

BRETTON WOODS AOS 60 ANOS

FERNANDO CARDIM DE CARVALHO

RESUMO

A conferência de Bretton Woods, realizada em julho de 1944, buscou estabelecer um sistema de pagamentos internacionais alternativo ao padrão-ouro, visto como muito rígido e deflacionário, e às desvalorizações cambiais competitivas praticadas em períodos de instabilidade, como a Grande Depressão dos anos 1930. Dois planos principais foram ali examinados: o inglês, proposto por John M. Keynes, e o norte-americano, proposto por Harry D. White. Ao ratificar este último, o acordo de Bretton Woods consagrou o dólar como moeda internacional e criou o FMI para a sustentação de um regime de câmbio fixo "ajustável", mas a inconsistência entre os papéis do dólar como moeda nacional e internacional acabaria por levar ao colapso do sistema e à reinvenção do FMI.

PALAVRAS-CHAVE: *conferência de Bretton Woods; FMI; Plano Keynes; política econômica.*

SUMMARY

The Bretton Woods conference, in July 1944, tried to establish an international payments' system alternative to gold standard, regarded as too rigid and deflationary, and to competitive exchange devaluations adopted in unstable periods, as the 1930's Great Depression. There were examined two main planes: the British one, proposed by John M. Keynes, and the American, proposed by Harry D. White. Ratifying the latter, the Bretton Woods agreement consecrated the dollar as international money and created the IMF to support a regime of "adjusted" fixed exchange, but the inconsistency between the dollar roles as national and as international money ended up collapsing the system and taking to the reinvention of the IMF.

KEYWORDS: *Bretton Woods Conference; IMF; Keynes Plan; economic politics.*

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

domésticas, subordinando-as ao objetivo comum de conquista da estabilidade macroeconômica.

A conferência teve lugar à sombra de um gigante do pensamento econômico do século XX: John Maynard Keynes. A enorme capacidade de argumentação e persuasão de Keynes, quase lendária, não poderia no entanto superar os condicionantes reais da conferência, notadamente a consolidação da hegemonia norte-americana sobre o mundo capitalista, alcançada durante a II Grande Guerra¹. O processo de debates que levou à conferência gerou algumas das idéias mais avançadas já propostas para uma reordenação das relações econômicas internacionais, visando a promoção do pleno emprego. Infelizmente, a conferência propriamente dita alcançou resultados muito mais modestos do que os almejados de início.

Os debates preparatórios giraram em torno de duas propostas: a britânica, preparada por Keynes, e a dos Estados Unidos, que levou o nome do seu autor, Harry Dexter White². Ambas eram animadas por um mesmo temor e uma mesma esperança: o temor de que o fim da guerra trouxesse de volta a grande depressão dos anos 1930 e a esperança de que a reconstrução das relações econômicas pudesse ser realizada de modo a coordenar os esforços da comunidade internacional na busca do pleno emprego e da prosperidade continuada. Contudo, Keynes e White tinham visões radicalmente diferentes de como funcionaria essa comunidade de nações. Essas diferenças eram em parte explicadas por diferentes formas de entendimento de como opera uma economia de mercado, mas também refletiam, naturalmente, os interesses divergentes dos países que cada um representava. Como não poderia deixar de ser, a proposta vencedora na conferência foi a americana, praticamente nada restando do Plano Keynes nas instituições criadas em Bretton Woods³.

Sessenta anos depois, o mundo é muito diferente daquele vivido pelos participantes da conferência. As instituições e as regras de relacionamento internacional criadas na reunião mudaram profundamente em todos esses anos, tornando-se certamente irreconhecíveis aos olhos dos participantes originais. As instituições criadas em Bretton Woods, o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, estão longe de receber a aprovação mundial que se esperaria se as intenções da conferência houvessem se concretizado. A contínua instabilidade monetária internacional ainda hoje é causa de preocupação constante, como ocorre atualmente com as expectativas de drástica desvalorização do dólar. O FMI há muito deixou de ter utilidade para países desenvolvidos e sua atuação em países em desenvolvimento é objeto de crítica cerrada, tanto à esquerda como à direita do espectro político. O mesmo acontece, embora em muito menor grau, com o Banco Mundial⁴.

