

O Fim do Regime de Bretton Woods como Reação do Império Norteamericano

Marcelo Pereira Fernandes (IPEA)

mapefe@bol.com.br

Artigo submetido às Sessões Ordinárias

Área 2 – História Econômica e Economia Brasileira

Sub-Área - História Econômica Geral

Resumo

O objetivo deste artigo é analisar o fim do regime monetário de Bretton Woods a partir de uma ótica que coloca em evidência o papel do Estado norteamericano neste acontecimento. O artigo mostra que as origens do fim do padrão dólar-ouro foram, em grande parte, resultado das próprias políticas de reconstrução da Europa definidas pelos Estados Unidos em razão da Guerra Fria e da sua estratégia em manter sua posição hegemônica dentro do sistema monetário internacional.

Palavras-chave: Bretton-Woods, padrão-monetário, guerra-fria

Abstract

The aim of this paper is to analyze the end of the Bretton Woods system from a perspective that highlights the role of the United States in this event. The paper shows that the origins of the end of the dollar-gold standard was largely a result of his political reconstruction of Europe defined by the United States because of the cold war and its strategy to maintain its hegemonic position in the international monetary system.

Keywords: Bretton Woods, monetary standard, cold war

1. Introdução

Uma das explicações correntes sobre a crise que levou ao fim do regime monetário internacional fundado em Bretton Woods refere-se à combinação de dois fatores principais. Em primeiro lugar, o forte aumento da circulação de dólares devido aos sucessivos déficits no balanço de pagamentos dos Estados Unidos após a Segunda Guerra. Em segundo lugar, o crescimento exponencial do mercado de Eurodólares na segunda metade dos anos 1960s, levando ao aumento desordenado da liquidez internacional fora do controle do FED (banco central dos Estados Unidos). Supõe-se então que esses dois acontecimentos criaram um excedente de dólares incompatível com a quantidade de ouro disponível no Fort Knox que deveria servir de lastro para o dólar. Diante disso, em agosto de 1971, incapaz de conter a especulação no mercado cambial contra a moeda norteamericana, o governo Nixon teria sido obrigado pelos mercados a abolir o acordo que previa a conversibilidade do dólar em ouro. Essa interpretação está bem colocada, por exemplo, em Singer (1987, p.58):

“O confronto entre governos nacionais e capitais multinacionais está na raiz da crise e finalmente da destruição do sistema internacional de pagamentos, que tinha sido estabelecido em Bretton Woods (EUA), no fim da Segunda Guerra Mundial. O sistema funcionou a contento até que o balanço de pagamentos dos Estados Unidos começou a ficar cronicamente deficitário, e o governo americano perdeu o controle sobre o movimento de capitais para fora do país.”

Conforme tentaremos demonstrar, um dos problemas dessa análise é que ela superestima o papel dos mercados nos acontecimentos que levaram a quebra do acordo de Bretton Woods. Por essa interpretação, o governo norteamericano teria ficado refém do poder avassalador dos capitais privados multinacionais.

O objetivo deste artigo é analisar brevemente o período entre o estabelecimento do acordo (1944), o seu colapso (1971-1973) até a reafirmação da sua hegemonia com o choque dos juros do FED (1979). Pretendemos enfatizar que as causas do fim do padrão dólar-ouro foram, em grande medida, consequência das próprias políticas de reconstrução da Europa definidas pelos Estados Unidos em razão da Guerra Fria e da sua estratégia em manter a todo custo sua posição hegemônica dentro do sistema monetário internacional.

Além desta introdução o artigo está organizado da seguinte forma: na segunda seção serão analisadas as condições sobre a qual o acordo de Bretton Woods foi realizado; na terceira seção será mostrado como a Guerra Fria moldou a política externa do governo norteamericano, e como esta mesma política teve influência decisiva na quebra do acordo de Bretton Woods. Na quarta seção será analisado o período de desordem do sistema até a decisão crucial do FED em aumentar a taxa de juros em 1979, reafirmando a posição hegemônica dos Estados Unidos no cenário internacional. Por fim, na última seção, as considerações finais.

2. O Acordo

A Segunda Grande Guerra não havia terminado quando os líderes de 44 países decidiram se reunir entre 1º e 22 de julho de 1944 em Bretton Woods (New Hampshire) a fim de construir um novo padrão financeiro internacional capaz de promover a estabilidade econômica no pós-guerra. Observa-se, porém, que o número de países é menos representativo do que se imagina. Às vezes não se leva em conta que, de todos aqueles reunidos, apenas dois, Estados Unidos e Inglaterra, tinham condições efetivas de influir nas decisões do encontro, sendo que o primeiro estava numa posição muito superior, pois a guerra, com exceção do ataque japonês à sua base militar em Pearl Harbor (Havaí), foi travada fora do seu território. Os países do Eixo (Alemanha, Japão e Itália) evidentemente não estavam representados. A França ainda permanecia sob ocupação alemã e grande parte da Europa estava devastada pela guerra. A ex-URSS participou marginalmente das negociações e os países em desenvolvimento tinham pouca influência no cenário internacional.

