

INSERÇÃO EXTERNA DOS PAÍSES EMERGENTES E ORGANISMOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

*Luiz Afonso Simoens da Silva*¹

A crescente liberalização dos fluxos de capitais na órbita internacional apresentou características muito peculiares, que marcaram fortemente a década de 1990 e que continuam a apresentar alterações significativas nos anos 2000. Este trabalho destaca algumas delas, abordando cinco tópicos: (1) a intensidade da reabertura dos mercados privados de crédito e investimento; (2) suas conseqüências para os países emergentes, particularmente em termos de distribuição geográfica; (3) a reforma empreendida no Fundo Monetário Internacional (FMI) como resultado desses movimentos; (4) a reação dos principais países emergentes aos dois pontos anteriores, que envolve contestar a própria funcionalidade do sistema financeiro internacional; e (5) a reforma dos bancos multilaterais de desenvolvimento, particularmente do Banco Mundial (BIRD) e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

1 O FINANCIAMENTO EXTERNO DOS PAÍSES EMERGENTES

A abertura da conta de capital de muitos países em desenvolvimento se deu a partir dos anos 1990, por pressão do Tesouro americano e do FMI (Blecker, 1999). Foram anos de afirmação de um novo padrão de financiamento externo. Dados do Institute of International Finance (IIF), órgão representativo dos banqueiros internacionais mostram que, em 1989, a distribuição dos fluxos de capitais para os países emergentes privilegiava os recursos oficiais, 56%, contra 44% para os recursos privados.² (ver Tabela 1).

TABELA 1. Financiamento externo dos mercados emergentes

	US\$ bilhões				
	1989	md1990/4	md1995/8	md1999/02	md2003/5p
Conta corrente	-17,0	-75,14	-63,8	46,2	134,2
Fin. externo líquido	48,8	164,42	281,8	152,7	240,8
Fluxos privados	27,5	125,6	246,3	148,6	273,9
Fluxos oficiais	21,3	38,82	35,5	4,1	-33,1
Empr residentes/outros	-23,9	-15,12	-99,7	-107,8	-29,5
Reservas (+=aumento)	14,6	45,36	70,3	91,1	345,5
Fluxos privados/Fin. ext. líq %	56	76	87	97	114
Fluxos oficiais/Fin. ext. líq %	44	24	13	3	-14

FONTE: IIF (Apr. 2000 e Mar. 2005).

¹ Economista pela Faculdade de Economia e Administração (FEA)/Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Mestre em Finanças pela Escola de Administração de Empresas (EAESP)/Fundação Getúlio Vargas (FGV) e Doutor em Economia pelo Instituto de Economia (IE)/Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).

² O IIF trabalha com sete países da Ásia/Pacífico (China, Índia, Indonésia, Malásia, Filipinas, Coréia e Tailândia), nove da América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, México, Peru, Uruguai e Venezuela), oito da Europa (Bulgária, República Tcheca, Hungria, Polônia, Romênia, Rússia, Eslováquia e Turquia) e cinco da África/Oriente Médio (Argélia, Egito, Marrocos, África do Sul e Tunísia).

Essa estrutura sofreu uma inflexão nos anos 1990. De um lado, porque os países industrializados se auto-impuseram limites aos gastos orçamentários (a “fadiga dos doadores”); de outro, pela reabertura dos mercados privados, no rastro da liberalização dos sistemas financeiros e da crescente abertura da conta de capital. Na média 1990/1996, 76% dos fluxos foram privados, contra não mais que 24% oficiais. O ápice desse movimento ocorreu em 1996, quando 88% dos fluxos eram privados e 12% públicos.

As sucessivas crises financeiras nos países emergentes provocaram forte retração nesses fluxos, que caíram US\$ 216,5 bilhões na comparação dos anos 1996 e 2002. Na diferença entre as médias 1995/1998 e 1999/2002, houve perda anual de US\$ 129 bilhões. A partir de 2003, tem havido forte retomado no financiamento externo dos emergentes, que devem recuperar US\$ 88 bilhões anuais até 2005.³

Duas características marcaram esse período. Em primeiro lugar, radicalizou-se o caráter liberalizante do financiamento externo dos mercados emergentes, apesar das inúmeras crises financeiras. Dada a pequena relevância dos fluxos oficiais frente aos fluxos privados, eles foram incapazes de contrarrestar os movimentos de saída de capital dos mercados emergentes nos momentos de turbulência. Isto é, a curva do financiamento externo líquido total foi determinada pela forma da curva dos recursos privados líquidos.