O que saiu errado? A passagem do tempo terá tornado obsoletos princípios que eram adequados para o imediato pós-guerra mas não para o mundo que se construiu depois? Ou será que as esperanças

[1] A participação de Keynes está documentada em *The collected writings of John Maynard Keynes*. Londres/Cambridge: MacMillan/Cambridge University Press, 1980, vols. 25 e 26. Um excelente relato da realização da conferência e da participação de Keynes é dado no terceiro volume da biografia elaborada por Robert Skidelsky: *John Maynard Keynes: fighting for Britain — 1937-46*. Londres: Macmillan, 2000.

[2] Para os documentos originais de ambos os planos, cf. Horsefield, John K. *The International Monetary Fund — 1945-65*. Washington-DC: IMF, 1969, vol. III, pp. 3-96. Para uma interessante avaliação dos planos, cf. Boughton, James. *Why White, not Keynes? Inventing the post-war international monetary system*. Washington-DC: IMF, 2002 (Working Paper 02/52) — esse autor é o atual historiador oficial do FMI.

[3] Cf. Boughton, op. cit.

[4] Uma crítica notoriamente mais à esquerda das atuações do Fundo e do Banco é feita por Stiglitz, Joseph. *Globalization and its discontents*. Nova York/Londres: W.W. Norton and Company, 2002. Uma crítica mais à direita, mas igualmente contundente, foi publicada pelo ex-funcionário do Banco Mundial William Easterly: *The elusive quest for growth*. Cambridge (MA)/Londres: The MIT Press, 2001.

iniciais eram simplesmente exageradas? E o que teria acontecido se, em vez da proposta americana, tivesse sido adotado o Plano Keynes? Teria a economia internacional se comportado de forma mais satisfatória? Há muitas respostas simples para essas questões, e a maioria delas pode mesmo conter elementos de verdade. Por exemplo, muitos vêem Bretton Woods como apenas mais um capítulo da consolidação do império norte-americano, uma iniciativa voltada a dotar os Estados Unidos de instrumentos de dominação econômica mais adequados aos tempos de declínio dos velhos impérios europeus. No outro extremo do espectro político há os que acreditam que a conferência foi uma iniciativa movida apenas por propósitos superiores dos países aliados, que buscavam organizar coletivamente as relações econômicas internacionais de modo a propiciar uma busca mais eficaz da prosperidade mundial.

Provavelmente a conferência e seus desdobramentos responderam a ambos os estímulos. Em face da documentação disponível não há como negar que as propostas apresentadas em Bretton Woods incorporavam idéias e propósitos generosos, em especial no que diz respeito à criação de condições para que cada país trilhasse o caminho do pleno emprego. A dramática experiência da Grande Depressão no imediato pré-guerra fizera do pleno emprego um objetivo central da política econômica de qualquer economia de mercado. Esse ideal certamente animava as propostas da delegação inglesa, redigidas em sua maioria por Keynes, mas seria uma injustiça histórica não reconhecer que a administração Roosevelt era em grande parte movida por impulsos igualmente generosos. Por outro lado, seria mais do que ingênuo ignorar as realidades da política e da economia internacionais — sobretudo no tocante às necessidades de expansão econômica dos Estados Unidos —, realidades que inevitavelmente engendraram demandas diferenciadas e mesmo contraditórias.

Se não podemos esquecer que as propostas levadas a Bretton Woods refletiam não apenas intenções elevadas, mas também interesses nacionais específicos, o frustrante balanço dos ganhos e perdas de sessenta anos se deve ainda a outras razões. A mais importante a se considerar talvez seja a possibilidade de pura e simples obsolescência das idéias, premissas e diagnósticos que orientaram a conferência. O mundo esperado pelos seus participantes mostrou-se um tanto diferente daquele efetivamente vivido nos anos que se seguiram ao fim da guerra, de modo que as regras e instituições criadas para um mundo que se tornou — em alguns aspectos e às vezes rapidamente — obsoleto foram freqüentemente alteradas ao sabor dos acontecimentos, de forma quase acidental, rompendo a consistência do plano original sem opor-lhe de fato uma concepção alternativa.