Na Conferência de Bretton Woods, o governo norteamericano objetivava trazer à tona uma nova ordem econômica e financeira que, realmente, já estava na sua pauta desde o fim da Primeira Guerra Mundial; ou seja, uma ordem baseada no livre comércio e na plena liberdade de movimentação de capitais. Porém, nem tudo saiu como o planejado.

Duas propostas estavam colocadas na reunião: a proposta da delegação britânica defendida por John Maynard Keynes e a dos Estados Unidos, apoiada por Harry Dexter

White¹. Keynes, que presidiu a mesa de negociações, já era então um dos mais influentes economistas do mundo (Skidelsky, 2005). A sua proposta visava à criação do *International Clearing Union* (ICU), uma entidade composta pelos bancos centrais dos países representados que ficariam com o compromisso de registrar e compensar todos os pagamentos internacionais a partir do bancor, a unidade monetária a ser criada com esta finalidade (Keynes, 1980). O bancor seria um tipo de moeda mundial, não controlado por nenhum país específico e que, esperava-se, geraria maior harmonia nas relações entre as nações. O ICU funcionaria como um banco central supranacional podendo conceder crédito aos países associados que estivessem em dificuldades no seu balanço de pagamentos. Além disso, pela proposta britânica, seria permitido aos países adotar restrições cambiais e comerciais sempre que necessário para tornar compatível o pleno emprego com o equilíbrio nas contas externas, evitando os ajustes deflacionários dos países com déficits, tão comuns durante o padrão-ouro (Eichengreen, 2000; Skidelsky, 2005). Keynes considerava vital o controle dos fluxos de capitais de curto prazo, o que estava de acordo com a sua intenção em manter a estabilidade cambial, evitando movimentos especulativos via conta capital do balanço de pagamentos. As taxas de câmbio deveriam ser fixas, porém ajustáveis.²

Na réplica norteamericana, a proposta de Harry White mantinha o ouro como meio de pagamento internacional, entretanto, apenas o dólar teria seu valor diretamente fixado em ouro (US\$ 35 por onça de ouro). Os demais países fixariam o valor de suas moedas em relação ao dólar e manteria a paridade fixa, o que deixava o dólar numa posição singular no novo arranjo.

A estabilidade das taxas de câmbio era concebida como peça fundamental, uma vez que, as desvalorizações competitivas (a política do *beggar my neighbor*) adotadas pós-crise de 1929 foram consideradas como uma das causas que provocaram a Segunda Guerra Mundial³ (Bordo, 1993). Do mesmo modo, havia bastante desconfiança quanto

¹ White foi assessor técnico do departamento do Tesouro dos Estados Unidos. Curiosamente foi taxado de comunista (e, de fato, era um simpatizante) e perseguido pela justiça. White teve como um dos seus “inquisidores” o então senador republicano, Richard Nixon.

² “I share the view that central control of capital movements, both inward and outward, should be permanent feature of the post-war system” (Keynes, 1980, p.52).

³ Os países podem tornar suas exportações mais competitivas através da desvalorização do câmbio. O problema surge quando os outros países seguem nesta mesma direção. Os Estados Unidos não

ao papel das finanças internacionais no desencadeamento da Grande Depressão no entre guerras; o que, por conseguinte, criava um ambiente bastante favorável à criação de um sistema financeiro que colocasse um fim nos efeitos nefastos das taxas cambiais flutuantes e da sua *destabilizing speculation* ⁴.

Ao invés do ICU, foi criado o Fundo Monetário Internacional (FMI) com o intuito de administrar o sistema internacional de pagamentos. Mais limitado, o FMI deveria promover a cooperação monetária e proporcionar auxílio financeiro aos países que enfrentassem dificuldades nas suas contas externas. Mas para obter financiamento do Fundo, os países estariam obrigados a adotar programas que conduzissem a estabilidade macroeconômica.