Em segundo lugar, a ampla liquidez no mercado internacional privado permitiu aos emergentes, até 1998, simultaneamente manter déficits em conta corrente e ampliar suas reservas internacionais. Depois de 1999, a falta de recursos externos obrigou-os a fortes ajustes na conta corrente do balanço de pagamentos, passando a contar com despoupança externa. Esse ponto será retomado na seção 4.

2 O DINAMISMO DA ÁSIA E DA EUROPA E A CRESCENTE IRRELEVÂNCIA DA AMÉRICA LATINA

A magnitude e natureza dos fluxos privados de capitais trouxe, simultaneamente, a possibilidade de potencializar o desenvolvimento econômico de algumas regiões do mundo em desenvolvimento e a exposição a crises de caráter financeiro.

Os típicos períodos de expansão e contração dos fluxos externos privados geraram um grande impacto nos mercados emergentes na virada para a segunda metade dos anos 1990. A queda foi especialmente significativa nos mercados de empréstimos bancários e de capitais, mas não no de investimentos, em função dos vários movimentos de privatização da sua infra-estrutura (ver Tabela 2). Entre 2003/2005 ocorreria a recuperação do vigor inicial. A média dos fluxos totais líquidos para emergentes deve alcançar US\$ 274 bilhões contra US\$ 246 bilhões no pico anterior, entre 1995/1998.

No entanto a distribuição geográfica desses recursos não é a mesma. A Ásia/Pacífico continua na dianteira seguida por uma Europa emergente formada pela Rússia e pela Turquia, este último

³ Dados do FMI, que englobam a totalidade dos países em desenvolvimento apontam para 80% de fluxos oficiais e 20% de fluxos privados, na média 1985/9. Entre 1999/2002, foram 105% privados e menos 5% oficiais, devido ao início de pagamento dos recursos avançados durante a sucessão de crises.

candidato a entrar na União Européia, e pela República Tcheca, Hungria e Polônia, recém incorporadas àquela União. A América Latina, por seu turno, mostra estar perdendo o passo desde 1995/1998, refletindo não só seu ajuste macroeconômico de maiores superávits em conta corrente, como também o maior risco associado à perda de dinamismo de algumas de suas principais economias, como Brasil, Argentina e Venezuela.

Dupas (2005, p. 59-68) dirá da “evidência de impasse a que chegou a América Latina”, que viu crescer o desemprego, o crescimento, a dívida externa, a pobreza e a indignação, apesar do ímpeto com que respondeu “ao discurso hegemônico da integração aos mercados globais que vigorou a partir da segunda metade dos anos 1980”. Para ele, “não é exagero afirmar, pois, que a década de 1990 e o início dos anos 2000 foram mais um ‘período perdido’ na economia latino-americana”.

TABELA 2. Fluxos líquidos de capital para países emergentes
IDE, investimento de portfólio, empréstimos bancários e não bancários

	US\$ bilhões				
	1989	md1990/4	md1995/8	md1999/02	md2003/5p
Investimento+Empréstimos					
Ásia/Pacífico	17,8	59,3	98,5	55,6	135,7
Europa Emergente	4,3	9,0	52,8	33,0	97,4
América Latina	0,5	53,3	89,3	53,3	32,2
África/Oriente Médio	4,9	4,1	5,7	6,6	8,6
Total	27,5	125,8	246,3	148,4	273,9
Investimento de capital, líquido					
Ásia/Pacífico	10,7	29,0	60,8	69,0	101,6
Europa Emergente	1,1	4,6	14,9	17,4	22,7
América Latina	7,3	21,7	48,4	54,2	30,6
África/Oriente Médio	0,2	-1,4	1,3	6,2	7,2
Total	19,3	53,9	125,3	146,7	162,2
Empréstimos bancários líquidos					
Ásia/Pacífico	5,3	21,2	18,6	-17,8	20,9
Europa Emergente	1,8	-3,0	16,8	5,0	32,7
América Latina	-8,2	12,8	16,6	-7,1	-9,6
África/Oriente Médio	2,8	2,0	1,1	-0,5	-0,2
Total	1,7	33,0	53,0	-20,4	43,7
Empréstimos não bancários líquidos					
Ásia/Pacífico	1,8	9,1	19,2	4,5	13,2
Europa Emergente	1,4	7,4	21,1	10,6	42,0
América Latina	1,4	18,8	24,3	6,2	11,2
África/Oriente Médio	1,9	3,6	3,3	0,9	1,6
Total	6,5	38,9	67,9	22,1	68,0

FONTE: Capital Flows to Emerging Market Economies, IIF (diversos números).