É importante, por fim, conhecer a estrada não trilhada, definida pelo plano formulado por Keynes. É comum a tentação de comparar as virtudes de uma idéia aos defeitos de instituições realmente existentes,

de modo que é preciso ter isso em mente ao se avaliar o plano inglês. Não obstante, o Plano Keynes permaneceu em grande parte atual, e ao longo dos anos vem servindo de inspiração para várias das propostas de reorganização do sistema monetário internacional, elaboradas por economistas como James Tobin, Paul Davidson e, mais recentemente, Joseph Stiglitz. Vale a pena revisitá-lo e especular a respeito da capacidade que teria para responder aos desafios atuais.

ANTECEDENTES DA CONFERÊNCIA

A conferência de Bretton Woods teve seus antecedentes mais remotos na discussão travada — independentemente — nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha sobre caminhos a serem trilhados no pós-guerra que evitassem a repetição de conflitos semelhantes àquele iniciado em 1939. A II Guerra fora precedida por uma década marcada ou pelo desemprego e a agitação social, nos países democráticos, ou pela paz dos cemitérios, sob os regimes fascistas. No início da década de 1940, predominava nos países desenvolvidos a visão de que quando a guerra terminasse os problemas da década anterior retornariam com a mesma virulência. Acreditava-se que a guerra tinha interrompido a depressão — em virtude da mobilização de recursos que impunha —, mas que os problemas que supostamente a teriam gerado não haviam sido resolvidos. Nessas condições, o fim da guerra poderia ter um efeito perverso: a paz nos campos de batalha traria de volta o desemprego e os conflitos sociais. Era essencial construir novas formas de organização social que permitissem fugir do cruel dilema que parecia se impor: a depressão ou a guerra.

A urgência de implementar medidas que reduzissem o risco de retorno da depressão explica muitas mudanças econômicas, sociais e políticas importantes do período — entre elas, notadamente, a aprovação da Lei de Emprego nos Estados Unidos em 1944. Medidas domésticas, no entanto, poderiam não ser suficientes para evitar a volta da depressão. No passado recente a economia internacional constituía uma forte restrição à adoção de políticas que estimulassem a atividade econômica, de forma que também na esfera internacional era preciso criar instituições e regras de comportamento que reforçassem o poder dos governos de perseguir a prosperidade doméstica. A ideia de organizar formalmente o sistema de pagamentos internacionais nasceu justamente da insatisfação, do ponto de vista da sustentação da atividade econômica, com as duas formas espontâneas que haviam predominado até a II Guerra: o padrão-ouro e o sistema de câmbio livre.

A oposição mais acirrada à restauração do padrão-ouro no pós-guerra vinha da Inglaterra. De fato, durante praticamente toda a sua vida Keynes foi um dos críticos mais radicais do padrão-ouro, precisamente em razão dos custos que este impunha aos países em termos de produto e emprego. Keynes discernia no padrão-ouro dois defeitos

fundamentais. O primeiro refere-se à circunstância de que o crescimento das economias exige uma oferta de moeda crescente para que as transações adicionais, correspondentes ao maior volume de produto, não pressionem os juros para cima e/ou os preços de bens e serviços para baixo (o Plano Collor, de 1990, ilustra bem a dificuldade que é tentar realizar transações quando a oferta de moeda é insuficiente). No caso do padrão-ouro, a disponibilidade de moeda depende de um fator exógeno à operação dessas economias, que é a disponibilidade de ouro. Se o ouro for escasso, poderá não haver moeda suficiente para que a economia realize suas transações normais. Uma forma de combater a falta de liquidez é a elevação da taxa de juros, de modo a atrair ouro de outros países. Essa saída, no entanto, é prejudicial não apenas à comunidade internacional (o país que perdeu ouro será obrigado a reagir de forma semelhante) como ao próprio país interessado, já que a elevação dos juros domésticos prejudica investidores e consumidores.

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

Keynes apontava no entanto uma terceira saída, que era fazer com que os países parceiros também crescessem, de modo a absorver mais exportações. Para ele, o problema do padrão-ouro era exatamente o de forçar países com déficits comerciais a reduzir sua renda para diminuir importações, mas não os países com superávit a aumentar sua renda de modo a absorver mais exportações. Esse era o ajuste assimétrico: no padrão-ouro o peso do desequilíbrio recaía inteiramente sobre o país deficitário, sem se reconhecer que todo déficit em um país tem como contrapartida um superávit em um outro. A proposta inglesa era justamente criar regras monetárias internacionais que resolvessem os dois problemas — a rigidez da oferta de liquidez e a incidência exclusiva da responsabilidade por ajustes de balanço de pagamentos sobre os países deficitários. Tais ajustes sempre implicavam contração da atividade econômica: ou o país reduzia sua renda para importar menos ou adotava restrições a importações, prejudicando o comércio internacional.