Na Conferência ficou estabelecido que problemas no balanço de pagamentos não fossem resolvidos através da restrição dos fluxos de comércio entre os países, e eventuais mudanças nas paridades cambiais precisariam ser acordadas com o Fundo. O FMI acataria a mudança na taxa de câmbio se o desequilíbrio a ser corrigido estivesse na conta de transações correntes, sobretudo na balança comercial. O acordo previa a possibilidade de variações no valor das moedas que não ultrapassassem +/- 1% dos níveis estabelecidos em relação ao dólar para corrigir o desequilíbrio na conta. Poderiam ocorrer casos em que a desvalorização devesse ser maior: em caso de variações superiores a 1% e inferiores a 10% o país se comprometia a comunicar formalmente, e variações superiores a 10%, apenas com a autorização do FMI⁵. Nesses casos, seriam permitidos unicamente aos países que estivessem em estado de “desequilíbrio fundamental” ⁶. Evidentemente, o dólar era a única moeda que não poderia sofrer ajustes, sem colocar em risco a ordem monetária internacional estabelecida.

apenas se utilizaram deste expediente no entre guerras, como também de políticas tarifárias protecionistas. Cf. De Cecco (1979).

⁴ Conforme Brunhoff (1998, p.49), “A memória das desordens monetárias do período entre guerras, com a participação do *hot Money* da especulação, ainda estava viva em 1944, quando da conferência de Bretton Woods”.

⁵ O FMI deveria decidir dentro de 72 horas a aprovação ou não da mudança na taxa de câmbio. Caso não fosse aprovado, a insistência na variação no câmbio poderia acarretar a expulsão do membro (Bordo, 1993, p.26).

⁶ A conceituação precisa sobre o que seria o “desequilíbrio fundamental” não foi explicitada nos estatutos do FMI (Eichengreen, 2000, p.136).

Nos círculos da grande finança de Wall Street, tanto a criação do FMI quanto o controle dos fluxos de capitais foram considerados um passo atrás na busca de uma ordem liberal como nos tempos do padrão-ouro. Como relata Moffit (1994), a idéia de que os Estados Unidos iriam bancar uma instituição internacional que disputasse o monopólio dos bancos no mercado internacional de crédito sofreu a repulsa dos grandes bancos sediados em Nova Iorque⁷. Os banqueiros abominavam a idéia de ter que dividir seu poder sobre o crédito internacional com uma instituição financiada pelo governo norteamericano. Além disso, na visão desses banqueiros, o FMI poderia incentivar a irresponsabilidade fiscal na medida em que os países em dificuldades no seu balanço de pagamentos teriam direito a obter crédito oficial do novo Organismo.

No geral, as preocupações de Wall Street se revelaram exageradas. Os recursos do FMI eram bastante limitados e, mais tarde, o acesso ao financiamento passou a estar alterações na política macroeconômica do país. Por sua vez, contrariando a posição britânica sobre controle dos fluxos de capitais, conforme lembra De Cecco (1979, p.49), “(...) all the burden of establishing controls was to fall on the countries from which capital flees and none on those to which it goes.” Enfim, na prática, todo o fardo do ajuste sempre recaía sobre os países deficitários, mais especificamente sobre os países periféricos.

Os Estados Unidos fizeram prevalecer seus interesses na maior parte dos princípios acordados. Na prática, a única proposta que os ingleses conseguiram emplacar foi aquela que Keynes não abriu mão: o controle do fluxo de capitais de curto prazo, incorporado ao artigo VI dos estatutos do Fundo. Ainda que não de forma tão explícita como gostaria Keynes, já que, pela sua proposta, o controle deveria ser exercido de forma cooperativa tanto pelos países superavitários como pelos países deficitários (Keynes, 1980; De Cecco, 1979). A aprovação da cláusula da escassez de divisas, defendida pelos britânicos, que permitia o controle sobre as importações de países que registrassem superávits recorrentes em seus balanços de pagamentos, nunca foi aplicada (Eichengreen, 2000).

⁷ De acordo com Gardner (1977, p.91), “A associação dos banqueiros norteamericanos declarou que um sistema de cotas em uma associação que dá aos devedores a impressão de que terão sempre direitos a créditos até um determinado montante não é digno de confiança em princípio e gera esperanças que não poderão ser concretizadas”.

3. Da Ajuda aos Aliados à Quebra do Acordo

Com o fim da Segunda Guerra o plano inicial dos Estados Unidos visava impedir que as nações derrotadas alcançassem um desenvolvimento em que pudessem voltar a confrontar as grandes potências. De acordo com Fiori (1997, p.104):

“Quase ao final da Guerra, a administração Roosevelt já tinha desenhado um projeto bastante preciso de reorganização mundial. Pretendia manter a aliança entre as potências vitoriosas e punir as derrotadas reconstruindo seus sistemas econômicos sobre bases completamente distintas das que sustentaram o esforço industrial de guerra da Alemanha e Japão”.

A idéia era desmembrar a Alemanha e transformá-la numa nação eminentemente agrária. Criou-se, inclusive, um plano com esse objetivo: o plano Morgenthau-White para uma Alemanha desindustrializada, que nunca saiu do papel (Wachtel, 1988). Destino semelhante esperava pelo Japão. Segundo Torres Filho (2000), o plano norteamericano pretendia castigar severamente o povo japonês por sua “aventura militarista”, impedindo que o Japão tirasse qualquer benefício da nova ordem internacional.