3 A MACROECONOMIA DA GLOBALIZAÇÃO E SUA CRÍTICA

Como o FMI reagiu às crises iniciadas nos países emergentes em 1995, que mudaram a orientação das políticas macroeconômicas?

Eichengreen (1999, p. 20) lembrou que “enquanto os sistemas financeiros domésticos e internacionais foram segmentados por controles de capital, os déficits de balanço de pagamentos

tinham a ver, basicamente, com desequilíbrios da conta corrente. A restauração do equilíbrio passava, conseqüentemente, por políticas monetária e fiscal restritivas. Na atualidade, quando os capitais apresentam-se tão internacionalmente móveis, a estabilização do balanço de pagamentos envolve, fundamentalmente, a estabilização da conta de capital. Isso requer restaurar a confiança do investidor. E restaurar a confiança do investidor significa restaurar a confiança na estabilidade do sistema financeiro doméstico”.

Sob a pressão de seu maior orientador de políticas, os Estados Unidos, mas tendo que considerar a visão de sua própria corporação, que também refletia as idéias dos demais países do G-7, o FMI conseguiu coordenar pacotes profundos de ajuda financeira, ainda que às custas de uma reforma interna que o enfraqueceu de forma significativa.

Constituído em 1944 na Conferência de Bretton Woods, o FMI já nasceu sob o signo de uma controvérsia. A contradição entre um FMI com maior poder de intervenção, dotado de uma capacidade automática de converter reservas em liquidez, e um FMI com atuação restrita, voltado somente a empréstimos de curto prazo para países que estivessem enfrentando problemas de financiamento, volta e meia retorna à cena (Campos, 1994, p. 65). Foi assim em tentativas de reestruturação passadas e, também, nos anos 1990, quando um Congresso Americano de maioria republicana encomendou o Relatório Meltzer, com a finalidade de reavaliar o papel das instituições financeiras multilaterais.

A resposta dos países do G-7 à instabilidade sistêmica foi a de propor uma reforma do FMI compatível com sua visão ortodoxa: financiamento seletivo, acesso mais rápido aos recursos dos organismos, mas com custos crescentes e prazos menores para financiamentos não-concessionais. O FMI deveria conceder apenas empréstimos de curto prazo (seis meses) a países solventes que estivessem enfrentando dificuldades de financiamento; e divulgar de forma rápida dados de curto e médio prazo dos países membros, para facilitar o diagnóstico de determinada nação em dificuldade. O Banco Mundial, por outro lado, deveria reduzir sua atuação, sem exercer as funções de banco.

A reforma das instituições internacionais impôs a discussão acerca de um prestador de última instância que fizesse as vezes de um banco central mundial. As propostas do FMI também tentaram envolver o setor privado na prevenção e solução das crises financeiras, tema que dividiu o próprio G-7. Avanços nessa área, porém, ficaram submetidos à tensão crescente entre a esfera pública que queria sair de cena e a banca privada, responsável maior pelos fluxos financeiros para os emergentes, que argumentava que qualquer forma compulsória de atração do setor privado poderia desestabilizar o sistema ainda mais, provocando maiores fugas de capital.

Uma das tentativas para desatar o nó do envolvimento do setor privado foi a de obrigar os investidores em bônus a se tornarem parte responsável pelas crises, o que feria uma das regras de ouro do funcionamento dos mercados: a condição de saída dos capitais tem de estar definida quando de sua entrada. A adição nos empréstimos privados de cláusulas contratuais que previssem a possibilidade de alteração das condições de saída acabaria por abortar a própria concretização da operação, a menos que por um custo muito mais alto. Houve muita resistência a que esse tipo de proposta fosse

compulsório, inclusive por parte do Brasil. Em termos voluntários, porém, tem havido crescentes emissões internacionais de bônus soberanos com cláusulas de ação coletiva (CAC).

