi aceita pela alta liderança do governo. Por fim, então, Odell conclui que a tese do poder, assim como a dos mercados não responde por que a medida escolhida é a ruptura de regime monetário. Segundo ele, as relações de poder internacionais também são insuficientes para explicar por que a política seguida toma forma de uma imposição unilateral, e não de negociação multilateral ou barganha bilateral, como os EUA já haviam feito em diversas ocasiões (Odell, *op.cit.*: 222 e 233).

Este tipo de análise, entretanto, ao buscar explicações para a ruptura do regime monetário apenas através de alterações na estrutura de poder político e econômico, parece deixar de fora a influência destas estruturas no comportamento dos Estados com o objetivo de preservar posições privilegiadas de poder. As vantagens para os Estados Unidos de serem emissores da principal moeda de reserva do sistema já foram descritas anteriormente sob o formato do padrão dólar flexível. A principal condição que precisaria ser preservada para que os Estados Unidos pudessem usufruir desde privilégio em 1971 era o dólar continuar mantendo esta posição. Na análise de Helleiner (*op.cit.*), o movimento americano na criação e expansão dos mercados permitiu o

desenvolvimento de um "poder estrutural" através do domínio das finanças globais, e a posição do dólar como moeda-chave do sistema era fundamental para esta estratégia. Odell, entretanto, desconsidera a importância da dominância monetária sob esta perspectiva do poder. Em toda sua narrativa, o autor se refere à opção de mudança de paridade cambial como "abandono da estratégia de defesa do dólar".

Autores da tradição realista dão mais ênfase a questão da dominância monetária na análise das relações internacionais. Metri (2015) destaca que a estratégia de defesa do dólar não passava pelos fundamentos econômicos que garantiriam sua escolha pelos agentes de mercado, mas pela capacidade de impor sua moeda aos demais Estados. Isto fica claro na estratégia de negligência benigna que, ao inundar o mundo com o excesso de dólares, obrigava os outros países a acumularem dólares indefinidamente ou ajustar sua economia com um realinhamento cambial. O autor aponta ainda como esta estratégia de imposição monetária também precedeu a ruptura de 1971 através de uma inflexão geopolítica no começo do governo Nixon. Segundo Metri, somente se buscou superar as "contradições" na operação do padrão ouro-dólar após esta inflexão geopolítica. Em suas próprias palavras:

Essas contradições, decorrentes do próprio sucesso de reconstrução das áreas prioritárias aos EUA na Guerra Fria, foram enfrentadas de diferentes formas ao longo dos anos de 60. Observa-se, porém, que nenhuma delas procurou ajustar a política externa dos EUA às contradições do modo de operação do sistema monetário internacional, visando seu "bom" e "justo" funcionamento. Ao contrário, seguiu-se remendando e contornando as contradições do sistema até o momento em que a reformulação da estratégia da política externa dos EUA implicasse o abandono dos compromissos consagrados em BW (Ibid: 10).

A reformulação de política externa ficaria conhecida como diplomacia triangular e seu objetivo era promover uma reaproximação dos países comunistas, se aproveitando da rivalidade sino-soviética. Um dos primeiros sinais dessa reaproximação aconteceu em 1969 com uma modificação na Lei de Controle de Exportações de 1949, diminuindo as restrições comerciais sino-americanas¹². Sua flexibilização inaugurou

uma dinâmica cujo resultado foi a incorporação da China ao território monetário dólar. As transações que se seguiram tendiam a reforçar a posição do dólar ao obrigar a China a obtê-lo, compelindo-a a cotar parte de suas exportações na moeda dos EUA de modo a viabilizar as importações de que necessitava (Ibid: 7).

A partir daí até agosto de 1971, os Estados Unidos promoveriam novas iniciativas para a diminuição das restrições comerciais e financeiras, algumas delas

¹² Esta era a mesma lei que impeliu os chineses a camuflarem seus saldos em dólar, dando origem aos primeiros depósitos do euromercado (ver Moffitt, 1984: 43).

também direcionadas aos soviéticos.¹³ Logo, foi apenas depois de fortalecimento da posição do dólar como moeda internacional, com o avanço da política externa costurando a inserção das maiores economias comunistas no território monetário do dólar, que Nixon proferiu seu famoso discurso de agosto de 1971 rompendo com o padrão monetário ouro-dólar. Metri sugere ainda que apesar do discurso tratar largamente de assuntos econômicos, deixava claro que as mudanças estavam sendo realizadas graças ao avanço da política externa (Nixon, 1971).

Sob este olhar da estratégia de dominância monetária, a perspectiva analítica do poder traz importantes elementos de explicação para a ruptura de padrão monetário que não estão presentes sob a ótica dos mercados. Após argumentar que a supremacia econômica estado-unidense ainda era incontestável no início dos anos 70, Odell sugere que a perspectiva de poder esperaria a estratégia de negociação multilateral por parte dos EUA, como se ele fosse uma potência em declínio, apenas por que deixou de ser superavitário. É justamente por continuar dotado de um poder assimétrico em relação aos demais países na definição do funcionamento do regime monetário internacional que os Estados Unidos impõem unilateralmente sua decisão em 1971.

Eles simplesmente exerceram seu poder estrutural de maneira a "mudar o leque de opções aberto aos outros [países]" (Strange, 1988: 31, tradução nossa). Este poder estava baseado em elementos não monetários de poder, e a aparência de que ruptura foi ocasionada pela pressão dos mercados foi apenas a via pela qual os Estados Unidos escolheram exercê-lo. Isto já havia sido previsto no relatório do Volcker Group, já que *"[i]n the interests of facilitating international harmony, the appearance of US hegemony should not be sought"* (U.S. Department of the Treasury, 1969: 6).

Mas se esta perspectiva analítica do poder é capaz de explicar por que a decisão é tomada unilateralmente, divergindo da conclusão de Odell, ela não explica por que se escolhe a ruptura do padrão ouro-dólar, já que ainda havia uma probabilidade significativa de que os Estados Unidos poderiam eleger uma nova política internacional, conforme apontado por Odell. Se a decisão de 1971 foi tomada como forma de exercício do poder estrutural do país hegemônico, e ele pudesse escolher entre as opções que mais o beneficiassem, então qual foi o objetivo almejado neste momento? O resultado da ruptura de padrão monetário seria um novo sistema internacional extremamente vantajoso para os Estados Unidos, como vimos ao destacar as

¹³ Para mais detalhes ver Metri, 2015, p.7-9

características do padrão dólar-flexível. Mas será que, ao tomar a decisão em 1971, o governo norte-americano tinha claro que um novo sistema monetário internacional plenamente flexível seria o modo de alcançar essa vantagem?

Já vimos que Gowan defende que sim. Helleiner (1994) também sugere que os técnicos de governo norte-americanos teriam pressionado por um sistema financeiro internacional mais liberal por duas principais razões. A primeira foi a percepção de que uma ordem financeira liberal ajudaria a preservar a autonomia política americana em face de crescentes déficits externos e internos. As pressões especulativas dos mercados obrigavam os governos estrangeiros a se ajustarem aos déficits norte-americanos, valorizando suas moedas e, por conseguinte, perdendo competitividade no comércio internacional. Dado o impasse nas negociações multilaterais, o governo estado-unidense teria optado por terceirizar a coação aos mercados.

Em segundo lugar, o liberalismo financeiro preservaria a dominância norte-americana nas finanças globais e a posição do dólar como moeda internacional. E ainda, como grande parte dos ativos em dólar detidos por estrangeiros são investidos em títulos de Tesouro, essa dinâmica não só alivia a restrição de gastos externa, mas também a interna, ajudando a financiar o déficit orçamentário do governo.

The support of U.S. officials for a liberal international financial system thus reflected in part their attempt to develop a kind of market-based or "structural" power, to use Susan Strange's term, in global finance that would replace their declining influence in the publicly managed Bretton Woods order. In a deregulated system, the relative size of the U.S. economy, the continuing prominence of the dollar and U.S. financial institutions, and the attractiveness of U.S. financial markets all gave the United States indirect power via market pressure to, as Strange put it, "change the range of choices open to others." Drawing on this structural power, the United States aimed to preserve its policy autonomy by encouraging foreign governments and private investors to finance and adjust to growing U.S. deficits (Ibid: 114).

Mas outros autores ressaltam que apesar de premeditada, a decisão de ruptura foi "tentativa e incerta" (Panitch e Gindin, 2012: 130), mostrando que havia muita relutância dentro do governo americano em se afastar do regime monetário no qual se alcançou níveis de crescimento econômico sem precedentes, tanto doméstica como internacionalmente.

Panitch e Gindin (op.cit.) explicam que a apreensão do governo em grande parte se devia à dificuldade de projetar o que poderia acontecer e a probabilidade atribuída a cada cenário. As possibilidades previstas iam desde os resultados benignos de um realinhamento de taxas de câmbio para um patamar mais realista, com a aceitação da desvalorização do dólar ou suporte a uma ordem econômica internacional com maior

flexibilidade cambial, até os cenários "assustadores" de construção de blocos monetários ou uma espiral de aumento dos controles sobre comércio e fluxos de capitais.

Gowa destaca como a maioria dos técnicos de governo pensava na suspensão de conversibilidade em "termos apocalípticos" através de entrevistas com membros não identificados da administração: "*There was enormous uncertainty (...), just fear of the unknown. We just didn't know what would happen if the United States announced one day that the dollar was no longer convertible into gold*" (Gowa, 1983: 78). Ela continua com o trecho de outra entrevista: "*Because we had no example. We were guessing as to what would happen... But there was a definite fear that closing the gold window... would start massive flows of funds... [That prospect] warranted the kind of concern and caution about stepping off the edge of the cliff... not knowing how you would land or where you would land*" (Ibid).

A incerteza que pairava sob a administração Nixon nos leva a crer que no momento da ruptura do antigo padrão monetário de Bretton Woods, ainda não estava claro qual seria o novo ordenamento monetário internacional. Segundo a cronologia de Medeiros e Serrano (op.cit.), após a ruptura, o sistema ainda passaria por quase uma década de transição até que se formasse um novo ordenamento plenamente flexível. Mas como esse sistema de fato se formou, a pergunta seguinte seria: Se não foi em 1971, então em que momento se articulou um projeto de sistema plenamente flexível?

3.2.1 A GÊNESIS DO PROJETO NEOLIBERAL

Além da incerteza percebida nas entrevistas de Gowa, há outros indícios de que o governo Nixon ainda não havia determinado como objetivo um novo padrão monetário em moldes neoliberais, isto é, com taxas plenamente flexíveis e livre mobilidade de capitais. Talvez o mais revelador neste sentido seja o próprio discurso do anúncio do fim da conversibilidade proferido por Nixon em 15 de agosto de 1971.

