

# **Alguns Aspectos das Relações Financeiras da América Latina com o Fundo Monetário Internacional**

Alexandre Kafka

1. Os Fatos. 2. Políticas. 3. O Uso dos Recursos do Fundo em sua Forma Tradicional e os Direitos Especiais de Saque (SDR). 4. As Crises Recentes.

## **1. Os Fatos**

### **1.1. QUOTAS NO FUNDO**

Como se pode notar pela Tabela 1, desde 1960, o aumento geral das quotas no FMI tem sido acompanhado por uma relativa melhoria da posição da América Latina no Fundo, que atualmente representa quase 9% do total ( 6%, anteriormente). A situação das quotas da América Latina tem-se fortalecido não só em relação à das demais nações menos desenvolvidas, como um grupo, mas também em relação ao grupo de países desenvolvidos.

Contudo, esse aumento relativo na posição das quotas é uma faca de dois gumes. A quota determina não só o poder de voto e de direitos de saque no Fundo, como também a disponibilidade de moedas para saque, por outros países. Nesse sentido, o fato de alguns países

da Europa Ocidental — que atualmente têm uma posição de *superavit* — não terem aumentado suas quotas no Fundo, em volume apropriado, representa um enfraquecimento do Fundo.

## 1.2. A UTILIZAÇÃO DOS RECURSOS DO FUNDO

Como indicam as Tabelas 1 e 2, os saldos no Fundo das moedas latino-americanas totalizam menos de 100% das quotas combinadas dos países latino-americanos, e isso acontece pela primeira vez, desde meados da década de 50. Tal fato é significativo, na medida em que ele reflete a evolução da política econômica dos países dessa região.

De uma posição definida de tomadores eles passaram a contribuintes líquidos de recursos do Fundo. Como região, a América Latina está usando recursos que montam menos da contrapartida em ouro com a qual contribui para a liquidez do Fundo. Oito países latino-americanos estão na *super tranche-ouro*, isto é, oito países sacaram menos do que a contrapartida de subscrições dos 25% em ouro, e o Fundo fez uso líquido da contribuição em moedas de três desses países, de forma que ele retém menos de 75% da subscrição em moeda, originalmente efetuada.

Ademais, o que é possivelmente mais significativo do que a posição das quotas, é a melhoria que se tem reportado nessa posição contrariamente ao ocorrido em relação aos demais grupos ou regiões, a exceção do Oriente Médio.

## 1.3. A LIQUIDEZ DO FUNDO E O USO DAS MOEDAS LATINO-AMERICANAS NAS TRANSAÇÕES DO FUNDO

O problema das posições das quotas nos leva a considerar o problema da liquidez do Fundo, ou seja, a capacidade do Fundo fazer face a eventuais pedidos de saque, por parte dos países membros. O conceito de liquidez do Fundo não é simples, de vez que depende em última análise do tipo de moeda em que o pedido é feito. Aparentemente tais moedas são sempre moedas-reserva; porém isso só é verdadeiro na medida em que os centros de reserva não tenham correntemente (ou tenham tido recentemente) um *deficit* «excessivo», como é o caso atual. Aquêles centros necessitam, por sua vez, de usar moedas dos países com *superavit* para a recompra de saldos em excesso de suas próprias moedas, de posse desses outros países.

Assim, a liquidez do Fundo, nas circunstâncias atuais, depende da quantidade de moedas dos países em *superavit*, de posse do Fundo, e das quantidades adicionais dessas moedas, obtidas através das vendas de ouro ou de empréstimos.

O Fundo ainda possui mais de 2 bilhões de dólares em ouro (sem contar o ouro vendido aos centros de reserva). Porém, os saldos (do Fundo) de moedas dos principais países em *superavit* são baixos, somando apenas cerca de 1 bilhão de dólares. É verdade que há sempre a possibilidade de que o Fundo possa negociar empréstimos bilaterais, como o existente com a Itália, e de existir cerca de 1 bilhão de dólares disponíveis em moedas de países com *superavit*, sob os Acôrdos Gerais de Empréstimo (*General Arrangements to Borrow*); contudo, a utilização dessa última soma é limitada aos saques das 10 nações participantes.

Nessas circunstâncias, os saldos do Fundo, em termos de moedas dos países em *superavit* (outros que os principais) têm crescido de importância. Na Tabela 3, pode-se notar o fato interessante de que as moedas latino-americanas têm sido utilizadas crescentemente nos saques do Fundo (e mesmo em recompras). A América Latina é o único grupo de nações, à parte dos países industrializados, cujas moedas têm tido essa utilização.

#### 1.4. O ARTIGO VIII

Como indicado na Tabela 4, a percentagem de países latino-americanos que tem aceito as obrigações estabelecidas no Artigo VIII é praticamente a mesma das nações desenvolvidas. Esse artigo estabelece que o país, uma vez aceita essas obrigações, não impõe restrições nas trocas e se propõe a não introduzi-las, sob qualquer forma, sem a prévia aprovação do Fundo. Assim, a elevada adesão dos países da América ao Art. VIII reflete a situação financeira relativamente favorável da região, ao início do período de após-guerra, quando a maioria desses países aceitou esse estatuto. Contudo, um razoável número de países latino-americanos tem aderido ao Artigo VIII desde que sua situação financeira apresente melhoria, em geral devido aos programas de estabilização adotados com o patrocínio do Fundo. Os países também têm sido encorajados a aceitar o Artigo VIII, na medida em que, na prática, as exigências para os países fora do estatuto do Artigo VIII — ou seja os países enquadrados no Artigo XIV têm-se aproximado mais e mais das disposições do Artigo VIII.