O temor dos Estados Unidos focalizava-se principalmente na adoção de restrições ao comércio exterior. Quando o padrão-ouro foi abandonado por praticamente todos os países no início da década de 1930, o "sistema" que o substituiu consistiu na liberdade de cada país em determinar a taxa de câmbio que julgasse adequada a cada instante. Em um cenário de depressão, a maioria adotou a política que ficou conhecida como "transferir a miséria para seu vizinho" ("*beggar thy neighbor*"): um país sofrendo de depressão e desemprego desvalorizava sua moeda de modo a impulsionar suas exportações líquidas (exportações menos importações), transferindo assim seus problemas para seus parceiros. Estes, naturalmente, tenderiam a fazer o mesmo, devolvendo o problema ao primeiro país, que se veria forçado a nova rodada de desvalorizações, e assim por diante. Esse sistema, também conhecido como de "desvalorizações competitivas", era obviamente instável. Com o tempo, sua eficácia diminuía (já que os parceiros reagiam cada vez mais rapidamente às tentativas de lhes tomar mercados) e as fricções do comércio cresciam. Era inevitável que num tal cenário os países com problemas acabassem buscando medidas de defesa mais eficazes, restringindo o comércio, adotando expedientes abertamente protecionistas ou mesmo tentando garantir pela mão militar o suprimento de bens e serviços que tivessem de obter no exterior, de modo que a guerra comercial podia se transformar em guerra pura e simples.

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

Desse modo, tanto Estados Unidos quanto Inglaterra se preocupavam com o retorno às condições de operação da economia internacional vigentes no pré-guerra, ainda que por razões diferentes. À Inglaterra preocupava o eventual retorno ao padrão-ouro, e aos Estados Unidos a volta ao câmbio livre (que não deve ser confundido com o câmbio flutuante que se conhece hoje em dia). Ingleses buscavam um arranjo que lhes desse liberdade para adotar políticas que permitissem alcançar e sustentar o pleno emprego. Americanos pretendiam regimes cambiais organizados, que permitissem a expansão do comércio internacional e tornassem ilegal o recurso a controles administrativos contra suas exportações.

A CONFERÊNCIA DE BRETTON WOODS

Quando a conferência foi realizada, em julho de 1944, os destinos das duas alianças, a das Nações Unidas e a do Eixo, já estavam em larga

[5] Outros planos foram apresentados por outras delegações, sem maior impacto. Para os respectivos textos, cf. Horsefield, op. cit.

medida definidos. A reunião durou apenas três semanas, porque os principais debates na verdade haviam sido travados nos meses anteriores, opondo as propostas das delegações norte-americana (Plano White) e britânica (Plano Keynes)⁵.

O Plano Keynes era certamente o mais ambicioso. Na verdade, durante a guerra Keynes havia se dedicado a delinear um conjunto de instituições que deveriam servir, na esfera internacional, aos mesmos propósitos que as políticas e reformas institucionais domésticas voltadas para a defesa dos níveis de produto e emprego da economia. Uma peça essencial daquele conjunto era a proposta de criação de uma Câmara de Compensações Internacionais (*International Clearing Union*), que centralizaria todos os pagamentos concernentes a exportações e importações de bens, serviços e ativos. Comporiam-na os bancos centrais nacionais, que realizariam os pagamentos internacionais do mesmo modo que os bancos domésticos realizam transações entre si, ou seja, movimentariam saldos nas suas contas de reservas na Câmara, assim como os bancos domésticos com relação ao banco central. Pagamentos a exportações brasileiras aos Estados Unidos, por exemplo, seriam feitos por transferência de depósitos do Federal Reserve para a conta do Banco Central do Brasil na Câmara. Nessas contas de reservas todas as entradas de recursos estrangeiros numa economia seriam registradas como créditos, e as saídas como débitos.