A decisão foi acompanhada de um pacote de medidas que ficaria conhecido como "Nova Política Econômica", e incluía, além do fim da conversibilidade ouro-dólar, um congelamento de preços e salários com o objetivo de controlar a inflação, um incentivo fiscal de 10% para investimento em equipamentos, a abolição de uma taxa de 7% sobre compra de automóveis e uma sobretaxa de 10% sobre importações (Solomon, 1976: 207). Ou seja, em um período marcado pela crise do Keynesianismo, estas

medidas se revelaram bastante heterodoxas e dificilmente poderiam ser identificadas com um governo liberal.

O que é ainda mais interessante é o que não foi dito no anúncio. Não foi exposta nenhuma medida para o reordenamento do padrão monetário internacional, a não ser por uma menção vaga às reformas necessárias: "*In full cooperation with the International Monetary Fund and those who trade with us, we will press for the necessary reforms to set up an urgently needed new international monetary system.*" (Nixon, 1971). Ou seja, já está evidente que haverá uma reformulação do sistema, mas não fica claro qual será essa reformulação.

Era esperado que houvesse uma especulação massiva contra as paridades cambiais após o anúncio, entretanto, também não foi explicitado qual seria a postura em relação às taxas de câmbio. Foi reforçada a necessidade de melhora da competitividade norte-americana frente a seus parceiros comerciais, mas não se estipula como se daria o realinhamento cambial. "*The time has come for exchange rates to be set straight and for the major nations to compete as equals*" (Ibid).

As decisões de 15 de agosto, assim como o próprio discurso de Nixon, foram formuladas no final de semana anterior, onde o presidente norte-americano se reuniu em Camp David com seus principais assessores para decidir sobre estas questões econômicas. Paul Vocker, relata a ausência destes mesmos pontos durante da reunião do final de semana:

Fiquei desapontado com dois aspectos na tomada de decisões em Camp David. Em primeiro lugar, não consegui obter qualquer subscrição real por parte do grupo das direções apropriadas a seguir para uma reformulação a longo prazo do sistema. Em segundo lugar, o presidente não planejou, nos seus comentários públicos, reafirmar a nossa intenção de não alterar o preço oficial do ouro (Volcker e Gyohten, 1993: 108).

Ou seja, o que estava sendo discutido era um realinhamento cambial em que se esperava corrigir os desequilíbrios da balança de pagamentos norte-americana. Seu depoimento também reforça a decisão de não desvalorização unilateral do dólar através do aumento do preço do ouro em dólar, como já citado anteriormente. A alternativa então seria persuadir os países superavitários a apreciarem suas moedas. Volcker novamente nos ajuda a entender a posição dos Estados Unidos:

Eu não acreditava, e de certeza que John Connally também não acreditava, que pudéssemos chegar juntos dos Japoneses e dos Europeus e dizer, de fato: 'Olhem, contrariamente a tudo o que dissemos nos últimos sete anos, queremos um realinhamento cambial significativo das taxas de câmbio. Vamos tratar disso este fim-de-semana, antes de os mercados abrirem segunda-feira.' Com certeza que eles teriam recusado, mesmo que estivéssemos dispostos a desvalorizar em relação ao ouro. Por outro lado,

ficariam imediatamente numa posição intolerável. Como é que eles poderiam continuar a deter e a comprar dólares no mercado sem os converterem em ouro? Como é que poderíamos evitar fugas de informação e uma especulação enorme? E como é que enfrentaríamos essa situação? - sem suspender imediatamente os pagamentos em ouro, com o aparecimento da derrota e a perda de iniciativa? (Ibid)

A discussão em torno de uma maior flexibilidade das taxas de câmbio começou a ser aceita no *establishment* norte-americano 1968, segundo Robert Solomon (op.cit.: 188). O autor revela que em agosto deste ano, um relatório, preparado pelo pessoal do FED e circulado entre altos funcionários de Washington, já analisava propostas para uma flexibilidade limitada da taxa cambial, entre elas margens mais amplas para variação em torno das paridades e paridades deslizantes, ou "*crawling pegs*". O relatório da força-tarefa Haberler, como já mencionamos, também recomendava maior flexibilidade na taxa de câmbio por meio de faixas mais amplas e *crawling pegs* para ajustar o desequilíbrio de pagamentos (*Report of the Task Force*, 1968).

Este debate não se restringia apenas aos círculos norte-americanos. Na reunião anual do FMI em 1969, seu presidente, Schweitzer, declarou a intenção dos Diretores Executivos de estudarem uma maior flexibilidade das taxas cambiais. O resultado desta iniciativa foi um relatório divulgado em meados de setembro de 1970, onde se analisava os problemas identificados sob os sistema de paridades fixas (FMI, 1970). Os dois principais problemas eram a demora na alteração das taxas quando estas se justificavam e a intensificação de fluxos de capital desestabilizadores.

Após rejeitar taxas livremente flutuantes, margens consideravelmente mais amplas e uma paridade deslizante automática, o relatório examinava três propostas para reforma: 1) ajustes mais prontos e menores nos valores paritários; 2) margens um tanto mais amplas; e 3) taxas flutuantes transitórias para facilitar a fixação de um novo valor paritário (Solomon, op.cit.: 194-195).

O relatório, segundo Solomon, estava longe de ser um documento revolucionário, mas revelava um consenso nascente de que o sistema monetário necessitava maior flexibilidade cambial. Até aqui, o rumo das discussões internacionais e dentro do governo norte-americano deixa claro, portanto, que não estava determinado o futuro da reforma do sistema monetário. Buscaremos então avançar no tempo, de maneira a tentar precisar em que momento se dá a gênese do projeto de padrão monetário neoliberal. Ou fazendo uma analogia com o clássico do cineasta sueco Ingmar Bergman, em que momento nasceu "o ovo da serpente".

O anúncio da inconvertibilidade provocou um enorme fluxo de capitais vindos dos EUA, que obrigou os europeus e japoneses a flutuarem temporariamente suas

moedas. Promoveu também uma deterioração das relações dos Estados Unidos com seus parceiros comerciais, contrariados com a sobretaxa de importação. Além disso, não havia consenso sobre o que aconteceria com as reservas estrangeiras em dólar, agora sem qualquer garantia de valor, ou sobre o ajuste necessário às paridades cambiais. Em meio a esta crise, o Secretário do Tesouro norte-americano, John Connally, declara em uma reunião do FMI: "*The dollar is our currency, but it's your problem*" (Panitch, 2012: 144).

Quatro meses após o pronunciamento de Nixon, os países centrais se reuniram no *Smithsonian Institute* para decidir estas questões.

Segundo o acordo smithsoniano, o dólar foi desvalorizado em 8 por cento, enquanto o preço oficial do ouro foi elevado em US\$35 para US\$38. As outras moedas importantes tiveram valorizações de diversas magnitudes. (...) Além disso, o Grupo dos Dez [o clube fechado de ministros das finanças dos países ricos] concordou em permitir que suas moedas flutuassem com maior amplitude, de até 2,25 por cento - em contraposição ao limite de variação de 1 por cento estipulado em Bretton Woods (Moffitt, 1984:73).

O acordo seguiu a tendência das discussões internacionais de permitir uma maior flexibilidade cambial para as autoridades monetárias lidarem com os fluxos de capitais, mas sem se afastar de regime de taxas de câmbio fixas. Em relação às negociações do acordo, Volcker revela que, assim como em Camp David, foi dispendida pouca energia em questões de reforma de longo prazo (Volcker e Gyohten, op.cit.: 121). Mas isso não impediu Nixon de chamá-lo de "maior acordo monetário da história" (Moffitt, op.cit.: 74).

Entretanto, logo após o acordo a intensificação das pressões especulativas desestabilizaram as novas paridades definidas. Conceição Tavares explica como "a especulação em moedas que se destaca depois da ruptura do sistema de paridades fixas, torna inoperantes os mecanismos de ajustamento monetário do balanço de pagamentos." (Tavares, 1985: 32). Dessa forma, o surto especulativo foi seguido por diversas crises cambiais no início dos anos 1970.

Assim como Keynes e White haviam alertado quase 30 anos antes, os funcionários do FMI confirmam em um relatório do início de 1972 que os fluxos de capitais internacionais eram "*the main factor making it virtually impossible for officials of large industrial members to maintain par values for their currencies*" (De Vries 1985a: 125). Após o acordo para o aumento da flexibilidade das taxas de câmbio não ter sido suficiente para trazer estabilidade para o sistema, as discussões internacionais

passam então a abordar o problema dos fluxos especulativos de capitais. Como colocado por Helleiner:

The crisis in the early 1970s was also caused by the increasing *inability of unilateral capital controls* to handle speculative flows. Their impotence was demonstrated most dramatically in 1971-73, when West European governments tightened their capital controls in an effort to prevent capital inflows from forcing a revaluation of their currencies and upsetting domestic economic policy. Despite tighter controls, the European countries found it impossible to control speculative flows unilaterally(...) (Helleiner, 1994: 103, grifo nosso)

Além da clara ineficácia dos controles unilaterais, os financiamentos compensatórios deixaram de ser uma opção, já que os países centrais se mostravam cada vez menos dispostos a levantar fundos para compensar o que julgavam ser falhas de ajuste alheias. Mais uma vez, o fracasso destes instrumentos já havia sido previsto em BW, como relatamos no segundo capítulo. Dessa forma, por iniciativa dos europeus e japoneses, os outros instrumentos propostos por Keynes e White voltaram a discussão: os controles cambiais e cooperativos.

Entretanto, as autoridades monetárias se mostraram relutantes em considerar o opção dos controles cambiais. Mais tarde um relatório do FMI (1974: 85) revelou que esta opção foi rejeitada por que o rígido controle sobre as transações com moedas teria muitos custos econômicos e políticos. Tais controles "brutais" poderiam prejudicar o comércio internacional e os fluxos de capitais benéficos. Logo, as discussões se concentraram no uso de controles cooperativos.