Outro ponto de resistência envolvia a discussão acerca de quem seria o prestador de última instância; o FMI ou o Banco de Compensações Internacionais (BIS), uma vez que eles estariam entre as únicas instituições supranacionais com capacidade de coordenação de nações soberanas, em momentos em que grandes somas de recursos precisam ser mobilizadas em curtos espaços de tempo.

Catherine Mann (1998) posicionou-se contrariamente à questão. Para ela, os bancos centrais, prestadores nacionais de última instância, contariam com instrumentos para intervir nos mercados e para prevenir contágios – o seguro de depósitos e a capitalização exigida do sistema bancário, por exemplo – e com estruturas de apoio, que lhes permitiriam supervisionar e regular o mercado. Como o FMI não conta nem com estruturas de apoio, nem com instrumentos adequados, sua intervenção só faria aprofundar o risco moral.

Robert Barro (1998) e Charles Calomiris (1998) foram na mesma direção. O socorro financeiro do FMI incentivaria políticas macroeconômicas inconsistentes e práticas bancárias arriscadas. O conhecimento prévio de ajuda para crises levaria os bancos a emprestar a taxas de juros descoladas dos riscos fundamentais. O resultado é que a própria existência de uma instituição de socorro estaria na raiz da perpetuação das crises.

Contrariamente a esse fundamentalismo econômico, havia visões mais pragmáticas. Martin Wolf (1998) parece ter refletido o pensamento da tecnocracia do FMI: um mundo de fluxos livres de capitais, associado a grande variabilidade das taxas de câmbio e à prevalência de uma “psicologia de manada” seriam uma mistura suficientemente explosiva para ser deixada a critério dos mercados. Um financiador último seria indispensável, embora ele não pudesse ser identificado com o desenho atual do FMI. Suas limitações não lhe permitiriam atender a toda a demanda por recursos financeiros. No geral, uma liberação pequena e parcelada de recursos não faria mais do que contribuir para o pânico, uma vez que incentivaria os credores a correr atrás de seu dinheiro antes que ele acabasse.

Outros autores deram mais destaque à regulação que à existência de um fundo financeiro. A idéia era que sem estruturas reguladoras as autoridades econômicas perderiam o controle dos aspectos financeiros da economia, enfraquecendo as políticas monetária e financeira. Eles propuseram o estabelecimento de uma Autoridade Financeira Mundial, cujo lugar natural seria no BIS, devido ao papel que este já vinha exercendo na supervisão e regulação financeira. Apesar de serem chamados de utópicos, a verdade é que, em agosto de 1998, o G-7 estabeleceu o “Financial Stability Forum”, uma nascente instituição reguladora internacional (Eatwell; Taylor, 2000, p. IX).

Vito Tanzi, diretor do FMI por essa época, lançou a idéia de uma Organização Tributária Mundial, com poder para arrecadar um imposto mundial sobre as transações financeiras internacionais. A proposta previa a criação do organismo num prazo de dez anos e se justificaria porque, à medida que avança a liberalização do comércio e os fluxos de capital se tornam mais rápidos, aumentariam as vantagens dos países que reduzem ou exportam parte de sua carga tributária.

A questão não é nova; num documento de trabalho do FMI, Spahn (1995) lembrava que a idéia de conter a especulação em mercados financeiros através de um imposto sobre transações já estava em Keynes. Em 1972, Tobin a retomou e transplantou para os mercados externos, sugerindo que a volatilidade das taxas de câmbio deveria ser controlada mediante um imposto sobre transações financeiras internacionais. Como o imposto incidiria em todas as operações de conversão de moedas, ele acabaria sendo mais pesado sobre as transações de curto prazo, relativamente aos fluxos de capital de longo prazo. A relação inversa entre custo e maturidade induziria os negociadores a fixar sua atenção no investimento de longo prazo.

No balanço de vantagens (o imposto estaria orientado para as transações financeiras de curto prazo e poderia ser cobrado pelas próprias autoridades nacionais) e desvantagens (não seria possível distinguir entre operações normais e especulativas; e o imposto acabaria provocando problemas de liquidez internacional, particularmente se operações com derivativos também fossem taxadas), predominou a visão de que estas o inviabilizariam.