As principais dificuldades encontradas atualmente por um país que queira aderir ao Artigo VIII se relacionam às exigências de abolição de taxas múltiplas de câmbio (ainda que sua principal função seja fiscal e não restritiva) e de abandono de seus acôrdos bilaterais de pagamento com membros do Fundo, ou, pelo menos, de concordar com um programa tendente a eliminar tais práticas, em período especificado.

## 1.5. TIPOS DE TRANSAÇÕES DO FUNDO

As Tabelas 5 e 6 mostram que a relativa importância das chamadas transações compensatórias nas atividades do Fundo tem aumentado desde seu início em 1963. Tal aumento seguiu a mudança, efetuada em 1966, na decisão de financiamento compensatório, numa época em que os mercados de bens enfraqueciam. As transações compensatórias consistem em saques garantidos (essencialmente) a países de produção primária que tenham sofrido quedas em suas exportações. Em vários aspectos, essas retiradas estão sujeitas a regras diferentes das vigentes para os demais saques.

## 1.6. ACÔRDOS *stand-by*

Como se mostra na Tabela 7, desde que o fundo iniciou operações desse tipo, o número de acôrdos *stand-by* aumentou rapidamente, tanto para a totalidade dos países membros, como para a América Latina. Porém, embora de início as operações *stand-by* tenham sido a especialidade das nações latino-americanas, tais operações são agora comuns a outras regiões. As operações *stand-by* dão direito a um país de sacar, junto ao Fundo, determinadas quantias, por um certo período, sem necessidade de aprovação específica para cada retirada, embora usualmente existam certas condições para tal (cláusulas de desempenho).

## 2. Políticas

### 2.1. OS ACÔRDOS *stand-by*

Últimamente tem havido mudanças substanciais na política do Fundo, relativamente, aos acôrdos *stand-by*. De vez que tais acôrdos são importantes para a América Latina (ver Tabela 7), comentamos tais mudanças, em detalhe.

Segundo as práticas do Fundo, tanto a aprovação do acôrdo, como a do saque, requerem, em geral, a formulação de um programa econômico e financeiro, em t ermos quantitativos, que ofereça garantias de que o uso dos recursos do Fundo será temporário. O grau de precisão e, como ocorria, a severidade do programa varia de acôrdo com a posição do país, relativamente às *tranches*; o conteúdo do programa é adaptado às condições particulares de cada país.

Porém, na prática, um acôrdo *stand-by* ou um saque da *tranche-ouro* não precisa ser apoiado pela formulação de um programa. Após a entrada em vigor da Emenda dos Artigos do Acôrdo, que torna legalmente automática a *tranche-ouro*, não mais existirão os acôrdos *stand-by* que cubram apenas a *tranche-ouro*. Um acôrdo *stand-by* ou saque que não v  além da primeira *tranche* de crédito requer apenas um «esfôrço razoável» do país, para resolver seus problemas de balanço de pagamentos; após a primeira *tranche*, se requer uma «forte justificativa» para o acôrdo ou saque (*Annual Report*, 1963, p. 12 do texto em espanhol). Como uma garantia adicional (além do programa apropriado), o Fundo aplica dois tipos de cláusulas aos acôrdos *stand-by*, ou seja, as cláusulas de desempenho e as de parcelamento.

As cláusulas de desempenho suspendem automaticamente os direitos de saque de um país, caso  le não satisfaça os requisitos de desempenho relevante (por exemplo a contenção da expansão de crédito). Últimamente, as cláusulas não têm sido aplicadas nos casos em que o acôrdo *stand-by* não permite saques que aumentem os haveres do Fundo, em t ermos da moeda do país, a mais de 125% da quota, ou seja, além da primeira *tranche* de crédito. Porém, caso o acôrdo *stand-by* envolva a segunda *tranche* de crédito, ainda que em pequeno montante, as cláusulas seriam aplicáveis a todos os saques, inclusive os que não aumentem os haveres do Fundo a mais de 125% da quota (i.  , além da primeira *tranche* de crédito).

A cláusula de parcelamento tem sido aplicada, de modo generalizado, com poucas exceções, mesmo na primeira *tranche* de crédito. A cláusula de parcelamento significa que o total do crédito *stand-by* não pode ser sacado, de uma só vez, mas em partes, dependendo do atendimento das cláusulas de desempenho, caso existam.

O acôrdo *stand-by* de 1967 com a Inglaterra não seguiu à risca êsses t ermos, sendo mais liberal. Embora tenha atingido a quarta *tranche* de crédito e tenha exigido consultas pouco usuais, não houve

cláusulas de desempenho ou parcelamento. Tal procedimento parece divergir dos termos impostos a quase todos os outros países, especialmente a certas regiões para as quais o parcelamento e numerosas cláusulas de desempenho eram a regra.