A supremacia econômica e política dos Estados Unidos no pós Segunda Guerra era incontestável; sua posição estava bastante confortável em relação aos seus parceiros europeus. No entanto, o reconhecimento da precária condição da Europa somada ao começo da Guerra Fria transformou o ambiente político nos Estados Unidos. A situação política da Europa Ocidental era tensa e o governo norteamericano, diante do “perigo comunista”, entendeu que era mais urgente o fortalecimento da economia européia. A idéia de uma economia no pós-guerra de livre comércio e livre movimentação de capitais prevista pelos norteamericanos mostrou-se inviável (Hobsbawm, 2001; Fiori, 1997).

A partir de então a política externa norteamericana assumiu como prioridade o desenvolvimento de seus aliados na Europa e na Ásia, como ficou consubstanciado na aprovação do Plano Marshall (formalmente, Plano de Recuperação Européia) em junho de 1947, na dispensa das reparações de guerra e no cancelamento de parte das dívidas.⁸

⁸ Inicialmente o Plano Marshall seria estendido a todos os países europeus castigados pela guerra, mas por pressão da então União Soviética (URSS) os países socialistas do Leste Europeu ficaram de fora. A URSS que participara da Conferência de Bretton Woods, em grande parte devido aos esforços

De acordo com Webb (1995, p.71), através do Plano Marshall, os Estados Unidos transferiram aproximadamente US\$12 bilhões para 17 países europeus entre abril de 1948 e junho de 1951. Não restam dúvidas que os recursos provenientes do Plano foram um fator crucial na reconstrução e na retomada do crescimento econômico na Europa Ocidental. Os Estados Unidos também promoveram volumosos investimentos, transferências unilaterais de ajuda externa e militar, além de missões de transferência de tecnologia.

Além disso, nos anos seguintes houve tolerância e apoio dos Estados Unidos aos seus aliados em relação a medidas protecionistas (subsídios às exportações e restrições às importações americanas), desvalorizações cambiais e abertura às importações a termos vantajosos, ainda que tais medidas tornassem seu comércio externo menos competitivo. Em setembro de 1949 as moedas européias sofreram uma desvalorização em torno de 30% como o explícito objetivo de aumentar as exportações para os Estados Unidos (Solomon, 1979).

Enfim, a gestão econômica internacional, que começou em 1947 e se estende até o fim dos anos 1960s, garantiu o crescimento e o alto nível de emprego nos países da Europa Ocidental e no Japão, ficando conhecido como a “idade de ouro” do capitalismo. Por isso, conforme apontou Belluzzo (2004), pode-se afirmar que durante esse período a hegemonia dos Estados Unidos foi exercida de forma benigna. Essa política traduziu-se na rápida recuperação do comércio externo dos países aliados e, como era de se esperar, no forte aumento das importações e queda nas exportações norteamericanas.

Entretanto, à medida que o fortalecimento dos países aliados se consolidava, surgiam dúvidas quanto à liderança norteamericana. O regime de Bretton Woods passou a ser questionado já no começo dos anos 1960s, notadamente pela especulação no mercado de ouro, reaberto em Londres em 1954 (Brunhoff, 1998, p.49). Como oficialmente o ouro estava fixado no valor de US\$ 35 a onça, qualquer especulação que ameaçasse elevar o seu preço oficial significava, do mesmo modo, uma ameaça ao papel do padrão dólar-ouro e às demais paridades monetárias. Foi justamente o que aconteceu

de Harry White, se recusou a ratificar o acordo e a ingressar tanto no FMI quanto no BIRD. A Iugoslávia foi o único país socialista fundador que continuou a ser membro das instituições multilaterais criadas na Conferência. Cf. Fernandes (1991).

em outubro de 1960 quando os especuladores no mercado de Londres conseguiram puxar a cotação para US\$ 40 a onça.

Como consequência, entre 1960 e 1961, os Estados Unidos, juntamente com mais sete bancos centrais europeus tentaram formar um “*gold pool*” para suprir o mercado livre de ouro e impedir que o seu preço se elevasse persistentemente acima da taxa oficial. Entretanto, a experiência foi em vão por divergências dos países membros, sobretudo da França (Brunhoff, 1998). O fato é que, já naquele momento, a paridade oficial do dólar só conseguia ser mantida através de recorrentes intervenções das autoridades norteamericanas no mercado de ouro.

