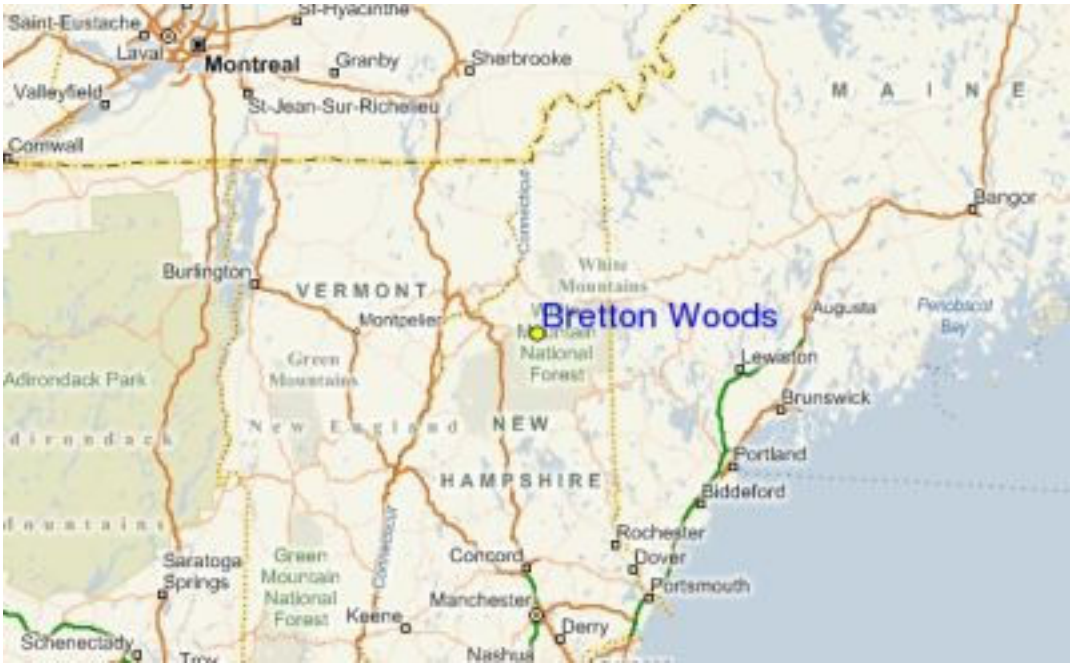
# Falácias acadêmicas, 10:
# mitos sobre o sistema monetário internacional

**Paulo Roberto de Almeida***




## 1. Os órfãos de Keynes em busca de um Bretton Woods mítico

A atual crise econômica internacional – que emergiu da crise financeira americana de 2007-2008 e que rapidamente se espalhou pelo mundo, atingindo países ricos e alguns emergentes –, tem suscitado um curioso renascimento de idéias e propostas de corte keynesiano, algumas mais originais do que outras. Os verdadeiros cultores do mestre de Cambridge, num estilo não muito diferente de uma seita de adoradores de fetiches do passado, não hesitam inclusive em recorrer às propostas por ele formuladas em Bretton Woods, em 1944; como se essas propostas tivessem o poder mágico de encerrar as atuais turbulências, acabar com a recessão e contribuir para a retomada de um crescimento sustentável, sem os sobressaltos típicos das economias de mercado (que alguns interpretam como sendo uma fatalidade dos sistemas capitalistas, no que eles, aliás, não estão totalmente errados).

Entre os que mais professam esse tipo de liturgia econômica estão membros da apropriadamente chamada Associação Keynesiana Brasileira (AKB), que, legitimamente ou não, acreditam que a crise atual "tem gerado um consenso acerca da necessidade de se reestruturar o sistema monetário internacional (SMI), condição imprescindível para que a economia volte a experimentar períodos de estabilidade e de crescimento dos níveis de produto e emprego". (Cf. Fernando Ferrari Filho e Luiz Fernando de Paula, "A reestruturação do sistema monetário internacional", jornal *Valor Econômico*, 22 de junho de 2009, p. A-12; disponível:

* Doutor em Ciências Sociais, Mestre em Planejamento Econômico, Diplomata de carreira.

http://www.valoronline.com.br/ValorImpresso/MateriaImpresso.aspx?dtMateria=22/6/2009%200:00:00&codMateria=5630361&codCategoria=96).