Reconhecemos que isso é um assunto complicado; porém, há pouco tempo, chegou-se a uma interessante decisão. Suas características principais são as seguintes:

a) Um acordo *stand-by* no montante de até 125% da quota não conterá cláusulas de desempenho ou de parcelamento, o que representa uma inovação liberalizadora.

b) Como atualmente, os acordos *stand-by* que permitem saques acima de 125% da quota serão (em geral), parcelados e terão (sempre) cláusulas de desempenho; mas, contrariamente à prática corrente, nem cláusulas de parcelamento nem desempenho serão aplicadas, na medida em que o uso dos recursos do Fundo não tenham atingindo 125% da quota, o que é outra inovação liberalizadora.

c) Igualmente, foi explícita e categoricamente estabelecido que o número de cláusulas de desempenho é determinado na base da regra de OCCAM: i. é, limitado ao número necessário; essa cláusula de «não proliferação» representa outro aspecto de liberalização.

d) Se, em circunstâncias muito excepcionais, um acordo *stand-by* não exige parcelamento, de modo a permitir que aumentem os saldos (do Fundo) em moeda de um país-membro, em mais de 125% de sua quota, então o membro estará sujeito a um sistema especial de consultas e a um compromisso moral em concordar com o FMI a respeito das políticas a serem seguidas durante o período do acordo e, ademais, será alertado da possibilidade (que existe mas não tem sido utilizada) de o Fundo publicar um relatório criticando a conduta do país.

e) Todos os países-membros cujas moedas o Fundo possua além de 125% estarão sujeitos a consultas mais freqüentes do que de costume.

A importância das mudanças na política de *stand-by* não deve ser exagerada, nem tampouco menosprezada. As cinco medidas deverão contribuir, em certa medida, para encorajar um tratamento uniforme. As três primeiras também representam uma liberalização do acesso aos recursos do Fundo, desde que os países permaneçam na primeira *tranche* de crédito. Não há, *de jure* ou *de facto*, um automatismo ou

uma incondicionalidade do acôrdo *stand-by*, como tal; tais acôrdos, quando concluídos na primeira *tranche*, ainda dependerão de um «esfôrço razoável», incorporado a um programa econômico e financeiro apropriado. Porém, uma vez garantidos, os saques do *stand-by* na primeira *tranche* não mais dependerão (legalmente) do desempenho. No caso de um desempenho inadequado, sòmente o próprio país poderá decidir se saca ou não.

Como se verá adiante (ver capítulo 3, a seguir), não é do interesse de qualquer país, ou grupo de países-membros, opor-se à condicionalidade dos saques e acôrdos *stand-by*, inclusive aquêles na primeira *tranche* de crédito; e também não é, em geral, aconselhável sacar quando o desempenho inadequado não é justificado.

## 2.2. O FINANCIAMENTO COMPENSATÓRIO DAS QUEDAS NAS RECEITAS DE EXPORTAÇÃO

Como mostram as estatísticas (ver Tabela 6), desde a decisão de 1966, houve um aumento considerável do número e volume das chamadas transações de financiamento compensatório. Como foi mencionado, essa decisão de 1966 liberalizou as disposições tomadas originalmente em 1963. O principal aspecto dessa liberalização está em considerar os saques compensatórios como *flutuantes*, isto é, como inteiramente distintos dos demais saques. Por essa razão eles não são computados quando se determina a posição das *tranches* de um país, a qual, por seu turno, como vimos, determina os têrmos dos acôrdos *stand-by* e dos saques ordinários. Um segundo aspecto dessa liberalização está na permissão de que os saques compensatórios subam até 50% da quota (ao invés dos 25%, originalmente fixados).

Por outro lado têm havido consideráveis atrasos na concessão efetiva dos saques compensatórios, em grande parte por causa do fato de a decisão de 1966 colocar mais ênfase (comparativamente à decisão original) em métodos não mecânicos de estimação das quedas nas receitas cambiais que provocaram o financiamento compensatório.

Contudo é essencial que tais saques sejam obtidos rapidamente. Um meio de apressar as retiradas seria estabelecer, a cada ano, as receitas *normais* de exportação para cada país-membro; isso permitiria que as quedas fôssem estimadas com rapidez, conquanto tal estimativa certamente exigisse algum tempo.

Outra possibilidade seria dispensar o refinamento de estimativas não mecânicas. Mas, como indicado na Tabela 8, a diferença dos resultados de cálculos mais simples e de processo mais refinado tem sido substancial e, em média, favorece os países produtores de produtos primários.

Porém, existe ainda um outro obstáculo à aceleração dos saques compensatórios, ou seja a necessidade de se evitar a chamada «compensação dupla», i. é., a possibilidade de que a queda nas receitas de exportação seja contornada por um saque ordinário e outro compensatório. Por vêzes, a determinação da proporção de uma queda de receitas, coberta por um saque ordinário, leva algum tempo.