A partir de fevereiro 1965, a França passou a questionar constantemente o papel do dólar como meio de pagamento internacional, a ponto de reclamar do *exorbitant privilège* que os Estados Unidos alcançaram no sistema monetário internacional.⁹ Afirmando que não estaria mais obrigada a aceitar a moeda norteamericana, a França trocava seus dólares excedentes pelo ouro de Fort Knox.¹⁰ Mais tarde, em 1968, criou-se o “*Two Tier Agreement*”, no qual ficaram estabelecidos dois preços para o ouro. No mercado oficial o preço permanecia a US\$ 35 a onça, e no mercado livre o preço seria determinado pela lei da oferta e demanda¹¹.

É nessa conjuntura dos anos 1960s que nasce o mercado de Eurodólares, uma estratégia bem sucedida da Inglaterra em transformar a *City Londrina* no principal centro financeiro internacional (Roberts, 2000). A expansão do Euromercado é normalmente descrito como um efeito colateral das restrições sobre a saída de capitais dos Estados Unidos. Entre as restrições estava o Regulamento Q do FED, no qual estabelecia um teto nas taxas de juros que os bancos norteamericanos estavam

⁹ Desde a Conferência de Genova, em 1922, a França discordava de qualquer disposição que conferisse um status particular a uma determinada moeda (Eichengreen, 2000, p.159).

¹⁰ De Gaulle, reclamava da capacidade exclusiva dos Estados Unidos de financiar seus déficits no balanço de pagamentos na sua própria moeda, e propunha a ampliação do papel do ouro no sistema internacional. Desde o início do seu mandato culpava na entrada de dólares pela inflação na França. No entanto, a posição da França se enfraqueceu com a guerra na Argélia e a morte do presidente De Gaulle em 1970.

¹¹ “O ouro agora tinha dois preços: havia o preço antigo ou oficial, para compensação dos bancos centrais, e o novo preço de mercado aberto, estabelecido pelos negociantes privados. Numa nova invenção dos especialistas, esse era o mercado de duas camadas. Era o início do último passo para o abandono do ouro.” (Galbraith, 1997, p.287).

autorizados a pagar, e o Imposto de Equalização dos Juros (IEJ) que buscava restringir a tomada de empréstimos no mercado financeiro dos Estados Unidos (Roberts, 2000).

A análise desenvolvida por Helleiner (1994) e Gowan (2003) coloca à luz a estratégia que os Estados Unidos desenvolveram em relação ao sistema financeiro mundial durante esse período. Ao mesmo tempo em que tentavam restringir a saída de capitais, os Estados Unidos pressionavam os países da Europa Ocidental no sentido de liberalizar e desregulamentar seus mercados de capitais, com o argumento de que o controle governamental sobre estes mercados é que incentivavam as empresas européias a buscarem empréstimos desnecessários junto aos bancos americanos. A conclusão desse raciocínio era que, a liberalização das finanças reduziria os desequilíbrios dos fluxos de capitais entre os Estados Unidos e a Europa, tornando desnecessário o uso de controles como o IEJ e a Regulação Q.

Conforme aponta Helleiner (1994, p.106), as autoridades norteamericanas passaram a defender a liberalização do mercado financeiro internacional argumentando que isto encorajaria o comércio mundial e o bem-estar dos países. Ademais, mudou-se a visão de que os desequilíbrios causados pelos movimentos de capitais eram necessariamente indesejáveis, pois os capitais também forçavam os governos a adotarem medidas de ajustamento mais responsáveis. Assim, no final da década de 1960, os Estados Unidos e a Inglaterra já preparavam esforços para desregulamentação dos seus respectivos mercados financeiros.

Por outro lado, o Euromercado era uma brecha no regime de Bretton Woods bem explorado pelo governo norteamericano. Ao servir para aumentar a atratividade das reservas em dólares por estrangeiros, o Euromercado passou a ser parte da solução que os Estados Unidos buscavam para o crescente desequilíbrio no seu balanço de pagamentos. Isso explica porque já na metade dos anos 1960s as autoridades norteamericanas passaram a incentivar os bancos e empresas a operarem no mercado *offshore* de Londres (Helleiner, 1994, p. 92; Gowan, 2003, p.49).

No início dos anos 1970s, o governo Nixon enfrentava o seguinte dilema: precisava recuperar a competitividade de sua economia, porém, não podia desvalorizar o dólar sem quebrar a disciplina da regra de Bretton Woods (Serrano, 2004). Primeiramente, buscou-se convencer os demais países a valorizarem suas moedas de forma coordenada; assim, o dólar seria desvalorizado sem que o preço oficial do ouro

em dólar variasse. Os aliados, em especial Alemanha e Japão, que realmente mantinham suas taxas de câmbio desvalorizadas, não aceitaram a recomendação. Segundo Solomon (1979, p.236), de fato havia um crescente ressentimento da Europa e do Japão em relação ao papel desempenhado pelos Estados Unidos no sistema. Por sua vez, os Estados Unidos brecavam todas as propostas de reforma monetária que pudessem restringir o papel do dólar no sistema monetário internacional (Brunhoff, 2005).