Joseph Stiglitz (1998) – ex-vice-presidente do Banco Mundial e Prêmio Nobel de economia – entrou no debate fazendo considerações fundamentais a respeito da dinâmica das flutuações e crises. Primeiro, seria preciso reconhecer que os países em desenvolvimento têm menor capacidade para regulação financeira e, portanto, maior vulnerabilidade a choques. Segundo, o aumento dos fluxos privados de capital relativamente aos públicos traria conseqüências negativas para o nível da informação disponível no mercado, porque é mais difícil obtê-las do setor privado do que das finanças públicas. Isso se torna mais evidente com o uso crescente das operações com derivativos. Ou seja, as atividades do FMI de monitoramento e supervisão tenderiam a se enfraquecer num mundo onde predominam fluxos privados de capitais. Terceiro, uma vez que os governos são obrigados a se engajar *ex-post* em pacotes de socorro, seria necessário aceitar sua intervenção *ex-ante*, particularmente na regulação prudencial (risco sistêmico).

Nesse sentido, haveria muitas formas em uso para inibição dos fluxos de entrada de capitais que deveriam ser apoiadas. O Chile, por exemplo, impôs um depósito compulsório em todos os influxos de curto prazo, que equivale a um imposto sobre empréstimos de curto prazo. Outra medida poderia ser a limitação de dedutibilidade de impostos em juros denominados ou vinculados a moedas estrangeiras.

Toda essa discussão rendeu pouco. Embora apresentasse um discurso a favor do multilateralismo, a política americana de Clinton já antecipava as questões centrais da nova arquitetura pretendida para o sistema financeiro internacional. As pressões liberalizantes, explicitadas pelo então secretário do Tesouro Lawrence Summers (1998/1999), já apontavam para maior especialização entre FMI e Banco Mundial e para diminuição significativa dos instrumentos de intervenção multilateral. Seu diagnóstico se baseava no conceito de “risco moral”, com as crises periódicas dos últimos vinte anos do século XX sendo apreendidas como resultado do excesso de empréstimos a governos “levianos” e não de carência de capital privado. De forma bastante direta, o Secretário mostrou-se favorável à idéia de maior especialização entre as gêmeas de Bretton Woods, mas contrário a qualquer medida que implicasse perda de controle das instituições, que funcionariam como canais de transmissão dos interesses dos Estados Unidos.

A visão difere dos anos Bush apenas na forma, não na essência. Enquanto Clinton preferiu dominar os foros multilaterais, Bush preferiu aprofundar o unilateralismo de sua política externa. O enfraquecimento do multilateralismo é percebido nos pronunciamentos de Rodrigo de Rato, Diretor-Gerente do FMI desde 2004, que continua a pedir supervisão mais efetiva, liberalização da conta de capital, foco nos países de baixa renda e maior colaboração com o BIRD, para melhor atingir os objetivos das Nações Unidas de desenvolvimento do milênio. Para os mercados emergentes, nada de novo nas questões de prevenção e resolução das crises, bem como “na demanda não atendida por seguros contra fluxos de capital de grande porte e alta instabilidade” (Rato, 15 e 19 set. 2005).

Parecem certos, portanto, Tavares e Fiori (2000, p. 212-213), que sustentam a tese de que a retomada da hegemonia americana e a financeirização capitalista são duas faces de um mesmo processo:

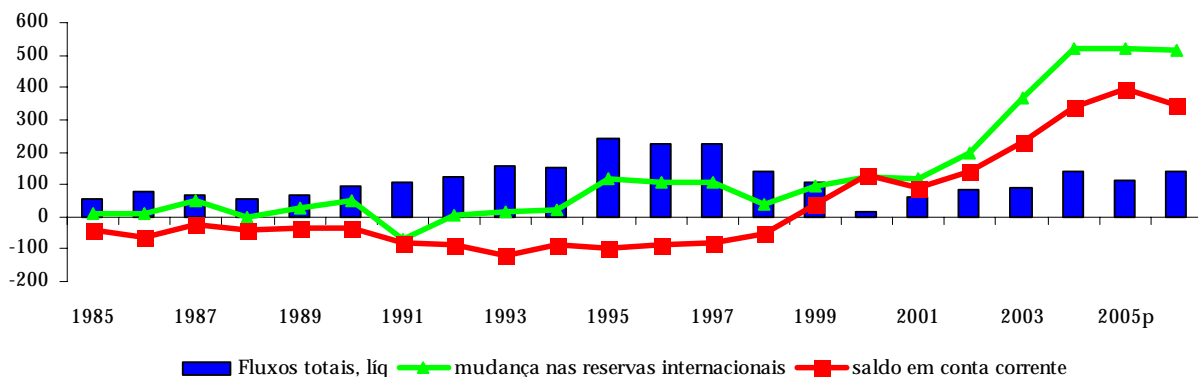
A partir dos anos 1980, o dólar deixa de ser um padrão de valor no sentido tradicional dos regimes monetários internacionais anteriores (padrão ouro-libra e padrão ouro-dólar), mas cumpre, sobretudo, o papel mais importante de moeda financeira em um sistema desregulado onde não existem paridades cambiais fixas e onde o valor do dólar é fixado pela taxa de juros americana, que funciona como referência básica do sistema financeiro internacional em função da capacidade dos EUA em manterem sua dívida pública como o título de segurança máxima do sistema.