De acordo com o Plano Keynes, não haveria nenhuma moeda física internacional que pudesse ser entesourada, como o ouro ou o dólar, mas apenas uma moeda escritural, que corresponderia ao registro das operações entre os bancos centrais nos livros da Câmara e que Keynes propôs chamar *bancor*. É claro que isso implicaria centralização do mercado de câmbio, já que todas as operações externas de uma economia teriam de passar pelos bancos centrais, únicos a ter acesso à Câmara. Uma operação de exportações, por exemplo, envolveria o recebimento por um banco no país importador da receita de venda dos bens e sua transferência para o banco central daquele país, que faria a transferência do valor correspondente em *bancor* para a conta do país exportador, cujo banco central entregaria o contravalor em moeda local ao exportador.

Nesse esquema, as duas preocupações de Keynes seriam explicitamente contempladas. Em primeiro lugar, moeda escritural poderia ser criada pela autoridade monetária — a Câmara, no caso — sempre que necessário. A liquidez internacional cresceria automaticamente com o valor do comércio internacional, em vez de depender de algo como a disponibilidade de ouro, que não tem qualquer relação com a atividade econômica. Em segundo lugar, quando um país apresentasse déficit em seu balanço de pagamentos (isto é, sua conta na Câmara estivesse "no vermelho") o esforço de ajuste recairia sobre si apenas se estivesse forçando sua economia além dos limites do pleno emprego. Se, em contraste, o déficit de um país se devesse ao fato de o país superavitário estar mantendo sua demanda em níveis

inferiores ao pleno emprego, o peso do ajuste seria repartido entre o país deficitário, que teria de apertar o cinto, e o superavitário, que teria de expandir sua demanda para permitir ao primeiro expandir suas exportações — caso se recusasse a fazê-lo, uma multa seria imposta sobre os seus saldos em *bancor* na Câmara. O Plano Keynes provia portanto criação de liquidez automática, de acordo com as necessidades de comércio, e a possibilidade de ajuste expansivo de desequilíbrios de balanços de pagamentos, mediante a expansão da demanda dos países superavitários.

A proposta norte-americana era muito mais simples, já que as dificuldades esperadas no pós-guerra pelos Estados Unidos praticamente se resumiam à adoção de práticas de comércio restritivas. O Plano White previa a criação de uma instituição com papel duplo. O primeiro seria o de servir de fórum para o exame das condições econômicas dos países associados, de modo a fugir do dilema entre o câmbio fixo do padrão-ouro e as desvalorizações competitivas nos períodos de crise. Esse fórum representaria a comunidade de nações e seria encarregado de avaliar quando as taxas de câmbio poderiam ser ajustadas, o que só se autorizaria quando um país pudesse demonstrar que um ajuste era necessário porque sua economia tivesse passado por mudanças fundamentais. Esse mecanismo eliminaria as desvalorizações oportunistas, que tivessem tão-somente o efeito de transferir problemas a vizinhos, e preservaria a possibilidade de mudanças do câmbio quando estas fossem realmente justificáveis.

A segunda função dessa instituição seria a de financiar o ajuste de curto prazo de problemas de balanço de pagamentos dos países-membros, de modo a evitar que pressões passageiras sobre as taxas de câmbio inviabilizassem o mecanismo descrito acima. Essa instituição constituiria um tesouro que conteria, em princípio, moedas de todos os países associados, em quantidades proporcionais à importância dessas moedas no comércio e na economia internacionais. Assim, sempre que um país enfrentasse problemas temporários de pagamentos com um ou mais parceiros poderia recorrer à instituição para comprar temporariamente a moeda de que precisasse, enquanto promovesse os ajustes necessários na operação de sua economia.

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

A instituição prevista no Plano White, portanto, não era uma câmara de compensações com capacidade de criação de uma moeda própria, mas um fundo de estabilização dotado de um estoque de moedas nacionais definido. Assim, as moedas nacionais com aceitação internacional, notadamente o dólar, continuariam sendo o meio de pagamento nas operações estrangeiras, e a criação de liquidez internacional continuaria dependendo das políticas monetárias dos países que emitissem essas moedas internacionalmente aceitas. O limite do apoio a ser concedido pelo fundo de estabilização era fixado pelo valor de seu tesouro. Aumentos dessa capacidade de apoio dependeriam de negociações periódicas para aumento das contribuições dos países-membros.