No dia 15 agosto de 1971, diante das pressões protecionistas por parte do Congresso, do declínio relativo da sua competitividade e sem conseguir alcançar qualquer acordo com os países aliados, o presidente Richard Nixon optou pela ruptura unilateral da conversibilidade em ouro do dólar. Para completar, o governo instituiu controles internos de preços e salários e fixou uma tarifa externa sobre todas as suas importações, que seriam conservadas até que os aliados chegassem a um novo acordo.

Como consequência:

“The suspension of gold convertibility did indeed force Europe to choose between holding dollars (mainly in the form of Treasury bills), or dumping them and thereby permitting the dollar to find its own level – a *de facto* U.S. devaluation. This made the U.S. payments deficit – that is, the world’s dollar surplus – not a U.S. problem but one for Germany, Japan and other payments-surplus nations” (Hudson, 2003, p.298).

O colapso dos acordos de Bretton Woods teve implicações importantes para economia mundial. Pela primeira vez na história, a moeda-chave das relações internacionais tornou-se totalmente fiduciária. Com o padrão dólar flexível, na ausência de conversibilidade, as autoridades monetárias norteamericanas podem, através da manipulação das taxas de juros, valorizar ou desvalorizar o dólar sempre que acharem necessário e de acordo com seus interesses imediatos ou de longo prazo. Em contraste, nenhum banco central pode desempenhar uma política monetária nacional sem se preocupar com as variações de sua taxa de câmbio com o dólar (Serrano, 2004).

4. Do Questionamento à Reafirmação da Hegemonia

Imediatamente ao fim do padrão dólar-ouro, intensas negociações foram realizadas para reestruturação do sistema monetário internacional e a estabilização do dólar. No final de 1971, num encontro dos dez países capitalistas mais industrializados (G-10) em Washington, foi aprovado o *Smithsonian Agreement*, no qual o dólar foi desvalorizado em 8,6%, numa tentativa de salvar o regime de Bretton Woods. O presidente Nixon afirmou na ocasião que esse foi o mais importante acordo monetário da história mundial (Nau, 1990). No entanto, já em meados do ano seguinte, com as novas pressões especulativas contra o dólar e a libra esterlina, foi criado o Comitê dos Vinte (C-20)¹² com o intuito de alcançar a um novo acordo para o sistema monetário internacional.

No início de 1972, as autoridades francesas ainda insistiam na possibilidade de se criar controles de capitais de forma coordenada entre os países. A cooperação deveria ocorrer particularmente sobre as atividades do Euromercado. Porém, os Estados Unidos travaram todas as propostas nessa direção. Em 1974 as autoridades norteamericanas anunciaram sua intenção em remover todos os controles que limitavam as saídas de capitais dos Estados Unidos (Hudson, 2003; Gowan, 2003). Conforme argumenta Helleiner (1994, p.106): “The United States argued – explicitly challenging the Bretton Woods principle – that freedom of capital movements and freedom of trade in goods and services should be treated as equally important aspects of a liberal international economy”.

Outra consequência do fim do padrão dólar-ouro foi o aumento generalizado dos preços no mercado de *commodities* a partir de 1972. O choque do petróleo articulado pela Organização dos Países Produtores de Petróleo (OPEP) em outubro 1973, conforme assinalou Fiori (1997, p.108), desmontou a política de energia barata que sustentava o crescimento econômico da idade de ouro do capitalismo. A quadruplicação dos preços do petróleo teve o efeito de acelerar a inflação e aumentar a especulação do mercado de câmbio.

¹² O C-20 foi formado em julho de 1972 pelos diretores do FMI para preparar propostas de reforma no sistema de paridades cambiais. O C-20 era composto por representantes de cada um dos vinte grupos de países representados por um diretor executivo do Fundo (Eichengreen, 2000; Gonçalves et al, 1998, p.293).

A gigantesca especulação no mercado cambial tornou aquilo que poderia ser visto como um expediente temporário, as taxas de câmbio flutuantes, na *débâcle* completa do regime de Bretton Woods que só foi formalmente declarado extinto por ocasião do colapso do *Smithsonian Agreement* em 1973. As taxas de câmbio flutuantes e o início da liberalização financeira marcaram o fim de uma era de elevado crescimento econômico e emprego. Uma era em que, o controle dos capitais de curto prazo era parte essencial da política de pleno emprego assumido pelos países da Europa Ocidental, pois era esse controle que garantia maiores graus de autonomia na política econômica (Webb, 1995).