A despeito do progresso feito no financiamento compensatório, a necessidade de uma revisão da desejabilidade e possibilidade de sua extensão e liberalização são pontos que devem surgir no futuro. O uso da nova *tranche* compensatória — dos segundos 25% — é sujeito a certa discricão, contrariamente ao que ocorre com a primeira *tranche* compensatória, a qual para todos os efeitos práticos, é automática. Assim, a imposição de condições pode prejudicar a utilidade dessa segunda *tranche*, e tal assunto merece estudo. Pode-se até considerar uma terceira *tranche* compensatória, porém de qualquer forma a revisão da assunto deve ser feita, e essa tarefa pode ser facilitada com o estudo corrente dos problemas dos produtos primários, levado a efeito pelo Fundo de acôrdo com a proposta submetida, no Rio de Janeiro, pela França e alguns países africanos

É possível que a liberalização e aceleração dos saques compensatórios seja o único meio prático pelo qual o Fundo possa fazer uma contribuição efetiva para a solução do problema dos produtos primários. Até aqui, a única sugestão feita em relação à proposta franco-africana (que parece ter simpatizantes no quadro técnico do Fundo e entre alguns diretores executivos) é que o Fundo deve financiar, em montante e quando necessário, contribuições de seus membros, para a formação de possíveis fundos internacionais de compensação (*buffer stocks*).

É certo, porém, que tais acôrdos envolvem conhecidos problemas (ao lado de outras considerações), o que talvez torne êsse caminho pouco vantajoso para os países produtores de produtos primários. Assim, para que se chegue a um consenso quanto ao auxílio do Fundo, faz-se necessário encontrar outras fórmulas.



### 3. O Uso dos Recursos do Fundo em sua Forma Tradicional e os Direitos Especiais de Saque (SDR)

Do ponto de vista das reservas (ou liquidez) internacionais, é costume se distinguir dois tipos: as *incondicionais* e as *condicionais*; e, se bem que a distinção seja por vêzes difícil, êsses dois tipos se constituem em substitutos perfeitos.

Tradicionalmente, as reservas incondicionais englobam o ouro e as cambiais de que os países podem se utilizar livremente, enquanto as condicionais se relacionam com o acesso aos vários tipos de facilidade de crédito — cuja disponibilidade é em geral, ligada ao seguimento de certas políticas e, obviamente, sujeita aos pagamentos nos prazos estabelecidos. Assim, a *tranche-ouro* e a *super-tranche-ouro* são, para todos os efeitos práticos, reservas incondicionais e, é claro, não refletem crédito, mas apenas o uso do ouro que um país tenha depositado ou de um crédito previamente concedido pelo Fundo. Ademais, a *tranche-ouro* é sujeita à recompra.

Os SDR serão distribuídos aos países-membros do Fundo, na proporção de suas quotas no FMI. Isso significa que os países cujas reservas incondicionais (outras que os SDR) são pequenas, relativamente às suas quotas, terão um aumento proporcionalmente maior nessas reservas. Êsse é o caso da maioria das nações em desenvolvimento, inclusive das latino-americanas, embora os maiores beneficiados nesse sentido, sejam alguns países do sudeste asiático e o Reino Unido.

Como se sabe, a emenda que criou o dispositivo de direitos especiais de saque foi aprovada juntamente com outras que, em essência, sistematizam e incorporam, mas não modificam, as atuais práticas do Fundo e, em particular, não as tornam mais restritivas do que têm sido. Quaisquer temores nesse sentido devem-se dissipar pelo fato de que tem havido uma clara liberalização dos acôrdos *stand-by*, após a votação (antes mesmo da ratificação) da Emenda dos Artigos do Acôrdio do FMI.

Assim, oferecendo a possibilidade de uma fonte complementar (potencialmente ilimitada) de liquidez internacional incondicional, a citada emenda não apenas afetará a posição do ouro e das moedas de reserva, como também afetará a evolução da liquidez condicional, que se tem expandido rapidamente desde a II Guerra Mundial.

Uma parte importante dessa liquidez condicional provém do Fundo, através das *tranches* de crédito. Sem dúvida, ocorrerão novos aumentos nessa liquidez. Contudo, há o perigo de que a taxa de aumento das quotas do Fundo possa, no futuro se reduzir. Primeiro, pela crescente disponibilidade de liquidez incondicional; segundo, porque o aumento da liquidez condicional, através do sistema do Fundo, implica a absorção, de ouro, pelo Fundo, que por seu turno significa uma redução das reservas incondicionais brutas, principalmente dos centros de reserva (cujo ouro não apenas irá financiar suas próprias subscrições de ouro, junto ao Fundo, como também as subscrições de outros países detentores dessas moedas).

Deve-se também notar que a decisão de que no futuro a criação de liquidez incondicional se faça exclusivamente dentro do Fundo, e nos mesmos termos para todos os países-membros, não foi aceita unânimemente. Tudo isso pode levar alguns países a tentar criar fora do Fundo os aumentos de liquidez condicional que se façam necessários.

Para a América Latina e outras nações menos desenvolvidas, isso é uma séria ameaça. Em *primeiro lugar*, porque a liquidez condicional do Fundo é, na prática, a única liquidez condicional a que esses países têm acesso, o que não se dá em relação aos países industrializados que podem recorrer aos *swaps*, aos *títulos ROOSA*, etc. . . . , e seria ilusório esperar que qualquer deficiência na criação de liquidez incondicional pelo Fundo será plenamente compensada por uma alocação crescente de *SDR*.

*Contudo, existe um outro ponto mais importante.* O Fundo é a única agência para controle multilateral dos membros da comunidade financeira internacional da qual os países menos desenvolvidos participam, i. é, onde eles podem expressar seus pontos de vista quanto à política dos países industrializados. O controle mútuo através do Fundo, a despeito dos incômodos que isso possa representar para eles, é, de fundamental importância para os países menos desenvolvidos. É o único meio desses países se assegurarem de que o processo dos ajustamentos dos desequilíbrios no balanço de pagamento funcione adequadamente.