Uma nova ordem monetária mundial teria, inclusive, sido imposta pelos Estados Unidos. Isso não passa, evidentemente, por qualquer forma de reengenharia financeira de interesse para os países periféricos, já que são eles que fazem o papel de emprestadores de última instância do sistema. Nesse sentido, parece melhor considerar a discussão da nova arquitetura financeira como uma questão menor, subordinada, uma vez que o debate acerca da “macroeconomia da globalização” deslocou-se para o “fim” das soberanias nacionais. Que papel restaria para as periferias, uma vez que o desenvolvimento de uma estratégia nacional somente ocorrem em momentos de grande comoção, que levam a uma união dos interesses das burguesias e dos Estados com os respectivos povos? E que papel resta ao enfraquecido FMI, que não conseguiu tornar-se um emprestador de última instância e cuja supervisão dos sistemas financeiros internacionalizados perdeu substância num mundo dominado por capitais privados?

4 A PERDA RELATIVA DE FUNCIONALIDADE DOS MERCADOS FINANCEIROS NOS ANOS 2000

Como reagiram os principais países emergentes à volatilidade dos fluxos financeiros, sabendo que o FMI poderia não estar aparelhado para auxiliá-los em caso de emergência? Os anos 1990 lhes ensinaram a manter saldos positivos na conta corrente (do déficit de US\$ 17 bilhões em 1989, para o superávit de US\$ 134 bilhões, na média 2003/2005) e elevadas reservas internacionais (dos US\$ 15 bilhões de 1989, para US\$ 345 bilhões na média 2003/2005), como forma de proteção aos ataques especulativos. (ver Gráfico 1). Como resultado, a liquidez internacional tornou-se redundante e os mercados emergentes tornaram-se credores líquidos nos mercados financeiros e de capitais, contribuindo para o equilíbrio das contas externas americanas. Isso, aliás, aponta para uma possível crise de natureza mais uma vez diferente das que marcaram a década de 1990.

GRÁFICO 1. Financiamento externo dos países em desenvolvimento
US\$ milhões



FONTE: WEO/FMI (Diversos números).

Essa constatação fica ainda mais evidente, com os dados do FMI, que engloba não os mercados emergentes, mas a totalidade dos países em desenvolvimento. O período 1999/2002 mostra um saldo anual médio de US\$ 99,4 bilhões em conta corrente e uma variação de reservas da ordem de US\$ 131,2 bilhões, para um fluxo de capital privado de US\$ 71,7 bilhões e uma saída líquida de US\$ 3,6 bilhões de pagamentos de empréstimos oficiais. Para o período 2003/2006, espera-se um enorme aprofundamento dessa tendência, com os países em desenvolvimento acumulando um saldo em conta corrente anual média de US\$ 327,8 bilhões e uma variação positiva anual média de reservas de US\$ 481,8 bilhões, contra fluxos privados de US\$ 178,8 bilhões e fluxos oficiais negativos em US\$ 59,1 bilhões anuais médios. Como consequência, dados do FMI/BIRD mostram que, no período 1999/2004, os países desenvolvidos acumularam 47% das reservas internacionais, contra 53% dos países em desenvolvimento.

O descolamento entre políticas nacionais e fluxos internacionais de capitais pode ser aferido com base em dois indicadores simples: (I) a razão do Saldo em Conta Corrente/ Fluxos Totais de Capitais. Entre 1985/1989, o indicador foi de -66%; entre 1990/1994, de -64%; e, entre 1995/1998, de -38%, indicando a decrescente importância da liquidez internacional para o ajuste em conta corrente dos países em desenvolvimento. Por outro lado, entre 1999/2002, o indicador subiu para 146% e, entre 2003/2006, deve alcançar 274%.