Os autores apontam recentes sugestões de "substituição do dólar como moeda de conversibilidade internacional por uma moeda universal, soberana e independente dos bancos centrais nacionais", assim como o aumento das linhas de crédito emergenciais do Fundo Monetário Internacional (FMI), a reforma das instituições financeiras internacionais e o estabelecimento de novas regras relativas ao sistema financeiro – como restrições a paraísos fiscais e a movimentos de capitais – para sugerir, por sua vez, o resgate das idéias de Keynes e a reforma completa do sistema monetário internacional. "As propostas acima", escrevem eles, "nos remetem à proposta de Keynes apresentada na conferência de Bretton Woods, em 1944, qual seja, a criação de uma autoridade monetária internacional, International Clearing Union (ICU), emissora de uma moeda de reserva internacional (bancor) não passível de entesouramento e especulação por parte dos agentes econômicos e com o objetivo específico de lastrear as relações comerciais e financeiras do SMI" (idem, loc. cit.).

Como eu não acredito que haja qualquer consenso em torno dessas propostas, e como também acredito que as idéias de Keynes são totalmente inadequadas para tratar das realidades econômicas e financeiras do mundo contemporâneo, proponho-me a, neste novo ensaio da série "Falácias Acadêmicas" – ver a série completa neste link: http://www.pralmeida.org/05DocsPRA/FalaciasSerie.html –, examinar as sugestões que vêm sendo feitas para reformar ou aperfeiçoar o SMI – se é que existe algo do gênero – e dar-lhes um tratamento analítico (e crítico) bem mais realista do que o que vem sendo efetuado em diferentes artigos de acadêmicos publicados em torno dessas questões no período recente.

**2. A ilusão da liquidez perfeita, do equilíbrio contínuo e da moeda estável**

Os principais mitos dos keynesianos sonhadores referem-se à tripla possibilidade de uma paridade estável entre as moedas, de manutenção de um nível de liquidez adequado ao bom funcionamento das economias nacionais – isto é, um que realizasse o equilíbrio perfeito entre as decisões de investimento e de aplicações puramente financeiras – e da existência de um mecanismo capaz de assegurar o equilíbrio automático entre credores e devedores internacionais, de maneira a minimizar crises de balanço de pagamentos e, portanto, a necessidade de intervenção emergencial de algum emprestador de última instância. Não digo que esses objetivos não possam ser buscados em seu mérito próprio, ainda que sua manutenção ao longo do tempo, dadas as dinâmicas das economias de mercado, seja uma perfeita ilusão. Mas considero que essas propostas – que os keynesianos ingênuos da atualidade consideram como sendo idéias sensíveis do economista de Cambridge – não foram formulados como se fossem sugestões desinteressadas para o perfeito equilíbrio da economia mundial e de seu sistema financeiro, como se Keynes fosse um genial benfeitor da humanidade, e não o defensor do império britânico que ele foi. De fato, todas as propostas feitas pela delegação britânica em Bretton Woods – aliás, bem antes disso, desde a Carta do Atlântico e os acordos de *lend-lease* – não estavam em nada desvinculadas da situação da Grã-Bretanha daquela conjuntura e de seus interesses específicos em mecanismos salvadores de uma situação de pré-bancarrota previsível. Talvez uma leitura do terceiro volume da biografia de Keynes por Lord Skidelsky pudesse esclarecer aos keynesianos atuais sobre as circunstâncias da época e sobre os dilemas e preocupações de Keynes em Bretton

Woods (cf. Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes, vol. 3: Fighting for Freedom, 1937-1946*; New York: Viking, 2000). Uma consulta ao estudo clássico sobre as negociações bilaterais em Bretton Woods também ajudaria: ver Richard N. Gardner, *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective: The origins and the prospects of our international economic order* (New York: Columbia University Press, 1980).