Sua implementação já estava sendo fortemente debatida desde a declaração da inconversibilidade e início do surto especulativo. Ainda em 1971, foram tomadas duas iniciativas nesse sentido. Durante o acordo *smithsoniano*, os Estados Unidos concordaram em manter seu controle sobre exportações de capitais, sob pressão dos europeus, especialmente dos franceses. Essa iniciativa refletia a idéia de que os controles seriam mais efetivos se implementados nas duas pontas. Outra medida definida numa reunião do G-10 em junho de 1971 foi o acordo entre os principais bancos centrais em limitar sua colocação de fundos no euromercado para conter seu crescimento. Apesar de ser uma iniciativa muito tímida, enquanto alguns já advogavam por uma ação regulatória conjunta contra o mercado, ela demonstra a preocupação com a contenção do euromercado para a estabilização do sistema (Helleiner, op.cit.: 104).

Quando as autoridades centrais voltaram a discutir na reunião anual do FMI de setembro de 1972, havia apoio generalizado entre europeus¹⁴ e japoneses à implementação de iniciativas nestas duas frentes: controle de capitais nas duas pontas e contenção do euromercado. Entretanto, ambas as ideias sofreram forte oposição dos representantes do governo norte-americano. Eles não só passaram a desencorajar os controles de capitais, como advogaram pela livre mobilidade de capitais.

Os norte-americanos argumentaram que os fluxos financeiros promoveriam o crescimento do comércio internacional e do "bem-estar econômico dos países desenvolvidos e em desenvolvimento", e que os desequilíbrios causados por estes fluxos poderiam ser benéficos, pois motivavam os países a tomarem as medidas de ajuste adequadas (De Vries, 1985c: 47).

A mudança de postura com relação ao controle de capitais por parte dos EUA já transparecia num relatório dos diretores executivos do FMI submetido ao Conselho de Governadores do FED em agosto de 1972 (Helleiner, op. cit.: 106), mas só é elaborada publicamente pela primeira vez pelo presidente Nixon e seu novo Secretário de Tesouro, George Schultz, na reunião do FMI de setembro de 1972. A substituição do nacionalista Connally pelo liberal Schultz no Tesouro em junho de 1972 já era indicativo de que poderia se esperar alguma mudança de posição pela administração Nixon.

A postura ideológica de Shultz era conhecida, como descrito por Volcker (op.cit.: 152). Formado em Princeton e com doutoramento em Economia pelo MIT, teve na Universidade de Chicago seu verdadeiro lar intelectual, onde desempenhou o cargo de reitor da *Business School*. Lá, assim como muitos daquela escola, foi profundamente influenciado pelas visões de Milton Friedman, com quem manteve contato inclusive nos anos que serviu na administração Nixon.

Volcker segue relatando como logo após assumir o cargo, Shultz o questionou a respeito dos planos da reforma monetária, e que sua resposta havia sido que não havia planos (!), pelo menos não no sentido de um considerado documento de propostas que houvesse sido debatido e adotado internamente. Ele explica ainda como Connally não havia encorajado muita discussão em relação a reforma, por a considerar prematura, além de saber da dificuldade que seria chegar a uma posição intragovernamental (Ibid).

¹⁴ com exceção dos ingleses, ver Strange 1976:193

É apenas ao longo do verão de 1972 (entre junho e setembro no hemisfério norte), que um pequeno grupo de altos funcionários de diferentes instâncias de governo, desta vez incluindo o Departamento de Estado que havia ficado de fora em Camp David, elabora um plano para a reforma do sistema monetário internacional. Essa informação é confirmada tanto por Volcker (e Gyohten, 1993) quanto por Shultz (1977). Ele seria anunciado publicamente na reunião do FMI de setembro de 1972 no discurso de Shultz, que foi revisto por Friedman.

Mas apesar da influência liberal, e da inflexão em relação aos controles de capitais, o plano ainda consistia em um sistema essencialmente de taxas fixas, com a ampliação das bandas de flutuação. Propunha ainda que o sistema de valor nominal fosse suportado pela conversibilidade dos saldos em dólar parcialmente para o ouro, mas principalmente para uma nova "conta de substituição" no FMI. O plano contava também com uma regra de ajustamento automático no caso de grande variação de reservas com normas estabelecidas para cada país, que poderia ser feito pela taxa de câmbio, mas que passaria por outras medidas políticas quando possível.

A regra visava sanar a assimetria do mecanismo de ajuste no sistema de Bretton Woods, que impunha mais pressão sobre deficitários que superavitários. Mas também significava uma renúncia à soberania de determinação de taxa de juros e de política econômica. Os países poderiam até optar pela flutuação temporária de sua moeda até um novo valor de equilíbrio, mas se não procedessem com o ajuste, perderiam o direito à conversão de suas reservas em ouro ou DES (Volcker, op.cit.: 152-153 e Solomon, op.cit.: 251). Resumindo, o projeto ainda estava longe de um sistema plenamente flexível.

As discussões sobre a implementação da reforma seriam interrompidas pelos acontecimentos de janeiro de 1973, quando houve o fim do programa de controle de preços e salários de Nixon, que aumentava a expectativa de inflação nos EUA, e o anúncio do governo italiano de estabelecimento de um mercado cambial paralelo voltou a agitar os fluxos especulativos de moedas. A nova onda especulativa foi suficiente para que o entendimento da necessidade de um novo realinhamento cambial ganhasse apoio dentro do governo dos Estados Unidos.

O realinhamento deveria acontecer numa iniciativa coordenada, como havia sido o acordo *smithsoniano*, e previa a desvalorização do dólar em relação ao ouro de 10%, desde que os japoneses revalorizassem sua moeda em 10% em relação ao ouro, o que seria o equivalente a 20% de valorização em relação ao dólar. Os europeus

necessitavam apenas concordar com as novas paridades, o que também significava uma valorização de suas moedas em 10% em relação ao dólar (Volcker, op.cit.: 138-139).

No dia 7 de fevereiro, Volcker viajou para angariar o apoio dos ministros das finanças estrangeiros a esta proposta. Depois de uma viagem de 5 dias e 31 mil milhas, onde foi a Tóquio, e depois para Bonn, Londres, Paris, Roma, de volta a Paris, Bonn novamente, até finalmente voltar a Washington, foi anunciado o acordo alcançado entre os países, que confirmava a adesão a proposta norte-americana. O comunicado formal anunciava ainda a intenção dos EUA de eliminar seus controles de capitais em 31 de dezembro de 1974 (Solomon, op.cit.: 255). O episódio demonstra como o realinhamento cambial ainda era pensado em termos de paridades oficiais e iniciativas coordenadas.

Mas o realinhamento não seria suficiente para apaziguar a onda especulativa e duas semanas depois os principais países europeus se viram obrigados a fechar seus mercados oficiais de câmbio. Em reunião emergencial dos ministros da finanças no dia 9 de março foi emitido um comunicado declarando que o grupo tornaria a se reunir em uma semana, e que seriam estudadas as medidas que seriam adotadas para garantir um sistema cambial ordenado. O comunicado dizia ainda que os ministros e presidentes dos bancos centrais concordavam que "a crise devia-se a movimentos especulativos de fundos" (Ibid: 257).

Na semana seguinte, se encontraram novamente em 16 de março de 1973 e concordaram formalmente em permitir que suas moedas flutuassem por um período indeterminado (Volcker, op.cit.: 146). Com o aumento dos movimentos especulativos, a oposição norte-americana a qualquer iniciativa de controles cooperativa, o aumento das taxas de inflação mundiais, causando ainda mais volatilidade, e por fim o choque do petróleo do final daquele ano, as discussões sobre o restabelecimento das paridades perderam força.

Isto significou o colapso do sistema de taxas de câmbio fixas, a última barreira no caminho da ordem financeira liberal. Mas como colocado por Volcker:

Não se optou pelo recurso à flutuação, no início do ano de 1973, com base em determinadas convicções genéricas de que esse era um sistema recomendado. Foi simplesmente considerado um último recurso, numa altura em que, por acordo geral, o esforço desenvolvido para manter os valores nominais ou as taxas centrais parecia apresentar demasiadas dificuldades face os movimentos especulativos do capital sobre os câmbios mundiais (Ibid: 158).

Solomon também confirma a não intencionalidade de reforma do sistema:

De início, a mudança para taxas cambiais flutuantes, de um modo geral, foi encarada mais como um meio de contornar a especulação de que um novo

método de ajustar as posições dos balanços de pagamentos. (...) Mas as duras realidades haviam de fato obrigado a uma reforma do sistema. Levaria algum tempo para que o pensamento de funcionários de tesouros e bancos centrais, homens de negócios e banqueiros, se ajustasse ao novo regime (Solomon, op.cit.: 259).

As negociações ainda seguiriam ao longo do ano de 1973 num impasse, onde os europeus e japoneses continuaram pressionando os norte-americanos pela implementação de controles de capitais (Helleiner, op.cit.: 107-109), até que a decisão formal para acabar com as negociações foi tomada em uma reunião do G-20 decorrida em Roma, em janeiro de 1974. "Naquele tempo, tanto a generalização da crise do petróleo como a irradiação de pressões inflacionistas ofereceram como pretexto uma desculpa aceitável" (Volcker, op.cit.: 158).

No mesmo ano de 1974, os norte-americanos começaram um programa de eliminação de seus próprios controles de capitais, em oposição ao compromisso assumido no acordo *smithsoniano*. Em 1975, iniciaram a desregulamentação de seu sistema financeiro. Estavam fundadas as bases do novo padrão monetário: fim do lastro metálico, livre movimentação de capitais, taxas de câmbio flutuantes e desregulamentação.

Analisando em retrospectiva, o que mais nos chama a atenção é como as discussões em torno da movimentação de capitais e das taxas de câmbio acontecem em separado. Tendo em vista o regime monetário plenamente flexível que se constrói após a ruptura do padrão anterior, parece claro que os dois assuntos estavam interligados, e que o aumento da mobilidade de capitais causaria a flutuação das taxas de câmbio. As discussões nos Acordos de Bretton Woods evidenciam que Keynes e White também já sabiam disso. Mas as discussões das autoridades monetárias internacionais na transição de regime mostram como o "projeto" de padrão monetário não foi pensado de forma integrada.

Primeiro as autoridades monetárias norte-americanas decidem unilateralmente pela suspensão da conversibilidade ouro-dólar, em agosto de 1971. Apesar das promessas de campanha de Nixon, em dezembro do mesmo, os EUA se comprometem em aumentar a restrição de capitais, no acordo *smithsoniano*. A inflexão norte-americana com relação aos controles acontece em junho de 1972 com a entrada de Schultz no Tesouro, a contragosto dos europeus e japoneses. Mas as negociações em relação as paridades cambiais se dão até janeiro de 1974, quando oficialmente se "desiste" da manutenção das paridades por conta de uma conjuntura instável.