E (II) a razão da Mudança nas Reservas Internacionais/Fluxos Totais de Capitais seguiu caminho paralelo. Nos três períodos até 1998, ela foi de 29%, 4% e 44%. A partir daí, subiu para 193%, entre 1999/2002, e espera-se 403%, para a média 2003/2006. Esses indicadores mostram que a dinâmica dos países em desenvolvimento passou a ser dada por suas próprias políticas comerciais e não pela contribuição de capitais externos.

Essa constatação só tem validade no plano global, é claro, uma vez que há grande disparidade entre as diversas regiões do mundo, sinalizando para graus diferenciados de proteção a crises de liquidez internacional. Dados do Banco Mundial mostram uma Ásia distribuída em três sub-regiões: do Leste e Pacífico, onde está a China, com 49% do total de reservas internacionais dos países em desenvolvimento; do Sul, onde está a Índia, com 9%; e Central, englobada com a Europa Emergente,

onde está a Rússia, com 19%. Pode-se, então, afirmar que a Ásia e a Europa somam 77% das reservas internacionais estimadas dos países em desenvolvimento, no ano de 2004. América Latina e Caribe respondem por 13% e África e Oriente Médio por 10%.

A posição dos “BRIC’s” (Brasil, Rússia, Índia e China) é outro dado interessante, uma vez que eles vêm ampliando sua participação no total das reservas dos países em desenvolvimento: de 37% em 1996, para 57% em 2004. Estima-se que alcançará R\$ 1,5 trilhão em 2006, representando 60% do total dos países em desenvolvimento. É clara a posição de supremacia da China, que acumulará R\$ 1 trilhão em reservas internacionais, com Rússia (US\$ 248 bilhões) e Índia (US\$ 164 bilhões) em plano bem inferior e o Brasil (US\$ 62 bilhões) muito atrás. Por esse prisma, o Brasil não deveria fazer parte desse grupo.⁴

Nos países da Ásia, fica evidente esse padrão de ajustamento, que lhes permitiu aumentar o grau de autonomia com relação aos mercados financeiros internacionalizados nos anos 2000. É nesse sentido que se pode falar em perda de funcionalidade desses mercados. O mesmo ainda não acontece na Europa Emergente, parte da qual entrou na União Européia e parte busca fazê-lo. Nela, tem havido um rápido aumento de recursos externos, particularmente empréstimos bancários, que têm dado suporte ao processo de integração continental. Na América Latina, a falta de qualquer definição de projetos nacionais viáveis tem como contrapartida uma diminuição da sua participação relativa nos fluxos internacionais de capitais, refletindo a perda de substância da região.⁵

O que interessa, no caso, é que os grandes desequilíbrios nas contas correntes mundiais obrigaram o FMI a rever suas políticas e buscar um papel mais ativo na coordenação desses desequilíbrios. A importância que a Ásia vem assumindo na economia mundial está na raiz da proposta de Rodrigo Rato (setembro de 2005) de promover um reajuste na representatividade dos países no FMI: aumento das cotas de uns e diminuição das de outros, com conseqüente acesso ampliado a créditos da instituição e maior poder de decisão em suas políticas. O assunto encontra grande oposição dos Estados Unidos.

5 O FINANCIAMENTO DO DESENVOLVIMENTO E A QUESTÃO SOCIAL

A reforma dos bancos multilaterais de desenvolvimento aponta para o que parece ser uma total perda de sua funcionalidade para os países médios. Criados para reaparelhar uma Europa destruída na Segunda Guerra Mundial e para financiar o desenvolvimento econômico dos países em desenvolvimento, eles estão em crise. Envolto em estagnação de recursos, vêm buscando redefinir suas prioridades e atrair os países emergentes e doadores bilaterais a maiores responsabilidades no âmbito multilateral.

⁴ Há quem não veja qualquer sentido nessa classificação de BRIC. Tem havido aproximações entre Rússia e China, que envolvem posições estratégicas de fronteira e população. A Índia também tem se aproximado de Rússia e China, ainda que seja difícil imaginar um bloco entre economias tão diferenciadas. O Brasil, afora ser grande também, não tem qualquer posição estratégica comum com os demais.