Como reconhecem os keynesianos da AKB, "a idéia central de Keynes, com sua ICU, era tornar a liquidez internacional mais elástica para expandir a demanda efetiva mundial. Para tanto, o bancor, em conjunto com as sistemáticas de taxas de câmbio administradas e de cerceamento da capacidade desestabilizadora dos fluxos de capitais de curto prazo, sinalizaria a convenção estabilizadora das expectativas dos agentes econômicos, fundamental para, ao reduzir o grau de incerteza acerca do comportamento futuro dos preços dos ativos e/ou contratos, induzir as suas tomadas de decisão de gastos, sejam de consumo, sejam de investimento, expandindo, por conseguinte, a atividade econômica e o nível de emprego em nível mundial" (op. cit.). Não cabe dúvidas: toda vez que encontrarmos alguém pedindo expansão da liquidez, crescimento do emprego, controle do câmbio e dos fluxos de capitais, independentemente da situação fiscal do país em questão, ou dos efeitos de toda essa política expansionista sobre as taxas de inflação, podem ter certeza: estamos em face de um keynesiano puro, um produtor do moto contínuo do crescimento virtuoso.

Na verdade, os esquemas propostos em Bretton Woods por Keynes, de um lado, e por Harry White, de outro, não eram muito diferentes em suas vertentes cambial e financeira. Como escrevem os atuais representantes da espécie, "[p]ara que essa moeda [o bancor] pudesse dinamizar as operações econômicas entre os países, a estabilidade do SMI, segundo Keynes, deveria ser assegurada pela adoção de regras cambiais fixas, porém ajustáveis, e pela implementação de controle dos fluxos de capitais de curto prazo, essencialmente especulativos." Ora, o que resultou de Bretton Woods não foi algo muito diferente disso: a paridade cambial, legalmente colocada sob a jurisdição do FMI, foi declarada estável, embora ajustável. Os movimentos de capitais, por sua vez, foram mantidos à margem de seu mandato, submetidos, portanto, às jurisdições nacionais. Como se sabe, o regime de paridades estáveis foi rompido diversas vezes pela ação unilateral de vários membros importantes do FMI ao longo de sua primeira fase – inclusive pela Grã-Bretanha e pela França, em proporções muita vezes superiores ao que seria autorizado sem consulta ao *board* da instituição – e de maneira decisiva, em 1971, pelo seu membro garantidor por excelência, os Estados Unidos. Como se sabe também, o FMI jamais ganhou mandato para administrar – ou melhor, liberalizar – os movimentos de capitais, embora tentativas frustradas tenham sido feitas em meados dos anos 1990.

Na parte monetária, contudo, o bancor imaginado por Keynes nunca viria a existir, sendo substituído pelo padrão ouro-dólar, tendo como única garantia a palavra – bem, as supostas reservas 'fabulosas' em ouro – dos Estados Unidos. Seria pedir muito aos EUA, país incapaz de delegar qualquer poder real a qualquer organização internacional que seja, que este renunciasse à sua capacidade soberana de utilizar sua própria moeda nas transações externas. Em termos práticos, o papel de 'emprestador de última instância' desempenhado pelos EUA – através do FMI – durante grande parte da existência do regime de Bretton Woods era condicional à capacidade americana de sustentar os seus próprios desequilíbrios fiscais e de balança de transações correntes,

algo dependente de políticas econômicas nacionais que nunca seriam delegadas a uma autoridade mundial (e nem o Plano Keynes previa isto).

### 3. À procura de uma 'tia rica' para cobrir o seu déficit de pagamentos

E quanto à 'idéia central' de Keynes, sua International Clearing Union (ICU), que deveria realizar o ajuste automático das balanças dos credores e devedores, ou entre superavitários e deficitários? Os keynesianos da AKB não explicitam, mas é sabido que Keynes pretendia estabelecer um mecanismo de compensações imediatas entre os exportadores crônicos e os importadores contumazes – como a sua velha Grã-Bretanha – de maneira a que a carga do ajuste caísse automaticamente sobre os primeiros, como num sistema de vasos comunicantes em que os excedentários tivessem a obrigação de colocar os seus saldos à disposição dos temporariamente insolventes. Ora, longe de ser uma generosa idéia com propósitos universais, capaz de "tornar a liquidez internacional mais elástica para expandir a demanda efetiva mundial", como escrevem os nossos keynesianos, tratava-se de um expediente de puro desespero contábil, pelo qual a Grã-Bretanha estava procurando um financiador compulsório para os seus previsíveis déficits de transações correntes do pós-guerra.