Assim, é essencial que o Fundo continue a prover ampla liquidez condicional e mesmo se torne na sua principal fonte, para todos, de modo a permitir que ele retenha sua característica de *forum* eficiente de um controle multilateral.

É, portanto, da maior importância para as nações menos desenvolvidas, dar ênfase ao papel dos contínuos aumentos nas quotas do Fundo. O plano de *SDR* é extremamente importante e útil, mas ainda é indispensável que exista um Fundo amplo e crescente, nos moldes tradicionais. Assim, não se deve dar tanto relêvo à redução do grau de condicionamento do acesso aos recursos do Fundo; caso contrário, não apenas muitos países seriam desencorajados na tarefa de sustentar um aumento geral de quotas, como também o desenvolvimento do controle multilateral seria prejudicado.

A ênfase deve-se concentrar antes no fortalecimento desse controle mútuo, com vista à melhoria do processo de ajustamento dos desequilíbrios da balança de pagamentos — um tópico não menos importante na agenda do Fundo — do que no problema da liquidez.

#### **4. As Crises Recentes**

Recentemente, o perigo de que o controle multilateral (através do FMI) das principais nações industrializadas terminasse tornou-se agudo e é preocupação generalizada das nações latino-americanas.

Já fizemos referência ao *GAB* (*General Arrangements to Borrow*). Tal acôrdo era, originalmente, apenas uma linha de crédito preestabelecida, da qual o Fundo poderia lançar mão, com o fim de enfrentar as necessidades da balança de pagamentos dos seus membros que participassem desse acôrdo, ou seja, os dez maiores países industrializados.

Ao tempo de sua criação, a idéia era de que os grandes países industrializados — como resultado da volta à convertibilidade — se arriscavam à ocorrência de grandes fluxos de capitais especulativos. O Fundo, tanto por seu estatuto como pela limitação de seus recursos, não está preparando para fazer face a êsse problema com seus recursos normais.

Contudo, pouco a pouco o *GAB* tem sido alterado. Seus membros, conhecidos como Grupo dos Dez (G-10), se reúnem em nível ministerial, inclusive presidentes de Bancos Centrais, e ao nível de seus representantes, não apenas para decidir sobre o uso da linha de crédito (seu fim original) mas para decidir sobre assuntos gerais das finanças internacionais; e, de fato, tornou-se uma importante agência de tomada de decisões, no cenário financeiro internacional. Por outro lado, também o Grupo de Trabalho III (*Working Part III*) da OECD,

que trata de problemas de balanço de pagamentos, adquiriu responsabilidade nesse campo, ao lado do Fundo.

Existe, porém, o grande perigo de que essas duas organizações, particularmente o G-10, por causa de seu nível ministerial, transformem-se em *forum* de tôdas as decisões financeiras relativas aos principais países industriais. Enquanto questões como mudanças de taxa cambial e outras continuarão a ser decididas formalmente no âmbito do FMI, em substância as discussões já terão sido concluídas no G-10. Assim, o Fundo, onde os Diretores representantes do G-10 detêm ampla maioria, irá apenas protocolar decisões feitas alhures. Tudo se passaria como se existissem dois Fundos: o Grupo dos Dez, para os dez países, e o FMI, para os demais, e onde aqueles 10 ainda teriam poder de decisão, inclusive nos casos de pouco interesse para êles.

Tal acontecimento seria um desastre para a cooperação financeira internacional, a qual, através do FMI, tem progredido de modo bastante harmonioso e efetivo, tanto para os países industrializados como para as relações dêstes com as nações menos desenvolvidas.

Na própria Junta de Diretores do Fundo, há anos que os representantes dos países menos desenvolvidos têm alertado para essa possibilidade, e a persuasão tem surtido efeito junto aos seus colegas do Grupo dos Dez e, através dêles, sôbre as autoridades financeiras daqueles países.

Passar dessa posição de ampla cooperação financeira para um sistema baseado efetivamente em dois Fundos, sem dúvida envenenaria a atmosfera política. Nem mesmo a longo prazo tal mudança seria benéfica para qualquer país industrializado, que deixaria de levar em conta a opinião dos cento e tanto membros do Fundo não participantes do G-10.

Contudo, não é fácil encontrar uma solução para êsse problema. Talvez por isso mesmo é que M. KEYNES advogasse uma Junta do FMI composta de Ministros de Finanças que se reuniriam apenas quando houvesse necessidade de discutir grandes questões, deixando os assuntos correntes do Fundo a cargo de seus representantes. É certo, porém, que isso hoje seria uma solução pouco prática por causa do grande número de Diretores eleitos, cada qual representando vários países que seriam prejudicados na representação (que êles pensavam aceitável), caso o Diretor eleito fôsse um político, um Ministro representando um dos membros do grupo.