Apenas em janeiro de 1976, na conferência realizada em Kingston, Jamaica, o FMI alterou seus estatutos no qual ficou acertada a legitimação da flutuação do câmbio e a abolição do preço oficial do ouro, na qual cada país membro teria liberdade para administrar sua taxa de câmbio, segundo seus próprios interesses. A gestão do sistema sob o dólar-flexível e o começo da desregulamentação do mercado financeiro internacional eliminou o consenso em relação à estabilidade das taxas de câmbio e o papel dos governos na manutenção dessa estabilidade. Na conferência não houve qualquer acordo que substituísse o dólar como moeda de referência internacional nem a criação de algum outro arranjo monetário. Simplesmente constituiu-se um compromisso, um tanto vago, para que os países zelassem pelo adequado funcionamento das relações monetárias internacionais através de políticas econômicas internas que conduzissem a estabilidade da moeda.

Entretanto, nos anos seguintes cresceram as dúvidas quanto à capacidade do dólar em exercer o papel de principal meio de pagamento internacional. Essas dúvidas foram alimentadas em grande parte pela política externa do governo Carter, considerada desastrosa por vários analistas (Morris, 2009). Com isso, entre 1978 e 1979 o dólar continuou se desvalorizando. Os parceiros europeus, sob a liderança da Alemanha, falavam abertamente na construção de uma nova moeda que pudesse substituir o dólar nas suas relações comerciais. No mercado financeiro internacional havia enorme especulação contra o dólar. Algo tinha que ser feito.

Segundo Helleiner (1994), havia duas opções colocadas para as autoridades norteamericanas. A primeira seria impor novamente controles de capitais e com isso tentar conter a especulação contra o dólar. Isto evidentemente significaria abandonar a

estratégia iniciada no final dos anos 1960s de promover a liberalização das finanças. Alguns burocratas do Tesouro também aventaram a possibilidade de cessar os esforços em manter a proeminência dos Estados Unidos nas finanças internacionais, o que mostra o grau de divergências internas entre o FED e o Tesouro, como bem notou Tavares (1985).

A segunda opção era adotar um programa de austeridade com o intuito de restaurar a confiança internacional do dólar. O governo se conscientizou da gravidade da situação e, no fim de 1978, o governo Carter anunciou um programa antiinflacionário que incluía cortes nos gastos do governo e aumento das taxas de juros. Como as medidas não foram suficientes para estancar a especulação contra o dólar, Carter foi convencido de radicalizar as medidas de austeridade. É nesse momento que Paul Volcker é chamado para assumir a presidência do FED¹³. Deve-se observar que, Volker fez parte do governo Nixon e era um dos principais defensores do fim da conversibilidade do dólar e da desregulamentação dos mercados financeiros.

Após participar da última reunião anual do Fundo em setembro de 1979, Volcker volta aos Estados Unidos e anuncia que a posição do seu governo era contrária a proposta do FMI que visava à criação de um novo padrão monetário internacional. Estava, portanto, descartada a coordenação da política mundial em conjunto com os países centrais (Tavares, 1985). No dia 6 de outubro em Washington ele anunciou a grande virada na política norteamericana. Com uma série de medidas unilaterais na política monetária, o FED elevou fortemente a taxa de juros a níveis sem precedentes. Os capitais do mundo todo foram atraídos para o mercado americano, valorizando o dólar e obrigando os demais bancos centrais a elevar suas taxas de juros, sob o risco de sofrer pesadas desvalorizações cambiais.

O choque dos juros reafirmou a hegemonia norteamericana sobre o sistema monetário-internacional que vinha sendo questionada durante a década de 1970¹⁴. Esse

¹³ “Volcker era conhecido por se conservador, conhecer muito bem as complicações dos mercados financeiros, por ser um linha-dura no combate a inflação e um líder forte. Para os bem informados sobre o governo Carter, era ‘o candidato de Wall Street’” (Morris, 2009, p.70).

¹⁴ Preferimos o termo “reafirmou” em vez de “retomada” utilizada no artigo clássico da Maria da Conceição Tavares (“A retomada da hegemonia americana”), uma vez que, de fato, os Estados Unidos nunca perderam a sua hegemonia

acontecimento marca o desfecho das rivalidades entre os países centrais a respeito do padrão monetário internacional desde o fim do regime de Bretton Woods.

5. Considerações Finais

A justificativa imediata dos Estados Unidos para romper com o acordo de Bretton Woods baseou-se no argumento de que o seu desequilíbrio externo era determinado por práticas comerciais desleais dos países europeus e do Japão. Mas hoje está claro que o alcance desta decisão crucial do Estado norteamericano foi muito maior do que se poderia imaginar na época.