Esse fundo de estabilização não apenas não criaria liquidez, como também não teria autoridade para exercer a segunda função proposta no Plano Keynes, de promover o ajuste expansionista. Não teria qualquer controle sobre as reservas dos países-membros nem, portanto, a autoridade e os meios para coagir países superavitários a expandir sua demanda. Repetidas vezes nos quarenta anos de sua existência, o Fundo Monetário Internacional, que será criado para exercer as funções desse fundo de estabilização, "exortará" seus membros superavitários a gastar mais para facilitar o ajuste de economias deficitárias (mais recentemente, o Japão, com suas imensas reservas, tem sido alvo dessas "exortações"), mas esse será o limite de sua eficácia. Por isso, o FMI será sempre identificado com a adoção de políticas contracionistas. Ele só poderá agir sobre os países deficitários, porque serão estes que lhe pedirão ajuda. Países com superávit poderão se dar ao luxo de desprezar as recomendações do FMI, como sempre fizeram nestes quarenta anos.

A ECONOMIA MUNDIAL E O FMI DEPOIS DE BRETTON WOODS

Por razões óbvias, os acordos de Bretton Woods seguiram de perto a proposta americana. Foi criado um fundo de estabilização na linha proposta pelos Estados Unidos, com o nome de Fundo Monetário Internacional (a outra instituição criada, o Banco Mundial, teve o mandato mais estreito de financiar a reconstrução das economias européias no pós-guerra). Complexas negociações determinaram as cotas com que cada país contribuiria para o tesouro do Fundo e que definiriam o número de votos de cada país-membro na administração da instituição. Os estatutos do FMI (*articles of agreement*) incluíram a proibição de financiar desequilíbrios de balanços de pagamento gerados por problemas na conta de capitais, recomendando que países que sofressem tais crises utilizassem controles de capitais. Detalhes organizacionais foram deixados para uma nova conferência, a ser realizada depois que um número mínimo de países-membros ratificasse o acordo. Essa segunda conferência ocorreu também nos Estados Unidos, em Savannah, no estado da Geórgia, em 1946. Nela definiram-se a compo-

sição da diretoria do Fundo, sua estrutura organizacional, sua localização em Washington-DC e outros detalhes. A partir de 1947, depois de alguns meses dedicados a montar sua estrutura operacional, o FMI começou a considerar solicitações de apoio.

Como vimos, a principal preocupação de países como os Estados Unidos e a Inglaterra em Bretton Woods era a volta da depressão quando a guerra terminasse. Em 1947, já quase dois anos depois da rendição dos países do Eixo, o diagnóstico predominante era outro: a ameaça da depressão deu lugar à ameaça da inflação⁶. Vários países-membros do FMI, notadamente os Estados Unidos, passaram a acreditar que a estabilidade cambial internacional poderia ser abalada mais provavelmente pelo excesso de demanda causado pela tentativa dos países europeus de se recuperar rapidamente (e dos países subdesenvolvidos de crescer) do que pela deficiência de demanda agregada. Muitos países, inclusive os Estados Unidos, haviam adotado legislação voltada para a consagração do pleno emprego como objetivo de política. Em outros, a manutenção de elevado nível de atividades era um objetivo nacional tácito, quando não explícito. O anúncio do Plano Marshall em 1948 viria a reforçar essas tendências. Para o Fundo, desequilíbrios de balanço de pagamentos proviriam muito mais de políticas econômicas que tentassem acentuar a demanda agregada doméstica para além dos níveis de produção possíveis em cada economia do que de falta de demanda por parte dos países importadores.

Esse diagnóstico, provavelmente correto nos anos imediatamente anteriores ao fim da guerra, reforçou a inclinação do Fundo à adoção de políticas restritivas, já que a ele foram conferidos poderes para atuar apenas junto aos países com déficits em seus balanços de pagamento. O FMI foi criado sem poderes para induzir soluções expansionistas, já que nada podia fazer contra os países que se abstivessem de gastar suas reservas. Assim, sua ação tinha de se concentrar em forçar países deficitários a gastar menos. À medida que predominava a visão de que os riscos à estabilidade financeira mundial provinham dos países que tentavam gastar mais do que ganhavam, o Fundo se via confortado pela percepção de que era capaz de identificar os males corretamente e atuar na direção apropriada. Assim é que o FMI passaria à percepção popular como criador de recessões, como instituição que sempre intervém no sentido de combater inflações, ainda que às custas do nível de atividades. Aquele diagnóstico se tornaria como que a segunda natureza do FMI, mesmo quando a conjuntura econômica internacional se alterasse: o receituário de políticas contracionistas se manteria como elemento central de sua ação até nossos dias.