TABELA 1

## QUOTAS E HAVERES DO FUNDO, EM MOEDAS DOS PAÍSES-MEMBROS

(Final do ano ou mês)

(em milhões de US\$)

ÁREA	1950		1955			
	Quota	Haveres do Fundo	Quota		Haveres do Fundo	
			\$	Variação	\$	Variação
Países Desenvolvidos	6.340	4.534	6.895	8,8%	4.900	8,1%
% do total <sup>1</sup>	78,9	81,9	78,8		80,2	
América Latina	484	420	488	0,8%	461	9,8%
% do total	6,0	7,6	5,6		7,5	
Oriente Médio	114	90	132	15,8%	108	20,0%
% do total	1,4	1,6	1,5		1,8	
Ásia	1.093	484	1.230	12,5%	637	31,6%
% do total	13,6	8,8	14,0		10,4	
África	6	6	6	0,0%	4	-33,3%
% do total	0,1	0,1	0,1		0,1	
TOTAL	8.037	5.534	8.751	8,9%	6.110	10,4%
% do total	100,0	100,0	100,0		100,0	

ÁREA	1960				1965			
	Quota		Haveres do Fundo		Quota		Haveres do Fundo	
	\$	Variação	\$	Variação	\$	Variação	\$	Variação
Países Desenvolvidos	11.265	63,4%	7.955	62,3%	11.684	3,7%	9.595	20,6%
% do total <sup>1</sup>	76,4		72,7		73,1		70,8	
América Latina	1.313	169,1%	1.411	206,1%	1.365	4,0%	1.635	15,9%
% do total	8,9		12,9		8,5		12,1	
Oriente Médio	302	28,8%	337	212,0%	504	66,9%	557	65,3%
% do total	2,1		3,1		3,2		4,1	
Ásia	1.725	40,2%	1.125	76,6%	1.658	-3,9%	1.376	22,3%
% do total	11,7		10,3		10,4		10,2	
África	135	2.150,0%	112	2.700,0%	766	467,4%	383	242,0%
% do total	0,9		1,0		4,8		2,8	
TOTAL	14.740	68,4%	10.940	79,1%	15.977	8,4%	13.546	23,8%
% do total	100,0		100,0		100,0		100,0	

(Continua)

TABELA 1

(Continuação)

ÁREA	1967				Junho de 1968			
	Quota		Haveres do Fundo		Quota		Haveres do Fundo	
	\$	Variação	\$	Variação	\$	Variação	\$	Variação
Países Desenvolvidos	15.307	31,0%	12.167	26,8%	15.307	0,0%	13.452	10,6%
% do total <sup>1</sup>	72,9		68,6		72,4		70,3	
América Latina	1.841	34,9%	1.867	14,2%	1.892	2,8%	1.843	-1,3%
% do total	8,8		10,5		8,9		9,6	
Oriente Médio	690	36,9%	715	28,4%	697	1,0%	714	-0,1%
% do total	3,3		4,0		3,3		3,7	
Ásia	2.228	34,4%	2.186	58,9%	2.267	1,8%	2.245	2,7%
% do total	10,6		12,3		10,7		11,7	
África	922	20,4%	812	112,0%	992	7,6%	899	10,7%
% do total	4,4		4,6		4,7		4,7	
TOTAL	20.988	31,4%	17.747	31,0%	21.155	0,8%	19.153	7,9%
% do total	100,0		100,0		100,0		100,0	

<sup>1</sup> Inclui Guiana e Jamaica.

TABELA 2

Haveres do Fundo em Moedas dos Países Membros  
(em % das quotas)

ÁREAS	1950	1955	1960	1965	1967	Junho 1968
Países Desenvolvidos	71,5	71,1	70,6	82,1	79,5	87,9
América Latina <sup>1</sup>	86,8	94,5	107,5	119,8	101,4	97,4
Oriente Médio	78,9	81,8	111,6	110,5	103,6	102,4
Ásia <sup>2</sup>	44,3	51,8	65,2	83,0	98,1	99,0
África	100,0	66,7	83,0	50,0	88,1	90,6
TOTAL	68,9	69,8	74,2	84,8	84,6	90,5

<sup>1</sup> Inclui Guiana e Jamaica.<sup>2</sup> As percentagens refletem o fato de, nos anos iniciais, a República da China não ter entregue sua moeda ao FMI.

**TABELA 3**  
Moedas Utilizadas nos Saques e nas Compras  
(em milhões de US\$)

ÁREAS	1961 1		1962		1963		1964		1965		1966		1967		1968 (Jan./Jun.)		Total	
	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>	Sa-ques	Re-compras <sup>3</sup>
Países Desenvolvidos	2.462,4	706,3	583,8	1.265,2	333,2	250,7	1.949,8	493,6	2.423,8	340,3	1.439,3	469,0	780,8	912,6	3.242,1	426,1	13.215,2	4.863,6
% do total	99,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	96,6	100,0	99,4	100,0	93,5	100,0	96,6	99,2	98,5	99,9
América Latina 2	16,0	—	—	—	—	—	—	—	9,5	—	9,0	—	54,0	—	115,0	3,5	203,5	3,5
% do total	0,6	—	—	—	—	—	—	—	0,4	—	0,6	—	6,5	—	3,4	0,8	1,5	0,1
<b>TOTAL</b>	<b>2.478,4</b>	<b>706,3</b>	<b>583,8</b>	<b>1.265,0</b>	<b>333,2</b>	<b>250,7</b>	<b>1.949,8</b>	<b>493,6</b>	<b>2.433,3</b>	<b>340,3</b>	<b>1.448,3</b>	<b>469,0</b>	<b>834,8</b>	<b>912,6</b>	<b>3.357,1</b>	<b>429,6</b>	<b>13.418,7</b>	<b>4.867,1</b>
% do total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

1 Primeiro ano em que uma moeda latino-americana foi utilizada.

2 Apenas moedas latino-americanas têm sido usadas, além das moedas de países desenvolvidos, à exceção de US\$ 5,0 milhões de dólares malaio, em 1967, e que foram computados como moeda de país desenvolvido.