Como observou Gowan (2003, p.45), o fim do regime de Bretton Woods foi geralmente apresentado por diversos analistas como uma importante derrota para o capitalismo norte-americano “em direção a um caótico ‘não-sistema’”, na qual o dólar encontraria dificuldades crescentes para se manter como moeda-chave do mundo. O desenrolar das décadas seguintes demonstrou que o fim do padrão dólar-ouro não foi uma derrota do capitalismo norteamericano, nem se tratou de uma imposição natural dos mercados, mas sim de uma política estratégica bem articulada. Daí surgiu um novo padrão monetário, o chamado dólar flexível, inédito na história das relações internacionais.

Este acontecimento também marca a volta da grande finança ao centro do poder mundial, numa espécie de revanche contra aqueles que lutaram contra a liberdade dos capitais no período de Bretton Woods. Isso ficou evidente nos anos 1990 quando a vitória do neoliberalismo parecia incontestável e o dólar se configurou como a moeda da globalização financeira.

6. Referências Bibliográficas

BELLUZZO, Luis Gonzaga (2004). *Ensaio sobre o capitalismo no século XX*. São Paulo: editora Unesp.

BORDO, Michael (1993). "The gold standard, Bretton Woods and others monetary regimes: an historical appraisal". NBRE, Working paper n. 4310, p.25. (<http://www.nber.org/papers/w4310>).

BRAGA, José Carlos e CINTRA, Marcos Antonio (2004). "Finanças dolarizadas e capital financeiro: exasperação sob comando americano." In: FIORI, José Luis (org). *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes.

BRUNHOFF, Suzanne (1998). "A instabilidade financeira internacional". In: CHESNAIS, François (org). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã.

BRUNHOFF, Suzanne (2005). "A instabilidade monetária internacional". In: CHESNAIS, François (org). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configurações, consequências*. São Paulo: Xamã.

DE CECCO, Marcello (1979). "Origins of the post-war payments system". Cambridge Journal of Economics, vol 3.

EICHENGREEN, Barry (2000). *A globalização do capital*. São Paulo: editora 34.

FERNANDES, Luis (1991). *URSS, ascensão e queda: a economia política das relações da URSS com o mundo capitalista*. São Paulo: Anita Garibaldi.

FIORI, José Luis (1997). "Globalização, hegemonia e império". In: TAVARES, Maria da Conceição e FIORI, José Luis (org.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, RJ; Vozes.

GALBRAITH (1997). *Moeda: de onde veio, para onde foi*. São Paulo: Pioneira.

GARDNER, Richard (1977). "Bretton Woods". In: KEYNES, Milo. *Ensaio sobre John Maynard Keynes*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

GONÇALVES, Reinaldo et al (1998). *A Nova Economia Internacional: uma perspectiva brasileira*. Rio de Janeiro: Campus.

GOWAN, Peter (2003). *A roleta global: uma aposta faustiana de Washington para a dominação do mundo*. São Paulo: Record.

HELLEINER, Eric (1994). *States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca: Cornell University Press.

HUDSON, Michael (2003). *Super imperialism: the economic strategy of American empire*

KEYNES, John Maynard (1980). *The collected writings of John Maynard Keynes*. Vol. 25. London: Macmillan.

MOFFITT, Michael (1984). *O dinheiro no mundo*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

MORRIS, Charles (2009). *O crash de 2008: dinheiro fácil, apostas arriscadas e o colapso global do crédito*. São Paulo: Aracati.

NAU, Henry (1992). *O mito da decadência dos Estados Unidos: a liderança americana na economia mundial na década de 1990*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editora.

SERRANO, Franklin (2004). “Relações de poder e política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível”. In: FIORI, José Luis (org). *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes.

SINGER, Paul (1987). *O capitalismo: sua evolução, sua lógica e sua dinâmica*. Coleção Polêmica. São Paulo: Moderna

ROBERTS, Richard (2000). *Por dentro das finanças internacionais: guia prático dos mercados e instituições financeiras*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar.

SKIDELSKY, Robert (2005). “Keynes, Globalisation and the Bretton Woods Institutions in the Light of Changing Ideas about Markets”. *World Economic Journal*, p. 20. (<http://www.world-economic-journal.com/Contents/ArticleOverview.aspx?ID=198>).

SOLOMON, Robert (1979). *O sistema monetário internacional: 1945-1976*. Rio de Janeiro: Zahar Editores.

TAVARES, Maria da Conceição (1985). “A retomada da hegemonia norteamericana”. *Revista de Economia Política*, Vol. 5, nº 2, abr-jun.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira (2000). Japão: da industrialização tardia a globalização financeira. In: FIORI, José Luís. *Estado e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis, RJ: Vozes.

WACHTEL, Howard (1988). *Os mandarins do dinheiro: as origens da nova ordem econômica supranacional*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira.

WEBB, Michael (1995). *The political economy of policy coordination: international adjustment since 1945*. Ithaca, New York: Cornell University Press.