Poderia-se argumentar que o "projeto neoliberal" de sistema monetário já existia dentro do *establishment* norte-americano e tudo que era preciso fazer para realizá-lo era sabotar o sistema anterior através da permissão à maior mobilidade de capitais. No entanto, este argumento estaria baseado exclusivamente no método de inferir objetivos estratégicos a partir de resultados de políticas, já que não foi encontrada nenhuma evidência desta intencionalidade nos documentos de governo, entrevistas ou bibliografia dos altos funcionários da administração. Mais a frente analisaremos as razões políticas e econômicas por trás do veto em relação à restrição à mobilidade de capitais, mas por hora precisamos voltar à busca da explicação para a ruptura de padrão monetário .

As narrativas de nível sistêmico expostas até aqui apresentam uma racionalidade, uma intencionalidade de longo prazo que muitas vezes não está presente na incerteza da curta duração. No caso dos mercados, há a tendência inescapável de proporção entre oferta e demanda que sempre acabaria levando os preços (neste caso as taxas de câmbio) a um nível de equilíbrio. Para o poder, há o imperativo de disputa por posições privilegiadas na hierarquia internacional entre os Estados, que desenvolveriam estratégias impressionantemente calculistas e intertemporais. No entanto, nenhuma das duas narrativas apresenta elementos explicativos suficientes para a forma como uma decisão é tomada em determinada direção. Ambas mantêm o foco nas propriedades da ordem internacional ao invés do comportamento dos Estados, dificultando a investigação de influências provenientes de outro níveis de análise nas políticas estatais. Por isso a importância da integração do nível de análise nacional. Voltaremos agora nossa atenção aos autores que se utilizam desta abordagem.

3.3 A TESE DA POLÍTICA DOMÉSTICA NORTE-AMERICANA

As eleições de 1968 culminaram na troca de partido no controle da Casa Branca, com a saída do democrata Lyndon Johnson e entrada do republicano Richard Nixon. Hipoteticamente, a alternância de partidos com tendências ideológicas diferentes poderia causar mudanças de políticas estatais correspondentes. Espera-se que republicanos sejam mais propensos a ceder a pressões de mercado internacionais nas taxas de câmbio e menos preocupados com as repercussões para a política doméstica de uma desvalorização do dólar, que democratas.

Entretanto, apesar de sugerir que uma administração democrata poderia ter tomado uma postura mais intervencionista entre 1969 e 1971 na tentativa de "salvar o

dólar", Odell (1982: 234) atribui não mais do que uma influência marginal à troca de partido. Isto por que muitos republicanos também favoreciam estratégias intervencionistas de proteção da paridade do dólar e, além disso, mesmo uma administração democrata, apesar de qualquer predisposição, também teria que tomar medidas relativas ao regime monetário internacional e estratégia diplomática. A questão estava necessariamente posta.

O contexto econômico e social conturbado que antecede a decisão de 1971, já comentado anteriormente, enfraquecia a força política da administração. Nixon ganhou a eleição presidencial com apenas uma minoria de votos populares, e o partido republicano não conseguiu maioria em nenhuma das casas do Congresso. Enquanto os indicadores econômicos continuavam a se deteriorar, a popularidade de Nixon declinava e seus rivais demandavam mudanças na política macroeconômica. As principais demandas eram para uma política de renda mais ativa e controles de importações mais abrangentes (Ibid: 235).

Organizações trabalhistas reclamavam bastante do desemprego e advogavam por aumento dos gastos sociais e investimento do governo. Organizações empresariais também clamavam por uma política de renda. A Câmara Americana de Comércio que se opôs a qualquer controle de preços ou salários até 1970, emitiu uma declaração no final deste ano propondo que o governo orientasse os níveis de preço e salários da economia. Um influente grupo de executivos de grandes corporações, conhecido como *Business Council*, sugeriu na mesma época que o governo deveria explorar novos instrumentos para o controle da inflação (Ibid: 236). Assim, uma análise da conjuntura política interna poderia ter antecipado mudanças de política doméstica, como de fato aconteceu quando os controles de preços e salários foram instituídos em 1971 no mesmo anúncio em que Nixon suspendeu a conversibilidade do dólar. Mas segundo Odell, esta análise não poderia prever a mudança de política monetária internacional.

Aliado ao descontentamento com a conjuntura macroeconômica, havia ainda a pressão de grupos de interesse específicos em favor de políticas comerciais mais favoráveis. Algumas indústrias, notavelmente a de petróleo, têxteis e alguns setores agricultores haviam conseguido obter medidas protecionistas alguns anos antes. Em seguida, após a conclusão da rodada Kennedy de negociações de redução de tarifa em 1967, uma onda de projetos de lei que legislavam em favor de novas restrições nas áreas de aço, chumbo, zinco, eletrônica, química, têxteis, calçados, carnes e laticínios invadiu o Congresso. Outra importante mudança no cenário político americano, pelo menos em

relação à política econômica externa, foi a modificação da tradicional postura anti-tarifária da *American Federation of Labor-Congress of Industrial Organizations* (AFL-CIO), uma das principais organizações trabalhistas do país. Com o aumento da competição de produtos importados, as organizações trabalhistas passariam a ser uma das principais forças a pressionar por protecionismo comercial (Ibid: 236-237). A atividade destes grupos estava voltada para mudanças em políticas comerciais, e não monetárias. Mais uma vez segundo Odell, a análise política doméstica deveria prever um movimento em direção à elevação de barreiras tarifárias, que nunca se concretizou, enquanto continuaria a não dar nenhuma indicação de mudança de política monetária.

Por fim, bancos e corporações multinacionais prejudicados pelos controles de capitais faziam pressão para diminuição destas restrições. O apoio de integrantes destes setores à campanha presidencial republicana veio acompanhada da promessa de dismantelar o sistema de controles, que realmente seria cumprida em abril de 1969 com o relaxamento das restrições à saída de capitais. Mas como tampouco havia uma campanha organizada nesse sentido, alguns começaram a explorar a possibilidade de uma maior flexibilidade cambial, como alternativa aos controles de capitais. O *First National City Bank* foi um dos primeiros a se juntar a Milton Friedman em uma defesa solitária por um regime cambial flexível nos anos 60. Mais tarde o *Bank of America* advogaria pelo alargamento das bandas de flutuação. O *Wall Street Journal* e o *New York Times* começaram a publicar em favor de mais flexibilidade durante o final de 1968 e 1969, e a Câmara Americana de Comércio sugeria sério estudo do caso (Ibid: 182).

O monitoramento destes grupos de interesse poderia então, de alguma forma ter previsto a redução dos controles de capitais ou o aumento da flexibilidade cambial. Mas se este monitoramento do cenário político nacional não nos dá evidências de pressão no sentido da ruptura de padrão monetário, ele ajuda a explicar o por que de outras alternativas não terem sido seguidas.

3.3.1 A ALTERNATIVA DA RESTRIÇÃO À MOVIMENTAÇÃO DE CAPITAL

O maior apoio ao liberalismo financeiro representava uma nova correlação de forças internas nos Estados Unidos. Se o interesse dos bancos norte-americanos não havia sido capaz de barrar as propostas de restrição à movimentação de capital em Bretton Woods (apesar de ter sido capaz de impedir que a restrição se tornasse

obrigatória) e a instauração de controles na década de 60, evidenciando como seus interesses estavam subordinados às prioridades do *New Deal*, como colocado por Helleiner (op.cit.), esta nova correlação de forças fez a balança pender para o outro lado.

A principal causa deste processo foi a mudança do interesse dos industriais do *New Deal*, que antes defendiam o controle de capitais como forma de promover o comércio internacional, e logo passaram a condená-lo na medida em que sua produção foi se transnacionalizando. Os controles começaram a interferir em suas crescentes atividades no exterior, dificultando o investimento externo direto, movimentações intra-firma e repasse de lucros. Após o incentivo do governo às multinacionais americanas a financiarem suas operações no exterior via euromercados, estas passaram a ter um interesse direto na ordem financeira liberal (Ibid: 119).

Sentindo a mudança de maré e sofrendo lobby da comunidade empresarial, Nixon realiza sua campanha presidencial de 1968 com a promessa de acabar com os controles à movimentação de capital (Ibid: 120). Apesar de nem sempre as promessas eleitorais se tornarem efetivas, mais uma vez o relatório da força-tarefa de Haberler, encomendado por Nixon, é revelador do que seria a política da administração. O relatório recomendava o fim dos controles de capitais, argumentando que além de ineficientes na melhora da balança de pagamentos, eles comprometiam o sistema de livre iniciativa. Discorria ainda como a experiência prévia com comércio internacional e controle de capitais demonstrava "*the truth of two general principles... the 'fungibility' of money which enables it to flow around road blocks set up by artificial restrictions and, second, the tendency of specific and temporary controls to spread, expand, multiply, tighten and become permanent*" (Report of the Task Force, 1968: 15).

Se restava alguma dúvida de qual seria a postura do governo em relação aos controles de capitais, Nixon a tirou em sua primeira reunião com o Comitê de Política Econômica de seu gabinete. O presidente eleito solicita à seus técnicos de governo que desenvolvessem um programa específico para demonstrar seu comprometimento com a eliminação das restrições à movimentação de capital. O relatório da reunião consta que Nixon disse que queria "*something to show we're trying to get rid of the damn controls*" (U.S. White House, 1969a). Apesar do seu potencial impacto na balança de pagamentos e no futuro do sistema monetário internacional, a oposição do presidente aos controles de capitais não tinha a ver com nenhum dos dois. Segundo Gowa (op.cit.:84), essa determinação estava enraizada em preocupações políticas pragmáticas e convicções abstratas de Nixon a respeito da natureza de uma ordem econômica desejada.

As preocupações políticas buscavam atender aos interesses empresariais, mas segundo a autora, havia um poderoso ímpeto por trás do desejo de Nixon de remoção dos controles independentemente da pressão destes grupos de interesse, sua preferência inata por soluções determinadas pelo mercado para problemas econômicos (Ibid). Aronson (1977: 90) também argumenta que essa preferência era mais importante que a pressão empresarial. Apesar de sua decisão de imposição de controles de preços e salários, que acompanha a suspensão de conversibilidade de 1971, Nixon confirma, em suas próprias palavras, que continua "*thoroughly persuaded of the superior merits of a free economy*" (Nixon, 1978: 19). Ele também tinha convicção que "*as imperfect as it is - the market system is the best mechanism for pricing*" (U.S. White House, 1969b).