3 Exclui o ouro.

**TABELA 4**  
PAÍSES NO ARTIGO VIII  
(em 30 de junho de 1968)

ÁREAS	Países no Art. VIII	Número Total de Membros	$3 = \frac{1}{2}$
Países Desenvolvidos	16	25	64%
América Latina *	13	21	62%
Oriente Médio	2	11	18%
Ásia	—	14	—
África	—	36	—
<b>TOTAL</b>	<b>31</b>	<b>107</b>	<b>29%</b>

\* Inclui Guiana e Jamaica.

TABELA 5

Transações do Fundo <sup>1</sup>

1947 — 1967

(em milhões de US\$)

ÁREAS	1947-1954		1955-1959				1960-1964				1965-1967				1947-1967	
	Saques	Re-compra	Saques	Variação %	Re-compra	Variação %	Saques	Variação %	Re-compra	Variação %	Saques	Variação %	Re-compra	Variação %	Saques	Variação %
<b>Países Desenvolvidos</b>	666,7	297,4	1.380,6	231%	939,5	405%	4.069,8	195%	2.497,5	166%	3.263,7	34%	778,1	- 48%	9.380,8	4.512,5
% do Total	57	54	64		73		72		72		69		44		69	64
<b>América Latina <sup>2</sup></b>	264,9	136,4	385,9	133%	187,4	121%	883,8	129%	552,3	195%	444,0	- 16%	531,1	60%	1.978,6	1.407,2
% do Total	22	25	18		15		16		16		9		30		14	20
<b>Oriente Médio</b>	11,8	3,0	76,0	913%	52,5	2.525%	292,9	286%	124,6	137%	90,9	- 48%	101,4	36%	471,6	281,5
% do Total	1	1	4		4		5		4		2		6		4	4
<b>Ásia</b>	239,0	108,3	293,8	97%	99,2	47%	323,0	10%	294,9	198%	699,5	261%	311,9	76%	1.555,3	814,3
% do Total	20	20	14		8		6		8		15		17		11	11
<b>África</b>	0,6	0,6	6,2	1.100%	—	—	55,1	817%	6,2	—	218,4	562%	61,1	1.600%	280,3	67,9
% do Total	—	—	—		—	—	1		—		5		3		2	1
<b>TOTAL</b>	1.183,0	545,7	2.142,5	190%	1.278,6	275%	5.624,6	163%	3.475,5	172%	4.716,5	40%	1.783,6	- 15%	13.666,6	7.083,4

<sup>1</sup> Exclui as transações relativas a desligamento de países-membros.<sup>2</sup> Inclui Guiana e Jamaica.<sup>3</sup> Variação na média anual do período precedente.



TABELA 6

Saques e Recompras relativos a Decisão de Financiamento  
Compensatório (em milhões de US\$)

ÁREAS	12 meses terminando em:											
	30 de Abril de 1964		30 de Abril de 1965		30 de Abril de 1966		30 de Abril de 1967		30 de Abril de 1968		Total até 30/4/1968	
Países Desenvolvidos	—	—	—	—	—	—	—	—	32,95	—	32,95	—
% do Total									15		9	
América Latina	60,00	—	—	—	—	15,53	25,50	7,50	19,95	6,97	105,45	30,00
% do Total	79					100	41	100	9	19	28	50
Oriente Médio	16,00	—	—	—	—	—	—	—	50,00	29,50	66,00	29,50
% do Total	21								23	81	19	50
Ásia	—	—	—	—	—	—	19,50	—	116,80	—	136,30	—
% do Total							31		53		37	
África	—	—	—	—	11,25	—	17,25	—	—	—	28,50	—
% do Total					100		28				8	
TOTAL	76,00	—	—	—	11,25	15,53	62,25	7,50	219,70	36,47	369,20	59,50
% do total	100				100	100	100	100	100	100	100	100

TABELA 7

Acôrdos *Stand-by* Aprovados em Cada Ano (1957 — 1967)  
(em milhões de US\$)

	1957		1958		1959		1960		1961		1962	
	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade
1. Número de Países com <i>stand-by</i> i. % do total dos membros	6 9%	183,00	9 13%	338,75	10 14%	222,75	12 17%	393,85	16 21%	1.172,4	15 18%	1.700,8
2. Países latino-americanos com <i>Stand-by</i> <sup>1</sup>												
i. % do total dos membros	4 6%	41,75	6 9%	157,50	8 12%	172,75	10 14%	353,25	13 17%	556,2	9 11%	211,3
ii. $= \frac{2}{1}$	67%	23%	67%	46%	80%	78%	83%	90%	81%	47%	60%	12%
iii. % dos membros latino-america- nos	20%		30%		40%		50%		65%		45%	
Núm. de membros latino-americanos	31%		29%		29%		29%		27%		24%	