Em linguagem coloquial, seria como se um adolescente farrista tivesse, à sua disposição, uma tia rica e generosa, capaz de sempre cobrir o seu cartão de crédito, depois de muito abusar no consumo. Os EUA, como se sabe, recusaram-se a posar de tia rica e desempenharam, ao contrário, o papel de um cobrador severo, que impõe um regime de pão e água aos devedores inadimplentes. Este é todo o sentido das condicionalidades estritas do FMI em sua fase ortodoxa clássica: estabelecer um regime de emagrecimento e de ajuste monitorado, para que o adolescente mal comportado não pense em recorrer muito frequentemente aos cofres do FMI.

Na verdade, os EUA foram, sim, uma tia generosa quando isso se revelou necessário: durante a penúria de dólares do imediato pós-guerra e da ameaça de 'sovietização' de países europeus. O Plano Marshall – que não deve ser considerado um programa de desenvolvimento, e sim de reconstrução e de reorganização de economias de mercado – representou um aporte de aproximadamente 450 bilhões de dólares (atualizados) para os diversos países que se beneficiaram de seus esquemas de dons e financiamentos. Aliás, nem o FMI, atualmente, consegue ser, ainda, aquela tia severa que impunha programas de ajuste aos recalcitrantes: ele hoje está quase heterodoxo, emprestando grandes somas sem quaisquer condicionalidades e disposto a perdoar os pecadilhos keynesianos de quase todos os seus membros, ricos e pobres.

Não é provável hoje, nem nunca o foi aos tempos de Bretton Woods, que uma entidade como a ICU venha a ser jamais estabelecida. Poucos países sérios estariam dispostos a colocar seus excedentes de transações correntes à disposição de uma autoridade mundial, com problemas enormes de gestão coordenada das políticas comerciais e cambiais e de administração conjunta dessas reservas. Pouquíssimos, então, desejariam "uma moeda universal, soberana e independente das decisões dos bancos centrais nacionais", como escrevem os keynesianos da AKB, no aparente seguimento do presidente do banco chinês, que teria sugerido a substituição do dólar por uma nova moeda conversível internacionalmente. Tratava-se apenas de um balão de ensaio exclusivamente político, para que os americanos fosse mais responsáveis na gestão de sua economia (o que interessa sobremodo aos dirigentes chineses).

Nossos keynesianos não se dão conta de que os chineses estavam apenas fazendo um pouco de 'terrorismo monetário' contra os EUA, e que eles não pretendem, pelo menos por enquanto, sabotar o papel internacional do dólar. Os chineses foram veementes, na reunião dos Bric de Ekaterimburgo (junho de 2009) ao recusar qualquer discussão sobre uma nova moeda de reserva internacional, ao mesmo tempo em que eles continuavam a acumular reservas em dólar e a sustentar as emissões do Tesouro americano. Ironicamente, a China parece atualmente ter se convertido nessa tia rica que financia as loucuras consumistas do seu sobrinho irresponsável dos EUA, sem o qual, aliás, ela não conseguiria manter ativa sua gigantesca oficina de manufaturados. A Inglaterra de Lord Keynes não tinha, em Bretton Woods, nenhuma importância econômica para os EUA, que na verdade queriam desmantelar as preferências imperiais estabelecidas na conferência de Ottawa (1932), que privavam as exportações americanas de novos mercados.

**4. OK: na ausência de uma nova moeda internacional, usemos as moedas locais**

O que dizer, então, dessa proposta aparentemente 'genial' de substituir o dólar por uma nova moeda de reserva internacional – que os nossos keynesianos pretendem que seria uma espécie de sucedâneo do bancor milagroso do velho tio economista de Cambridge – ou, na sua ausência, da utilização das moedas locais para efetuar os pagamentos comerciais e as compensações financeiras? Se a idéia de uma moeda universal – que supõe, *ipso facto*, a existência de um banco central mundial, algo impensável no horizonte histórico previsível – já parece, por si mesma, estapafúrdia, a proposta de escapar ao multilateralismo financeiro em direção a um sistema de compensações bilaterais entre moedas inconversíveis não é apenas aloprada; ela é anacrônica e propriamente reacionária, pois implicaria em voltar oitenta anos, depois da penosa construção de um sistema multilateral de pagamentos que, por mais imperfeito que seja – posto que baseado em grande parte numa moeda doente, o dólar – ainda cumpre muito bem suas funções monetárias e financeiras.