Apesar de confirmar a predisposição de Nixon às idéias liberais, Odell (op.cit.:185) garante que o presidente não tinha atitudes firmes em relação aos arranjos internacionais das taxas de câmbio ou liquidez. Segundo ele, "*the new president did not bring to office a firm set of beliefs about the Bretton Woods regime salient enough to form a serious barrier to policy change*" (Ibid). Ele, assim como seu Conselheiro de Segurança Nacional, Henry Kissinger, consideravam a política econômica internacional um campo para especialistas. Talvez quem explique melhor essa percepção é Keohane (1979). Segundo ele, a política monetária internacional era considerada como "*an esoteric issue area that had to be interpreted by squabbling bands of arcane economists*".

As transcrições da gravação de uma reunião realizada no começo de dos anos 70 na Casa Branca, nos permitem vislumbrar a atitude de Nixon em relação ao assunto. Ao ser apresentado a um resumo de um relatório preparado por Peter Flanningan, diretor executivo do conselho da Casa Branca em política econômica internacional, Nixon retrucou: "*I don't care about it*". Quando seu chefe de gabinete, H. R. Haldeman insiste no assunto, ele responde mais uma vez: "*It's too complicated for me to get into*". Haldeman então fala da preocupação do gabinete com a especulação contra a lira, e a transcrição das palavras de Nixon que segue é "*Well, I don't give a [expletive deleted] about the lira*"¹⁵. Em seguida o presidente termina as discussões da manhã sobre tópicos econômicos.

A preferência de Nixon por políticas mais liberais refletia uma mudança mais geral no pensamento econômico. O momento econômico de alta inflação e baixo

¹⁵ New York Times, 7 de Agosto de 1974, p.47, citado em Odell, 1982, p.186.

crescimento do início dos anos 70 traz consigo a já citada crise do Keynesianismo, com a desilusão de suas estratégias econômicas e políticas regulatórias do *New Deal*. Nesse período de incerteza e maior receptividade à alternativas, que pensadores neoliberais, como Milton Friedman, passam a promover mais firmemente suas propostas, levando a um aumento da popularidade das idéias neoliberais não só no meio empresarial, mas também nos círculos acadêmicos. *Think tanks*, como o *American Enterprise Institute*, também foram importantes promotores do pensamento neoliberal no período, servindo de base de pesquisa e recrutamento para a administração Nixon (Helleiner, op.cit.:119).

A maioria dos economistas acadêmicos já era a favor de maior flexibilidade cambial (Haberler e Willett, 1968), apesar da idéia de uma sistema de taxas flutuantes ser extremamente controversa mesmo em círculos neoliberais (Helleiner, op.cit.: 116). A influência neoliberal também estava presente nos oficiais da administração. Gottfried Haberler, líder da força-tarefa econômica da campanha eleitoral, e mais tarde conselheiro em assuntos monetários internacionais, era um membro importante da escola de pensamento neoliberal Austríaca. Thomas Willett, também membro da força-tarefa e economista sênior da Conselho de Consultores Econômicos da administração Nixon também apoiava as idéias neoliberais. Ambos faziam parte do *American Enterprise Institute*.

Peter Peterson, que assume o cargo de Assistente do presidente para Política Econômica Internacional em 1971, era presidente de uma corporação privada e egresso da Universidade de Chicago (Odell, op.cit.: 242). Herbert Stein, também membro do Conselho de Consultores Econômicos. Além do já citado, George Shultz, diretor do Escritório de Administração e Orçamento (uma espécie de Ministério da Fazenda norte-americano) de 1970 a 1972, e Secretário de Tesouro depois disso. Mesmo Paul Vocker, que apesar de não ter uma posição tão clara em relação escolas de pensamento econômico, teve sua formação em Princeton influenciada pelos "Austríacos" Frederick Lutz e Oscar Morgenstern (Ibid: 115).

A unidade interdepartamental liderada por ele e responsável pela formulação de políticas na esfera monetária internacional na administração Nixon, o Volcker Group, também mostrava comprometimento com o conceito de uma ordem econômica internacional aberta. É essa visão que, segundo Gowa (op.cit.: 81-82), faz com que a alternativa da restrição a movimentação de capitais seja relegada a um plano de "não opção", nem aparecendo nos relatórios do grupo. O entendimento de seu membros era que o sistema de Bretton Woods de moedas plenamente conversíveis e o sistema de

comércio internacional havia sido estruturado para permitir liberdade de ação máxima às forças de mercado, que determinariam a direção dos fluxos comerciais. Os controles haviam sido concebidos no esforço de preservar o sistema, portanto, representavam uma erosão da fundação na qual o sistema havia sido construído (Ibid).

Mas isso é justamente o contrário da intenção dos idealizadores do sistema de Bretton Woods que retratamos no segundo capítulo! Vimos que havia consenso entre Keynes e White no uso de controle de capitais, justamente por entender como a estabilidade da nova ordem monetária internacional poderia ser ameaçada pelos fluxos internacionais de capitais privados. A lembrança da experiência de fracasso da ordem liberal inglesa no entre-guerras leva as negociações de Bretton Woods ao estabelecimento de um regime de taxas de câmbio estáveis, que visava impulsionar o comércio internacional, e que desde já era sabido não ser compatível com uma ordem financeira liberal.

Os interesses bancários de *Wall Street* são a principal oposição ao uso do controle de capitais, desde os Acordos do pós-guerra, com mais ou menos força ao longo do período. Mas com a adesão dos industriais do New Deal a oposição ganha força suficiente para barrar a alternativa de aumento às restrições a movimentação de capital. A ascensão dos princípios neoliberais no meio acadêmico e dentro do governo contribuiu para afastar de vez a política econômica do arcabouço restritivo do regime de Bretton Woods, e deu legitimidade para que os interesses do capital fossem atendidos no momento de crise do Keynesianismo.

Mas se o monitoramento deste grupos de interesse não mostra evidência clara da intencionalidade de ruptura de padrão monetário, o veto em relação ao controle de capitais no contexto de intensificação dos fluxos de capitais especulativos internacionais minariam qualquer chance de manutenção do regime. Ainda assim, Odell (op.cit.: 126 e 238) destaca que o mais impressionante com relação à política monetária internacional é a ausência de qualquer evidência de pressão por parte destes grupos, com exceção dos controles de capitais, apesar da influência direta em seus interesses. Um argumento pluralista poderia supor que pressões de grupos com interesses opostos em relação à política monetária estariam se compensando. Entretanto, Gowa (op.cit.: 182) também confirma a evidência de que os grupos de interesse doméstico não tinham qualquer posicionamento sobre o assunto.

Após a análise da movimentação no cenário político norte-americano, Odell conclui que a tese da política doméstica contribui pouco para a compreensão da decisão

de ruptura de 1971. Gowa, no entanto, difere fortemente e baseia grande parte de sua explicação em fatores domésticos. O contraste se deve em parte ao fato dos autores usarem definições diferentes de política doméstica. Enquanto Odell (1982: 233) identifica a política doméstica como opinião pública, disputas eleitorais e grupos de pressão; Gowa (1983: 179) usa o termo também para abranger as práticas políticas dentro do regime democrático liberal.

Explorando melhor o conceito, a autora conclui que o fator único mais importante para explicar o consenso em torno das práticas e prioridades políticas dentro do Estado norte-americano é o predomínio de uma perspectiva nacionalista¹⁶ da relação entre o sistema monetário internacional e os Estados Unidos. De acordo com a visão dominante nos EUA, o regime monetário existia para servir aos interesses norte-americanos de manutenção de uma economia doméstica saudável e uma política externa calculada para satisfazer suas necessidades de segurança, conforme lhes conviesse defini-las. Dessa forma, a incompatibilidade entre a manutenção do regime monetário e outros objetivos nacionais norte-americanos explicariam a ruptura de 1971. A continuidade do padrão monetário dependia de um grau de subordinação de objetivos nacionais a metas definidas internacionalmente, que os oficiais da administração não estavam dispostos a aceitar. O consenso dentro da administração, portanto, era da primazia de autonomia de política econômica doméstica e de política externa de segurança (Ibid: 22-23).

Primeiramente com relação a política econômica doméstica, é natural de se esperar que fatores domésticos sejam preponderantes na gestão macroeconômica de uma economia relativamente fechada. A relativa autossuficiência da economia norte-americana, já destacada anteriormente, faz com que a importância do setor de bens comercializáveis - que representava 9% do PIB dos EUA em 1970 (Calleo e Rowland, 1973: 113) - seja muito pequena para justificar a imposição de políticas recessivas com o objetivo de reduzir os déficits na balança de pagamentos.

Apesar do saldo de transações correntes norte-americano ter sido superavitário em 1968 e 1969, em parte por conta de medidas restritivas para conter a inflação, estava claro para a administração que não era prudente seguir com estas medidas restritivas para além do recomendável com base em fatores exclusivamente domésticos. Conforme

¹⁶ O termo nacionalista é usado aqui em consonância com a definição de Holsti (1980: 24), que conota tentativas de conter o impacto de influências externas na habilidade de um país controlar suas próprias questões

um relatório do FED de 1969, era "*abundantly clear... that it would be enormously costly and ultimately self-defeating for the United States to attempt to improve its balance of payments by deflating aggregate demand significantly below what is justifiable on domestic grounds*" (U.S. FED, 1969: 56). Outros estudos realizados por Michaely (1971: 264) e Willett (1980: 23) também sustentam que a política macroeconômica não tinha correlação com o saldo da balança de pagamentos norte-americana.

Além da idéia de um ajuste prejudicial à economia americana em nome da melhora de sua balança de pagamentos ou do regime monetário internacional não ter qualquer suporte no Congresso, ela poderia ter sérias consequências políticas, e Nixon sabia disso. Vice-presidente da administração Eisenhower em 1958, ele atribuiu o mau resultado dos republicanos nas eleições seguintes à recessão resultante de medidas restritivas tomadas pela administração neste ano, incluindo aí sua própria campanha presidencial em 1960. Já na presidência em 1969, Nixon lembrou seu gabinete de política econômica de suas prioridades: "*I remember 1958 [...] we cooled off the economy and cooled off 15 senators and 60 congressmen at the same time*" (U.S. White House, 1969c).

O mesmo isolamento em relação às preocupações com a balança de pagamentos também pode ser visto na política externa. O relatório do Volcker Group o deixa claro ao afirmar que um dos objetivos básicos de mudanças no sistema monetário é "*to free... foreign policy from constraints imposed by weaknesses in the financial system*" (U.S. Department of the Treasury, 1969: 48). Este posicionamento também transparece no relatório do FED ao declarar que "*it is one of the proximate objectives of United States balance of payments policy... to be able to carry out government overseas operations at levels determined entirely [ou seja, sem nenhuma preocupação com o saldo da balança de pagamentos] by the extent to which they are thought to promote basic United States objectives*" (U.S. FED, 1969: 75).