A preocupação com a inflação e com políticas domésticas expansionistas orientará o desenho dos programas de ajuste que o Fundo imporá aos países que irão buscar sua ajuda, cuja aceitação se tornará condição para a realização do empréstimo — as chamadas *condicionalidades*. No entanto, a eficácia do FMI em preservar a estabilidade

[6] Para essa mudança de diagnóstico cf. De Vries, Margaret G. *Balance of payments adjustment, 1945 to 1986: the IMF experience*. Washington-DC: IMF, 1987. A autora foi a historiadora oficial do FMI antes de James Boughton.

monetária internacional, mesmo nesses anos iniciais, encontrará seu mais importante limite na incapacidade de enquadrar a economia norte-americana. Especialmente nos anos 1960, a principal fonte de perturbações no sistema monetário internacional será exatamente a política econômica fortemente inflacionária implementada nos Estados Unidos. O papel do dólar como moeda internacional, consagrado em Bretton Woods, tinha implantado no coração do sistema uma contradição fundamental (conhecida como "paradoxo de Triffin"): o mundo todo precisava de dólares para acomodar a expansão do comércio internacional, mas dólares se tornavam disponíveis para outros países quando os Estados Unidos tinham déficits em suas operações externas e pagavam pela diferença enviando dólares ao exterior, aumentando a liquidez internacional; esse aumento de liquidez, ao ser gerado por déficits nos pagamentos dos Estados Unidos, contribuía para enfraquecer a confiança no próprio dólar — quanto mais liquidez fosse criada, maior a desconfiança no valor da moeda americana. O *bancor* de Keynes teria evitado esse paradoxo criado pelo uso de uma moeda nacional como meio de pagamento internacional.

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

O FMI COMO "AGÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO"

Desde a própria conferência de Bretton Woods, sempre foi muito claro que os clientes preferenciais do FMI seriam países desenvolvidos e que países em desenvolvimento não deveriam ser tratados de forma diversa daquela reservada àqueles. As autoridades do Fundo frequentemente reafirmaram sua visão de que não cabia à instituição considerar aspectos ligados ao desenvolvimento econômico em suas decisões de concessão de apoio financeiro⁷. Mas as coisas mudaram depois dos anos 1970: os países desenvolvidos continuaram a ser as principais fontes de recursos financeiros do Fundo, mas os tomadores de empréstimos passaram a ser tão-somente os países em desenvolvimento⁸.

Nesse contexto, logo se percebeu que as estratégias tradicionais do FMI, desenhadas para tratar de problemas de balanço de pagamentos de curto prazo, não funcionariam adequadamente no caso dos seus novos clientes. Nestes se encontram déficits crônicos, como no caso das contas de rendas, em que remessas de lucros e pagamento de juros sobre

[7] Esse ponto foi discutido várias vezes pela junta de diretores executivo» do Fundo (cf. Horsefield, op. cit.).

[8] Cf. Carvalho, Fernando J. C. "The changing role and strategies of the IMF and the perspectives for the emerging countries". *Revista de Economia Política*, vol. 20, nº 1, 2000.

dívida externa são fatores de pesada e permanente pressão. Também há acentuada volatilidade nas relações comerciais, em razão da dependência da exportação de matérias-primas e produtos agrícolas, cujos preços flutuam mais amplamente que os dos produtos industrializados. Nos países subdesenvolvidos, políticas de demanda agregada podem agravar as dificuldades, mas dificilmente problemas de balanço de pagamentos poderão ser resolvidos pela simples calibragem das políticas fiscal e monetária, como parecia ser suficiente no caso dos países industrializados.

Em face dessa nova situação o FMI aprofundou suas condicionais para empréstimos e passou a definir as chamadas *condicionalidades estruturais*, mediante as quais o país-cliente se compromete não somente com certos parâmetros de política macroeconômica, mas também com mudanças mais ou menos profundas na sua estrutura institucional. Apesar de não ter mandato para tanto, o Fundo mudou sua missão de monitor da estabilidade financeira internacional, que nunca pôde exercer adequadamente, para a de orientador de estratégias de desenvolvimento, para a qual nunca teve qualquer qualificação especial. É com esse caráter que o FMI se torna sexagenário em 2004.