Por razões que independem largamente dos arranjos efetuados em Bretton Woods, o dólar converteu-se, desde a Segunda Guerra Mundial, no padrão de referência e no veículo efetivo da maior parte das transações monetárias, financeiras, cambiais e, sobretudo, comerciais no mundo. Sua parte nas reservas em divisas dos bancos centrais pode ter diminuído significativamente nas últimas décadas – grosso modo, de 75% para algo próximo a 60% das reservas totais, com um crescimento concomitante do euro. Mas ele ainda é imbatível nas bolsas de mercadorias, nas transações de todo tipo entre empresas e indivíduos de todo o mundo e no registro contábil que países e organismos internacionais mobilizam para comparar contas nacionais e valores de diversos tipos. Pode-se pensar que seu papel em todos esses fluxos venha a ser ainda diminuído, mas não é crível imaginar que países 'não-hegemônicos' possam construir uma moeda substituta apenas por força da retórica política ou da simples vontade econômica expressa em comunicados de cúpula.

A libra foi, durante um século e meio aproximadamente, a moeda universal por excelência, na ausência de qualquer imposição unilateral e de qualquer arranjo institucional em bases intergovernamentais, apenas como resultado do poderio econômico da Grã-Bretanha – durante a vigência da primeira revolução industrial – e da garantia de conversão dada pelo Bank of England sob o regime do padrão ouro. Na verdade, a libra nem precisava circular fisicamente para garantir sua hegemonia

absoluta nas transações comerciais e financeiras mundiais: bastava que os capitães de navios trabalhassem com letras de câmbio denominadas em libras no transporte de suas mercadorias, e que os pagamentos fossem compensados no mercado financeiro londrino pelo 'wireless' da era vitoriana – o telégrafo, primeiro com fio, depois sem – para que essa dominação universal se estabelecesse de forma indisputada.

Da mesma forma, o dólar não foi imposto ao mundo por alguma medida de força, ou por algum tratado decidido unilateralmente pelos EUA. Trata-se apenas do simples reconhecimento da sua importância econômica, da confiança que os agentes econômicos e os próprios países têm na manutenção do dólar como instrumento confiável, de sua capacidade em atender aos requisitos básicos de uma moeda. Não custa nada lembrar quais são eles: 1) unidade de conta; 2) instrumento de troca; 3) reserva de valor. Até aqui o dólar deu conta dessas funções, aparentemente sem muitas reclamações de seus usuários. Isso não impede, obviamente, que outras moedas sejam usadas internacionalmente, como é o caso do euro nos países membros da UE, e entre esta e uma multiplicidade de parceiros. O iene, a libra e algumas outras moedas também são utilizadas para determinadas transações ou entre um número seleto de países. Mas não parece provável que qualquer uma delas, e muito menos o yuan, o rublo, a rúpia ou o real, atualmente inconversíveis, possam ocupar o espaço hoje preenchido pelo dólar nas transações internacionais (e bilaterais).

Pois bem: o mundo demorou anos, décadas, para construir um sistema multilateral de pagamentos e um regime de trocas que facilitasse as transações entre os países, com o mínimo possível de restrições. Bretton Woods, aliás, foi feito para isso mesmo e, mesmo se a estabilidade cambial saltou pelos ares, o compromisso com a liberalização multilateral dos pagamentos correntes continua viva e atuante. Trata-se, aliás, de uma obrigação jurídica relevante de todos os membros do FMI.