Os objetivos básicos dos Estados Unidos aos quais se refere o relatório estão ligados à manutenção de uma política externa ativa, impelidos pela posição de superpotência hegemônica com que terminam a II Guerra Mundial. A exportação de capitais para as economias aliadas em recuperação no pós-guerra, o acesso privilegiado destes países ao seu mercado doméstico, o aumento dos gastos militares no contexto da Guerra Fria e intervenções militares como a do Vietnã fazem parte de uma agenda maior de projeção internacional do *hegemon* do sistema. Os instrumentos utilizados

para sua projeção de poder não se tratam, portanto, de elementos de pano de fundo, como afirma Odell ao analisar a estrutura de poder internacional, mas de uma prioridade do governo norte-americano, sem levar em consideração seus efeitos para a balança de pagamentos.

Mais uma vez, as prioridades do governo norte-americano já estavam claras no relatório do Volcker Group. “*The available funding for our deficits has permitted the United States to carry out heavy overseas military expenditures and to undertake other foreign commitments, and to retain substantial flexibility for domestic economic policy*” (U.S. Department of the Treasury, op.cit.). Ou seja, na verdade as "contradições" do regime monetário internacional eram resultado de uma política deliberada do Estado norte-americano de primazia de sua política externa e sua economia doméstica, em detrimento da estabilidade do regime monetário. O consenso dentro da administração explicaria, portanto, por que ao se chegar a um impasse crítico em 1971, a decisão tomada para sua resolução toma a forma de ruptura de padrão monetário.

CONCLUSÃO

A ruptura de padrão monetário foi uma decisão extremamente complexa dos formuladores de política econômica norte-americanos imposta por desafios tanto externos quanto internos no início da década de 1970. A resposta a estes desafios teve grande impacto para dentro e para fora do Estado norte-americano. Ela assentaria as bases de novos princípios que deveriam reger as economias nacionais, redefiniria o ordenamento do regime monetário financeiro internacional, e por conseguinte, alteraria os condicionantes para a expansão e as oportunidades de desenvolvimento das nações.

Não é possível compreender um evento histórico desta magnitude encapsulando-lo nos termos de apenas uma abordagem teórica. Isto por que, como vimos no primeiro capítulo, a pouca integração entre as formulações teóricas não nos permite examinar as diferentes esferas de análise que este trabalho se propôs a examinar de forma unificada dentro de um mesmo referencial teórico. A incorporação de variáveis de nível de unidade, integrando a análise de nível nacional com o nível sistêmico, exige, portanto, a utilização de mais de um referencial teórico, mesmo que as teorias ainda não tenham estabelecido de que forma a política doméstica e as relações internacionais interagem.

Na interpretação dos acontecimentos da esfera internacional, o arcabouço teórico realista nos ajuda a perceber como desde os Acordos de Bretton Woods, há uma estratégia por parte dos Estados Unidos de dominância monetária, destacando a importância da preservação da posição do dólar como moeda de reserva internacional para esta estratégia. Também na manutenção dos déficits na balança de pagamentos, está por trás uma agenda de projeção da hegemonia internacional norte-americana através da exportação de capitais para as economias aliadas em recuperação no pós-guerra, o acesso privilegiado destes países ao seu mercado doméstico e o aumento dos gastos e intervenções militares.

Além da importância estratégica do euromercado para a dominação monetária e financeira norte-americana. Sua criação como resultado de uma estratégia de estrangulamento monetário por parte dos EUA evidencia isso, mas também o incentivo à ida de seus bancos ao euromercado, fortalecendo sua posição de gerenciador da praça financeira do mundo. A expansão dos fluxos de capitais especulativos nesse circuito é tão grande que torna inviável o sistema de taxas fixas e impõe a decisão de legitimar a ordem financeira que na prática já estava acontecendo no início dos anos 70.

A perspectiva teórica realista, portanto, nos parece ter mais capacidade explicativa que a teoria institucionalista neoliberal, implícita na tese dos mercados. Os relatórios da força-tarefa Haberler e do Volcker Group nos sugerem maior intencionalidade do que esta tese supõe. Os Estados Unidos, por estarem dotados de um poder assimétrico em relação aos demais países na definição do funcionamento do regime monetário internacional, têm a capacidade de impor unilateralmente sua decisão em 1971, e a aparência de cessão às forças de mercado é apenas a via escolhida para exercê-lo.

Este acontecimento parece confirmar a teoria realista com relação às interpretações sobre a influência dos regimes internacionais no comportamento estatal. Para usar a terminologia da área, quando normas soberanas entraram em conflito com normas de interdependência, foram as normas soberanas que prevaleceram.

Entretanto, a tese do poder, que representa a interpretação realista do nosso estudo de caso, é inconclusiva para determinar o porquê da decisão tomar a forma de ruptura do padrão ouro-dólar, uma vez que os Estados Unidos poderiam usar seu poder para eleger uma nova política internacional. Esta perspectiva atribui demasiado crédito à capacidade do governo norte-americano de prever as consequências de uma ruptura. Dada a incerteza dos impactos de longo prazo, as prioridades de curto prazo se tornaram um importante parâmetro do processo decisório.

Por isso a importância da integração do nível de análise nacional. Ao analisar o cenário político doméstico estado-unidense não encontramos nenhuma evidência de influência direta de grupos de interesse na ruptura de padrão monetário. Nosso estudo de caso, portanto, parece não ter aderência às teorias pluralista, das elites, estruturalista e do poder político, da interpretação democrática da Ciência Política. Verificou-se, no entanto, que houve uma mobilização do poder político de setores econômicos específicos em torno de um tema que seria fundamental para o destino do padrão monetário internacional.

A oposição histórica ao uso do controle de capitais dos interesses bancários de *Wall Street*, com a posterior adesão das corporações transnacionais bloqueiou outras possibilidades de reforma do regime monetário. Mas a ofensiva política unificada e com consciência de classe que culmina no predomínio de políticas neoliberais a que se referem os teóricos do poder político acontece num momento posterior. Considera-se como marco desta ofensiva a criação do grupo de lobby *Business Roundtable*, em 1973, e o ápice deste processo se dá na década de 1980.

Mas especificamente em relação à decisão de ruptura de padrão monetário, a falta de evidência da influência de grupos de interesse, nos faz deslocar o foco da análise para dentro do governo norte-americano. Nosso estudo de caso nos faz acreditar que o *locus* desta decisão está dentro do *establishment* estado-unidense, como as vertentes teóricas da interpretação estadista poderiam supor. Portanto, elas são de fundamental importância para flexibilizar a abordagem analítica realista que resume o comportamento governamental como uma ação centralmente controlada e completamente informada de um tomador de decisão unitário e racional.

Na verdade, esta flexibilização nos permite aprofundar o entendimento da complexidade das questões envolvidas na decisão de ruptura. A suspensão da conversibilidade ouro-dólar está longe de ser uma decisão completamente informada, unitária e racional, com intencionalidade e previsão de seus desdobramentos e se encaixa muito melhor nos parâmetros da teoria cibernética de decisão, por exemplo. As autoridades monetárias norte-americanas monitoraram o nível de reservas de ouro até que estas atingissem o nível crítico de US\$10 bilhões, e responderam de acordo com as opções programadas no relatório do Volcker Group.

Já o Volcker Group, a força tarefa Haberler e o grupo interdepartamental organizado por Schultz para elaborar o projeto de reforma do sistema monetário no verão de 1972 são exemplos da forma de funcionamento do governo como um conglomerado administrativo descrito pela teorização da *bureaucratic politics*. As transcrições das reuniões de governo evidenciam como a formulação de política aconteceram através da barganha de altos funcionários de diferentes instâncias de governo.

Neste processo de elaboração da política monetária internacional por uma autoridade fragmentada em especialistas percebemos a importância dos fatores idiossincráticos vinculados a preferências e cargos de indivíduos particulares, como a *bureaucratic politics* poderia prever. A predominância do Departamento de Tesouro é determinante no rumo da transição de regime monetário, e por conseguinte, também o são as preferências de John Connally e George Schultz. Vimos que a liderança de outras instâncias de governo, como o FED, o Departamento de Estado e o FMI tinham preferências por outras rotas de reforma.

Também é possível traçar um paralelo com a matriz tipológica de Katzenstein, que relaciona a influência das estruturas domésticas na determinação da política econômica externa. Primeiramente com relação à descentralização da sociedade norte-

americana apontada pelo autor, não verificamos de fato a influência direta de grupo de interesse domésticos na ruptura de padrão monetário, apesar da influência indireta que a oposição ao uso do controle de capitais tem na decisão. A mobilização do poder político ainda parece ter acontecido de forma descoordenada, em contraposição à mobilização corporativa unificada do momento posterior.

Em segundo lugar, observamos a descentralização do Estado norte-americano descrita por Katzenstein, atuando como um grande conglomerado administrativo. A abordagem analítica de tipificação dos Estados anglo-saxões também parece ter sido precisa em seu diagnóstico em relação à diferenciação entre os objetivos e instrumentos de política. Afinal, é possível induzir o comprometimento dos EUA com os princípios de ordem econômica internacional liberal como objetivo de política a partir de sua conduta em nosso estudo de caso. Assim como no caso dos instrumentos de política, verificamos a importância da ideologia.

A influência da ideologia liberal na administração Nixon é muito clara neste momento histórico de transição do pensamento econômico hegemônico, com a crise do Keynesianismo e ascensão dos princípios neoliberais. Mas apesar da sua contribuição para o afastamento da estrutura econômica restritiva do regime de Bretton Woods, a ideologia neoliberal ainda não havia conquistado um consenso em torno de um projeto de reforma que tivesse como objetivo um sistema plenamente flexível no momento da ruptura. Isso é evidenciado pelas negociações internacionais que seguem a decisão de 1971.

Após a ruptura de padrão monetário, todas as discussões nos fóruns internacionais sobre a implementação da reforma se concentravam no nível de realinhamento cambial e novas regras que permitissem maior flexibilidade das paridades, mas nunca foi discutido seriamente um regime de taxas flutuantes. A dificuldade imposta pelos fluxos de capitais especulativos desenvolveu um senso de camaradagem por conta de um problema comum entre os burocratas que participaram das negociações, como preconizado pela teoria das relações transgovernamentais. Entretanto, isto não foi suficiente para diluir a postura conflitante entre os representantes do governo norte-americano e dos principais países europeus e Japão.