SESSENTA ANOS É O BASTANTE?

O FMI e o Banco Mundial são os únicos sobreviventes da conferência de Bretton Woods. O sistema de câmbio fixo ajustável, acordado em 1944, ruiu no início dos anos 1970. A reconstrução européia é história remota — e para a qual, na verdade, o Banco Mundial acabou contribuindo pouco, suplantado por uma iniciativa muito mais eficaz: o Plano Marshall. A coordenação de políticas macroeconômicas, que se daria no âmbito do FMI, nunca foi efetivamente tentada, já que os países desenvolvidos nunca aceitaram realmente transferir o poder sobre as políticas econômicas domésticas para um organismo internacional. Promover a prosperidade internacional, a conquista do pleno emprego em todas as nações, mostrou-se um objetivo muito além do alcance das reduzidas capacidades das instituições criadas em Bretton Woods.

O FMI foi criado para gerir os processos de ajustes de balanços de pagamentos dos países desenvolvidos no âmbito de um sistema de câmbio fixo. Hoje, a missão da instituição parece ser a de promover sua visão de economia ideal entre os países em desenvolvimento que a ela apelam quando pressionados por problemas de balanço de pagamentos. O envolvimento com reformas *estruturais* levou a FMI a adotar cada vez mais posições com forte componente ideológico, em contraste com o pragmatismo de seus primeiros anos⁹. O Fundo passou a promover nos países em desenvolvimento uma concepção de capitalismo extraída de forma quase caricatural do modelo anglo-saxão. As cartas de intenções assinadas por países como a Coreia durante a crise de

[9] Cf. idem. "A influência do FMI na escolha de políticas macroeconômicas em uma economia emergente: o caso do Brasil". In: Sicsú, João, Oreiro, José Luís e De Paula, Luiz Fernando (orgs.). *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. São Paulo: Manole/Fundação Konrad Adenauer, 2003. Para a versão "oficial" da criação e operação do FMI nos seus primeiros anos, cf. Horsefield, op. cit., vol. I.

1997-98, em que são enumeradas as condicionalidades então exigidas para a concessão de auxílio financeiro àquele país, mostram, sem qualquer disfarce, o grau de intervenção em assuntos que não lhe cabiam e que a instituição julgou legítimo exercer. O FMI fracassou em sua tentativa de transformar a economia coreana porque esse país foi capaz de acelerar sua recuperação, pagar o empréstimo recebido e assim livrar-se do compromisso com suas condicionalidades. Na verdade, o próprio Fundo, quando a sua direção foi passada de Michel Camdessus para Horst Koehler, parece ter reconhecido que sua intromissão tinha passado dos limites, iniciando então um processo de revisão de suas condicionalidades — mas cujo resultado, de qualquer forma, ainda é incerto.

São essas condicionalidades a parte mais visível do modo de atuar do FMI (o Banco Mundial também impõe condicionalidades, mas estas são menos visíveis, já que sua atuação se concentra em países mais pobres). São elas que atraem o fogo raramente amigo de críticos que vão de Joseph Stiglitz e Jeffrey Sachs a ONGs como o Bretton Woods Project ou o 50 Years is Enough (que provavelmente deve estar atualizando seu nome). O Plano Keynes não considerava a necessidade de condicionalidades. Na verdade, Keynes concebia o acesso a financiamentos de balanço de pagamentos pela Câmara de Compensação como algo automático, como um "cheque especial". Buscava-se exatamente preservar o maior grau possível de autonomia da política doméstica, de modo a evitar que a busca do pleno emprego pudesse ser impedida por pressões deflacionárias providas do exterior. Por outro lado, a utilidade da Câmara para os países desenvolvidos não teria se esgotado com o colapso do câmbio fixo entre 1971 e 1973 (é possível que evitasse o próprio colapso). Mais importante, talvez — avaliando-se a evolução do sistema do privilegiado ponto de vista de sessenta anos depois —, o *bancor* teria evitado a principal inconsistência do Plano White: a de tomar uma moeda nacional como moeda internacional.

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

Recebido para publicação
em 7 de maio de 2004.

NOVOS ESTUDOS

CEBRAP

nº 70, novembro 2004

pp. 51-63

FERNANDO J. CARDIM DE CARVALHO é professor titular do Instituto de Economia da UFRJ.