O multilateralismo monetário, por imperfeito que seja – posto que as autoridades monetárias americanas podem decidir dar um calote no mundo, deixando de honrar seus compromissos externos: os compradores de títulos do Tesouro, por exemplo –, ainda é o melhor sistema possível na atualidade; ele permite, facilmente, que a mesma moeda seja usada com diferentes parceiros em todas as transações que eles desejem, sem se amarrar a um instrumento único, como ocorria ainda com o bilateralismo estrito dos anos 1930, baseado em compensações diretas entre os países. À luz desta realidade, não parece compreensível que países que procuram manter um sistema aberto de comércio, como parece ser o compromisso dos Bric, planejem agora recuar do multilateralismo monetário – ou seja, da liberdade cambial e financeira – para um bilateralismo míope, no qual eles só poderiam utilizar a moeda de um parceiro com esse mesmo parceiro. Trata-se de uma restrição incompreensível.

Não se concebe um keynesiano razoável que seja capaz de recomendar um recuo dessa magnitude nas relações comerciais e financeiras externas de qualquer país. A rigor, uma medida extrema desse tipo só seria concebível se o dólar estivesse muito doente, ou seja, deixando de preencher adequadamente qualquer uma das três funções referidas acima, o que, hipoteticamente, não é impossível: bastaria que a inflação americana e o aumento do risco-país – eventualmente provocados por excessos de emissão e de dívida externa – enfraquecesse o dólar em grau suficiente para provocar a rejeição dessa moeda.

A despeito de que alguns governos americanos – inclusive de conservadores republicanos – tenham sido irresponsáveis ao ponto de agravar o déficit orçamentário e os desequilíbrios externos, não se imagina que os EUA continuem a trilhar um caminho insustentável no plano fiscal e o da inadimplência anunciada na dívida pública. Mas como moeda é, basicamente, uma questão de confiança, é provável que muito antes disso acontecer, os países busquem, responsavelmente, diversificar suas reservas em divisas, o que seria de toda maneira muito saudável.

**5. Um outro Bretton Woods é possível?; não é proibido sonhar...**

A despeito do que possam acreditar os *true believers* na palavra sagrada do mestre, não é razoável pensar que o mundo do século 21 venha a conceber soluções para os problemas monetários e financeiros da atualidade com base em expedientes rapidamente concebidos numa situação de crise fenomenal e de conflitos militares como aquela existente ao tempo de Bretton Woods; se tratava de um mundo no qual ainda se acreditava num retorno ao padrão ouro, na possibilidade de estabilidade cambial sob um regime universal e no controle estrito dos movimentos de capitais.

Os que pensam assim querem fazer girar para trás a roda da História. O que diz a AKB?: "A ironia do mundo globalizado e alicerçado no 'fundamentalismo' da lógica autorreguladora dos mercados é que a solução para a crise financeira internacional passe, em termos práticos, pela implementação, por parte das principais autoridades econômicas mundiais, de políticas fiscais e monetárias contracíclicas keynesianas, e ainda por uma proposição de reestruturação do SMI de algum modo similar à apresentada por Keynes quando da conferência de Bretton Woods" (op. cit.). Para desespero dos keynesianos brasileiros, não existem 'autoridades econômicas mundiais', apenas autoridades monetárias nacionais que tentam, por vezes desesperadamente, coordenar suas políticas macroeconômicas e setoriais. Desde a criação do G7, quatro décadas atrás, elas vêm tentando, mas ainda não conseguiram: o que não foi obtido a sete, dificilmente o será a 20, ou mesmo a 13 ou 14 membros 'influentes' da comunidade financeira internacional. Que os mercados não tenham capacidade de se autorregular é óbvio: eles não são instituições dotadas de comando central. Em contrapartida, os keynesianos podem ter certeza de que eles sempre se corrigem a si mesmos, por vezes da maneira mais brutal: são os governos que interferem em seu funcionamento, distorcendo ou impedindo as correções naturais que seriam necessariamente feitas em função dos desequilíbrios acumulados.

Resumindo, os keynesianos contemporâneos podem continuar o seu culto ao mestre de maneira quase religiosa. Não é sensato, porém, que eles reinterpretem a história passada e se ponham em marcha em busca de um Santo Graal keynesiano que nunca existiu em Bretton Woods ou em qualquer outra instância negociadora do sistema monetário internacional. Um pouco de realismo nunca é demais...