Como o *locus* da decisão de ruptura de padrão monetário foi o governo norte-americano, e apenas posteriormente anunciado unilateralmente nas negociações internacionais, as teorias das relações transgovernamentais e do jogo de dois níveis não são abordagens analíticas úteis para este caso. Num segundo momento, a oposição ao

uso de controles das capitais no tabuleiro doméstico norte-americano, de Nível II, e as condicionalidades impostas à volta da conversibilidade em ouro no Nível I, diminuem o conjunto vitorioso do governo dos Estados Unidos a tal ponto que se cria um impasse nas negociações internacionais e elimina-se a possibilidade de um acordo de reforma do sistema.

É apenas analisando as prioridades políticas dentro do *establishment* norte-americano que conseguimos chegar a uma explicação satisfatória para a ruptura de padrão monetário no início dos anos 70. A visão nacionalista dominante na administração Nixon nos permite hierarquizar a ordem de preferência das opções vislumbradas por seus altos funcionários. Nossa conclusão se aproxima de uma visão realista ao sugerir que a ação do Estado norte-americano é motivada por um interesse nacionalista, mas diverge com relação à origem deste interesse quando coloca ênfase na autonomia doméstica.

As prioridades políticas do governo norte-americano eram a manutenção da autonomia de política econômica doméstica e de política externa de segurança. É a incompatibilidade da estabilidade do regime monetário de Bretton Woods com estes dois objetivos nacionais que leva a ruptura do padrão monetário ouro-dólar. Ou seja, a decisão de ruptura não acontece em prol de um projeto de poder baseado nas vantagens de um futuro ordenamento monetário internacional, mas sim com base na prioridade do governo norte-americano de não abrir mão de sua autonomia política naquele momento.

BIBLIOGRAFIA

AKARD, P. *Corporate mobilization and political power: The transformation of US economic policy in the 1970s*. American Sociological Review, p. 597-615, 1992.

ALLISON, G. *Essence of Decision: Explaining the Cuban Missile Crisis*. Boston: Little Brown and Company, 1971.

ALLISON, G. and HALPERIN, M. *Bureaucratic Politics: A Paradigm and Some Policy Implications*. In: TANTER, R. and ULLMAN, R. (eds.) *Theory and Policy in International Relations*. World Politics vol. 24, Supplement, Spring, p. 40-79, 1972.

AMENTA, E. and CARRUTHERS, B. *The Formative Years of U.S. Social Spending Policies*. American Sociological Review 53, p. 661-78, 1988.

ARONSON, J.D. *Money and Power: Banks and the World Monetary System*. Beverly Hills, Calif.: Sage, 1977.

BELL, G. *The euro-dollar market and the international financial system*. 2ed. London: Mac Millan, 1974. p.8

BELLUZZO, L.G. *Finança global e ciclos de expansão*. In: FIORI, J.L. (org.), *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: editora Vozes, 1999.

BLOCK, F. *The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present*. Londres: University of California Press, 1977.

_____. *The Ruling Class Does Not Rule*. In: QUINNEY, R. (ed.) *Capitalist Society*, p. 128-40. Homewood, IL: Dorsey Press, 1979.

BRAUDEL, F (1972). *História e Ciências Sociais: a longa duração*. In: _____. *Escritos sobre a História*. São Paulo, Perspectiva, 2009, pp. 41-78.

BREIMYER, F. and SCHADRACK, F. *Recent Developments in the Commercial Paper Market*. Federal Reserve Bank of New York Monthly Review, December 1970, p. 289.

BURRIS, V. *Elite policy-planning networks in the United States*. *Research in politics and society* 4, p. 111-134, 1992.

CALLEO, D. *The Imperious Economy*. Cambridge: Harvard University Press, 1982.

CALLEO, D. e ROWLAND, B. *America and the World Political Economy: Atlantic Dreams and National Realities*. Bloomington: Indiana University Press, 1973

CHANG, H.J. *Kicking Away the Ladder: Development Strategy in Historical Perspective*. Londres: Anthem Press, 2002.

CLAWSON, D. and CLAWSON, M. A. *Reagan or business? Foundations of the new conservatism*. In: SCHWARTZ, M. (ed.) *The Structure of Power in America: The Corporate Elite as Ruling Class*, 1987. p 201-217.

COHEN, B. *International Political Economy: an Intellectual History*. Princeton: Princeton University Press, 2008.

COOMBS, C. *The arena of international finance*. New York : J. Wiley, 1976.

COOPER, R. *The Economics of Interdependence: Economic Policy in the Atlantic Community*. New York: McGraw-Hill, 1968.

_____. Introduction. In: _____. (ed.) *a Reordered World: Emerging International Economic Problemns*. Washington, D.C.: Potomac Associates, 1973. p.xxi-xxii.

DAHL, R. *A Preface to Democratic Theory*. Chicago: University of Chicago Press, 1956.

DE CECCO, M. *International Financial Markets and US Domestic Policy Since 1945*. *International Affairs*, v. 52: 3, p. 388, 1976.

DEUTSCH, K. et al. *Political Community in the North Atlantic Area: International Organization in the Light of Historical Experience*. Princeton: Princeton University Press, 1957.

DE VRIES, M. *The International Monetary Fund, 1972-1978: Vols. 1, 2, 3*. Washington, D.C.: IMF, 1985a, b, c.

_____. *Who Governs?* New Haven, CT: Yale University Press, 1961.

DOMHOFF, G.W. *The Powers That Be: Processes of Ruling Class Domination in America*. New York: Vintage, 1978.

_____. *Who Rules America Now? A View for the 1980s*. New York: Touchstone, 1983.

_____. *The Power Elite and the State: How Policy is Made in America*. New York: Aldine de Gruyter, 1990.

DYE, T. *Who's Running America Now: The Conservative Years*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1986.

EDSALL, T. *The New Politics of Inequality*. New York: W. W. Norton, 1984.

EICHENGREEN, B. J. *A globalização do capital*. São Paulo: Editora 34, 2000.

FINDLAY, R. e O'ROURKE. *Power and Plenty: Trade, War and the World Economy in the Second Millennium*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

FIORI, J. L. *Por uma economia política do tempo conjuntural*. Texto para Discussão, n. 44, Instituto de Economia Industrial, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1984.

_____. *Globalização, hegemonia e império*. In: TAVARES, M. C. & FIORI, J.L. (org.) *Poder e Dinheiro: Uma economia política da globalização*. Petrópolis: editora Vozes, 1997.

_____. *O Poder Global dos Estados Unidos: formação, expansão e limites*. In: FIORI, J.L. (org.), *O poder americano*. Petrópolis: editora Vozes, 2004.

_____. *A Nova Geopolítica das Nações e o lugar da Rússia, China, Índia, Brasil e África do Sul*. Oikos, Rio de Janeiro, nº 8, ano VI, p.77-106, 2007.

FMI. *The Role of Exchange Rates in the Adjustment of International Payments*. Washington, 1970.

_____. *International Monetary Reform: Documents of the Committee of Twenty*. Washington, D.C.: IMF, 1974.

FRIEDMAN, M. *The euro-dollar market: some first principles*. In: PROCHNON, H.V., ed. *The euro-dollar*. Chicago: Rand McNally & Co., 1970.

GARDNER, R. *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective: The Origins and the Prospects of Our International Economic Order*. New York: Columbia University Press, 1980.

GOUREVITCH, P. *The Second Image Reversed: The International Sources of Domestic Politics*. *International Organization* 32, Autumn, p. 881-911, 1978.

GOWA, J. *Closing the gold window: Domestic politics and the end of Bretton Woods*. Londres: Cornell University Press, 1983.

GOWAN, P. *The Global Gamble: Washington's Faustian Bid for World Dominance*. London: Verso, 1999.

GRAMSCI, Antonio. *Quaderni del cárcere*. Edizione critica Dell'Istituto Gramsci di Roma. Torino, 1977.

GRZYBOWSKI, K. *Control of U.S. Trade With China: An Overview*. *Law and Contemporary Problems*, v.38, 175-181. Summer 1973 . Disponível em: <http://scholarship.law.duke.edu/lcp/vol38/iss2/2>

HAAS, E. *The Uniting of Europe: Political, Social, and Economic Forces, 1950-1957*. Stanford, CA.: Stanford University Press, 1958.

HABERLER, G. e WILLETT, T. *U.S. Balance of Payments Policies and International Monetary Reform*. Washington, D.C.: American Enterprise Institute, 1968.

HALPERIN, M. *Bureaucratic Politics and Foreign Policy*. Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1974.

HARTZ, L. *The Liberal Tradition in America*. New York: Harcourt, Brace and World, 1955.

HARVEY, D. *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford University Press, 2005.

HELLEINER, E. *States and the Reemergence of Global Finance: from Bretton Woods to the 1990s*. New York: Cornell University Press, 1994.

HIMMELSTEIN, J. *To The Right: The Transformation of American Conservatism*. Berkeley, CA: University of California Press, 1990.

HIRSCHMAN, A. *National Power and the Structure of Foreign Trade*. Berkeley: University of California Press, 1945/1969.

HOLSTI, K.J. *Change in the International System: Interdependence, Integration and Fragmentation*. In: HOLSTI, SIVERSON and GEORGE (eds). *Change in the International System*. Boulder, Col.: Westview, 1980.

HORSEFIELD, J. *The International Monetary Fund, 1945-1965*. Vols. 1,2,3. Washington, D.C.: IMF, 1969.

HOUTHAKKER, H. *Cooling Off the Money Crisis*. Wall Street Journal, 16 de Março de 1973.

JANSSEN, R. and STABLER, C. *Empty Coffers*. Wall Street Journal, June 12, 1970.

JENKINS, J. and ECKERT, C. *The right turn in economic policy: Business elites and the new conservative economics*. Sociological Forum. Vol. 15. No. 2. Kluwer Academic Publishers-Plenum Publishers, 2000.

KATZENSTEIN, P. *International Relations and Domestic Structures: Foreign Economic Policies of Advanced Industrial States*. *International Organization* v. 30, no. 1, Winter, p. 1–45. 1976.

_____. (ed.) *Between Power and Plenty: Foreign Economic Policies of Advanced Industrial States*. Madison: The University of Wisconsin Press, 1978.