	1963		1964		1965		1966		1967		Junho—1968		1957—1967	
	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm.	Quan- tidade	Núm. Médio	Quan- tidade Média
1. Número de Países com <i>stand-by</i> i. % do total dos membros	16 18%	1.872,3	19 19%	2.061,3	21 20%	726,2	22 21%	492,5	24 22%	2.123,2	34 32%	2.235,7	15 15%	1.026
2. Países latino-americanos com <i>Stand-by</i> <sup>1</sup>														
i. % do total dos membros	10 10%	176,2	10 10%	142,7	9 8%	258,0	9 9%	270,0	9 8%	323,9	15 14%	460,0	9 9%	242
ii. $= \frac{2}{1}$	63%	9%	53%	7%	43%	36%	41%	55%	38%	15%	44%	21%	60%	24%
iii. % dos membros latino-americanos	48%		50%		45%		43%		43%		71%		45%	
Núm. de membros latino-americanos	21%		20%		19%		20%		20%		20%		21%	

1 Inclui Guiana e Jamaica.

TABELA 8

As Diferenças e os Saques, Segundo a Decisão de Financiamento Compensatório, de 20/9/1966  
(em milhões de US\$)

	Diferença		Extrapolação Mecânica	Saque	Quota <sup>2</sup>	Data do Saque
	12 meses terminando em	Projeção <sup>1</sup>				
República Dominicana <sup>3</sup>	Setembro 1966	22,8	16,0	6,6	24,6	Dezembro 1966
Gana <sup>3 e 4</sup>	Agosto 1966	39,0	24,8	17,25	69,0	Dezembro 1966
Ceilão <sup>3 e 4</sup>	Novembro 1966	33,9	23,3	19,5	78,0	Março 1967
Colômbia <sup>4</sup>	Janeiro 1967	19,1	23,9	18,9	125,0	Março 1967
Nova Zelândia	Março 1967	29,2	(6,6)*	29,2	157,0	Março 1967
Haiti <sup>4</sup>	Fevereiro 1967	1,7	2,1	1,3	15,0	Agosto 1967
Síria <sup>3 e 5</sup>	Junho		12,8	9,5	38,0	Setembro 1967
Birmânia <sup>3</sup>	Setembro	53,7	38,0	7,5	30,0	Novembro 1967
Islândia <sup>5</sup>	Setembro 1967	5,4	5,3	3,75	15,0	Novembro 1967
Iraque <sup>6</sup>	Março 1967	17,5	11,0	17,5	80,0	Novembro 1967
Haiti <sup>4</sup>	Agosto 1967	1,8	2,2	1,0	15,0	Dezembro 1967
Índia	Agosto 1967	90,0	50,0	90,0	750,0	Dezembro 1967
Uruguai <sup>3</sup>	Outubro 1967	14,5	18,2	9,5	38,0	Fevereiro 1968
Guatemala <sup>3 e 6</sup>	Outubro 1967	6,4	1,8	6,25	25,0	Fevereiro 1968
RAU	Novembro 1967	23,0	17,6	23,0	150,0	Março 1968
Ceilão <sup>4</sup>	Janeiro 1967	19,8	24,7	19,3	78,0	Abril 1968
Colômbia <sup>4 e 6</sup>	Dezembro 1967	4,9	6,1	1,9	125,0	Abril 1968
Afganistão <sup>4 e 5</sup>	Novembro 1967		5,3	4,8	29,0	Junho 1968
Total		382,7	276,5	286,75	1.843,4	

<sup>1</sup> A fórmula permite achar a norma (a partir da qual a queda é computada) para o ano t, como média poderada (os pesos são indicados entre parênteses) dos anos t-2 (0,25), t-1 (0,25) e t (0,50).

<sup>2</sup> Por ocasião do saque. <sup>3</sup> Saque limitado a 25% da quota. <sup>4</sup> Corrigido pela dupla compensação. <sup>5</sup> Não se dispõe de informações necessárias para a projeção. <sup>6</sup> Reclassificação com base no item n.º 9, da Decisão. \* Excesso de exportação.

Há outras técnicas que poderiam ser desenvolvidas no Fundo, algumas delas mesmo sem alterar os artigos do Acôrdo, e que, possivelmente, solucionariam o problema. Algumas já foram mencionadas ao tempo em que havia reuniões conjuntas do Grupo dos Dez Representantes com os Diretores Executivos — uma solução alternativa. Porém, parece claro que os países fora do Grupo dos Dez só poderão opinar adequadamente em questões financeiras internacionais caso tenham seus próprios representantes.

## SUMMARY

Prof. Kafka's paper on Latin America's financial relations with the IMF analyses the current problems of the international (financial community). To begin with he warns against the relative reduction in the quota position of the more developed countries, which has been occurring since 1960. As he says, that is a double-edged sword, since the fact that some Western European Countries (that are now in a world surplus position) have not increased their quotas in the Fund to an appropriate extent represents, rather, a weakening of the Fund.

Next, he analyses the liquidity of the Fund and the use of Latin American currencies in Fund transactions. Also, the danger facing the Fund *vis-à-vis* the increasing decision making power of the General Arrangements to Borrow (The Group of Ten) is presented as an eventual disaster for international financial cooperation.