KEOHANE, R. *U.S. Foreign Policy toward Other Advanced Capitalist States*. In: OYE, K. et al. *Eagle Entangled: U.S. Foreign Policy in a Complex World*. New York: Longman, 1979.

KEOHANE, R. and NYE, J. *Power and interdependence: World politics in transition*. 2nd ed. Boston: Little Brown, 1977.

KEYNES, J.M. *Activities 1940-1944 - Shaping the post-war world: the clearing union*. In: *The Collected Writings of John Maynard Keynes XXV*, London, MacMillan, 1980.

_____. *Transgovernmental Relations and International Organizations*. *World Politics* 27, p. 45-46, 1974.

KINDLEBERGER, C. (1973) *The world in depression, 1929-1939*. Vol. 4. University of California Press, 1986.

KINDLEBERGER, C.; DESPRES, E. and SALANT, W. *The Dollar and World Liquidity*. *Economist*, 5 February, 1966.

KLOPSTOCK, F.H. *Money creation in euro-dollar market: a note on Professor Friedman's view*. Review of Federal Reserve Bank of New York, New York, jan. 1970.

KRASNER, S. (ed.) *International Regimes*. Ithaca, NY: Cornell University Press: 1983.

LANDES, David. *The Prometheus Unbound: Technological Change and Industrial Development*. Cambridge University Press, 1969.

LINDERT, P. H. *Key Currencies and Gold 1900-1913*. Princeton Studies in International Finance no.24. Princeton, N.J.: International Finance Section, Princeton University, 1969, Tabelas 1 e 2

MEDEIROS, C. *Financial Dependency and External Cycles in Latin American Countries*. JPKE, 2008.

MEDEIROS, C. e SERRANO, F. *Padrões Monetários Internacionais e Crescimento*. In: FIORI, J.L. (org.), *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: editora Vozes, 1999.

MENDELSON, M.S. *Money on the Move: Modern International Capital Market*. New York: McGraw-Hill Inc, 1979.

METRI, M. *Hierarquia e Competição entre Estados Nacionais no atual Sistema Monetário Internacional*. 2003. 142f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2003.

_____. *Diplomacia Triangular, Arábia Saudita e Defesa do Dólar nos Anos Setenta*. Encontro Nacional da Associação Brasileira de Relações Internacionais - ABRI, n. V, 2015, Belo Horizonte. *Anais...*

MICHAELY, M. *The Responsiveness of Demand Policies to Balance of Payments: Postwar Patterns*. New York: National Bureau of Economic Research, 1971.

MILIBAND R. *The State in Capitalist Society*. New York: Basic, 1969.

MILLS, C. W. *The Power Elite*. New York: Oxford University Press, 1967.

MOFFITT, M. *O dinheiro do mundo: De Bretton Woods à beira da insolvência*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.

NIXON, R. *Address to the Nation Outlining a New Economic Policy: "The Challenge of Peace"* - August 15, 1971 . Disponível em: <http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=3115>. Acesso em: 7 de julho de 2015.

_____. *The Memoirs of Richard Nixon*. New York: Grosset & Dunlap, 1978.

ODELL, J. S. *U.S. International Monetary Policy: Markets, Power, and Ideas as Sources of Change*. Princeton: Princeton University Press, 1982.

OFFE, C. *Contradictions of the Welfare State*. London: Hutchinson, 1984.

PÁDUA LIMA, M. L. *O Euromercado e a Expansão do Capital Financeiro Internacional*. 1985. 262f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1985.

PANITCH, L. e GINDIN, S. *The Making of Global Capitalism: The Political Economy of American Empire*. Londres: Verso, 2012.

PESCHEK, J. *Policy-Planning Organizations*. Philadelphia, PA.: Temple University Press, 1987.

POLANYI, K. *The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time*. Boston: Beacon Press, 1944.

POULANTZAS, N. *Political Power and Social Classes*. London, England: New Left Books, 1974.

_____. *State, Power, and Socialism*. London, England: Verso, 1980.

PREBISCH, R. *O desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas*. Revista Brasileira de Economia, v. 3, n. 3, p. 47-111, 1949.

PREWITT, K. and STONE, A. *The Ruling Elites*. New York: Harper and Row, 1973.

PUTNAM, R. *Diplomacy and domestic politics: the logic of two-level games*. International organization 42.03, p. 427-460, 1988.

Report of the Task Force on United States Balance of Payments Policies to the President-elect. (n.d.), documento nos arquivos de Gottfried Harberler, Washington, D.C, 1968.

ROSENAU, J. *Toward the Study of National-International Linkages*. In: _____. Linkage Politics: Essays on the Convergence of National and International Systems. New York: Free Press, 1969.

_____. *Theorizing Across Systems: Linkage Politics Revisited*. In: WILKENFELD, J. (ed.) Conflict Behavior and Linkage Politics. New York: David McKay, 1973.

SERRANO, F. *Do ouro imóvel ao Dólar Flexível*. Revista Economia e Sociedade. Campinas, v. 11, n. 2 (19), p. 237-253, jul./dez. 2002.

SCHULTZ, G. and DAM, K. *Economic policy beyond the headlines*. New York : W. W. Norton, 1977.

SILK, L. e VOGEL, D. *Ethics and profits: The crisis of confidence in American business*. Simon & Schuster, 1976.

SKOCPOL, T. *Bringing the State Back In: Strategies of Analysis in Current Research*. In: EVANS, P.; RUESCHMEYER, D and SKOCPOL, T. (ed.) Bringing the State Back. Cambridge, England: Cambridge University Press, 1985.

SKOCPOL, T and AMENTA, E. *States and Social Policies*. Annual Review of Sociology 12, p.131-57, 1986.

SOLOMON, R. (1976) *O Sistema Monetário Internacional, 1945-1976*. Traduzido da 1ª ed. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

STEIL, B. *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White and the Making of a New World Order*. Princeton: Princeton University Press, 2013.

STEINBRUNER, J. *The Cybernetic Theory of Decision: New Dimensions of Political Analysis*. Princeton: Princeton University Press, 1974

STRANGE, S. *International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect*. *International Affairs* 46, no. 2, April, p. 304–15, 1970.

_____. *International Monetary Relations*. In: SHONFIELD, A. (ed.) *International Economic Relations of the Western World, 1959-71*, vol. 2. Oxford: Oxford University Press, 1976.

_____. *The Persistent Myth of Lost Hegemony*. *International Organization* 41, no. 4, Autumn, p. 551–74. 1987.

_____. *States and Markets: An Introduction to International Political Economy*. London: Pinter, 1988.

TAVARES, M.C. *A retomada da hegemonia norte-americana*. *Revista de Economia Política*, Vol.5, n^o2, abril-junho/1985.

TAVARES, M.C. e MELIN, L.E. *Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana*. In: TAVARES, M.C. e FIORI, J.L. (org.), *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: editora Vozes, 1997.

TRIFFIN, R. *The Evolution of the International Monetary System: Historical Reappraisal and Future Perspectives*. *Princeton Studies in International Finance* no. 12. Princeton, N.J.: International Finance Section, Princeton University, 1964. Tabela 10

_____. *O Sistema Monetário Internacional*. Editora Expressão e Cultura, 1972.

TRUMAN, D. B. *The Governmental Process*. New York: Alfred Knopf, 1951.

TORRES FILHO, E.T. *As Reformas Econômicas na Alemanha Ocidental no Imediato Pós-Guerra*. Texto para Discussão, n. 27, Instituto de Economia Industrial, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1985.

UNITED NATIONS. *Yearbook of International Trade Statistics*, 1978, Tab.Especial A

U.S. DEPARTMENT OF TREASURY. *Basic Options in International Monetary Affairs*, 23 de Junho de 1969, documento divulgado pelo Departamento de Tesouro sob pedido do Freedom of Information Act [FOIA]

U.S. FED, Division of International Finance. *Balance-of-Payments and International Financial Policies for the United States: A Review of the Choices*. 30 de Junho de 1969., documento divulgado pelo FED sob pedido do Freedom of Information Act [FOIA]

U.S. PRESIDENT. *The United States in the Changing World Economy*. Relatório de Peter G. Peterson, 2 vols, 1972, vol II, gráfico 1

U.S. WHITE HOUSE. *Reports on the Cabinet Committee on Economic Policy*. January 28, 1969a, p.6. November 13, 1969b, p.4. 10 de Abril de 1969c. p.6. Documento dos arquivos de William Safire, Chevy Chase, Md

USEEM, M. *The Inner Group of the American Capitalist Class*. *Social Problems*, v. 25, p. 225-40, 1978.

_____. *Business and Politics in the United States and the United Kingdom*. Theory and Society, v. 12, p.281-308, 1983.

_____. *The Inner Circle: Large Corporations and the Rise of Business Political Activity in the U.S. and the U.K.* New York: Oxford University Press, 1984.

VAN DORMAEL, A. *The Power of Money*. London: Palgrave Macmillan, 1997.

VINER, J. *Power versus Plenty as Objectives of Foreign Policy in the Seventeenth and Eighteenth Centuries*. World Politics 1, no. 1, October, p. 1–29, 1948.

VOGEL, D. *Fluctuating Fortunes: The Political Power of Business in America*. New York: Basic, 1989.

VOLCKER, P. e GYOHTEN, T. *A roda da fortuna: os dinheiros do mundo e o declínio da supremacia americana*. Lisboa: Dom Quixote, 1993.

WILLETT, T. *International Liquidity Issues*. Washington, DC.: American Enterprise Institute, 1980.

WILLIAMSON, J. *The Failure of World Monetary Reform: 1971-1974*. New York: New York University Press, 1977.

WALTER, A. *World Power and World Money: The Role of Hegemony and International Monetary Order*. New York: Harvester Wheatsheaf, 1993.

WALTZ, K. *Man, the State, and War: A Theoretical Analysis*. New York: Columbia University Press, 1959

WOOLLEY, J. T. *Monetary politics: The Federal Reserve and the politics of monetary policy*. New York: Cambridge University Press, 1985.

ZEITLIN, M. *On Classes, Class Conflict, and the State*. In: _____. (ed.) *Class, Class Conflict, and the State*. Cambridge, MA: Winthrop, 1980. p. 1-37.

ZEITLIN, M.; NEUMAN, W. L. and RATCLIFF, R. *Class Segments: Agrarian Property and Political Leadership in the Capitalist Class of Chile*. American Sociological Review, v. 41, p.1006-29, 1976.

ZIMMERMANN, H. *Money and Security: Troops, Monetary Policy and West Germany's Relations with the United States and Britain, 1950-1971*. Cambridge: Cambridge University Press, 2004.