⁵ Na América Latina e Caribe, 74% do investimento estrangeiro direto (IDE) ainda vem de economias avançadas; na Ásia, 53% vem de outros países emergentes, principalmente a China, segundo dados da Unctad. O fenômeno dos fluxos de investimentos Sul-Sul deve ser acompanhado de perto, porque já ganhou importância relativa.

No documento “Coalizões para a Mudança”, Wolfensohn (1999) resumiu as prioridades: a redução da pobreza deveria levar o BIRD a se concentrar na boa administração pública, nas instituições e no fortalecimento da capacidade; a intensificar a ação contra o HIV/AIDS; a liberalizar o comércio, para alcançar maior desenvolvimento; e à iniciativa HIPC (“*highly indebted poor countries*”). Em suma, para reduzir a pobreza, não mais que modernização do Estado, liberalização e perdão de dívida. Nada ou pouco para projetos públicos de infra-estrutura.⁶

Curiosamente, a ênfase nos temas aumenta na mesma proporção em que se torna clara a assimetria entre ricos e pobres nos benefícios da globalização. A pouca efetividade dos programas postos em prática, em termos de capacidade de alavancar o desenvolvimento econômico dos “mais pobres entre os pobres” acaba por provocar ressonância no tipo de discurso dos diretores do BIRD: no encontro anual das instituições de Bretton Woods, em 2005, a ênfase de Wolfowitz foi pregar intenso combate à corrupção. O impacto dessa orientação pode ser visto em três pontos, na seqüência.

O primeiro ponto são as mudanças nas carteiras de empréstimos do grupo Banco Mundial e, também, do BID, cuja autonomia para desenhar as prioridades da América Latina há muito se perdeu.

TABELA 3. BIRD/AID – Empréstimos aprovados por setores

	US\$ milhões							
	md.1990/1996			2005			Variação %	
	Brasil	Mundo	Br/Mdo%	Brasil	Mundo	Br/Mdo%	Brasil	Mundo
Social	445	6.006	7	1.760	10.034	18	296	67
Infra-estrutura	238	6.275	4	0	3.244	0	-100	-48
Produtivo	186	4.334	4	0	3.456	0	-100	-20
Outros ¹	50	5.321	1	12	5.160	0	-76	-3
Total	919	21.935	4	1.772	21.894	8	93	0

¹/ inclui admin. Pública (média 1990/96) e governance (2005), setor financ., pol. econômica, redução da pobreza e desenv.s. privado.

FONTES: Banco Central, *Boletim Deori*, dez. 1996, SAIN/Min. Fazenda e BIRD.

Uma comparação entre a média aritmética anual dos empréstimos ordinários aprovados pelo Banco Mundial e os empréstimos concessionais aprovados pela Agência Internacional de Desenvolvimento (AID) mostra alguns pontos interessantes:

– O volume total de recursos está estagnado há, pelo menos, 16 anos; a resposta a isso foi uma grande focalização, com quedas de 48% no financiamento à infra-estrutura e de 20% no setor produtivo, com aumento correspondente de 67% no setor social (ver Tabela 3);

– Os setores que mais sofreram foram energia, agricultura e desenvolvimento rural; os mais beneficiados foram meio ambiente, desenvolvimento urbano, assistência social, saúde e nutrição;

– O Brasil aumentou 93% os empréstimos aprovados em 2005, em relação à média 1990/1996, radicalizando a inserção social (meio ambiente, assistência social, saúde e desenvolvimento urbano) e nada aprovando em infra-estrutura e setor produtivo.

⁶ Em setembro de 2005, o BIRD publicou um documento em que defende a volta do financiamento da infra-estrutura. Segundo ele, a América Latina e Caribe precisariam investir de 4% a 6% do PIB em infra-estrutura, nos próximos vinte anos, para manter o mesmo passo da China e alcançar a Coreia (*Folha de São Paulo*, 01 set. 2005, p.B-11).

No BID, o financiamento do investimento produtivo, abrigado no grupo denominado competitividade (energia, transporte e comunicação, agricultura e pesca, indústria, mineração e turismo, crédito multisetorial e pré-investimentos, e outros), caiu do patamar histórico de 50% para o de 35% em 2004. Inversamente, os recursos voltados à reforma do setor social subiram de 33% para 50%, com ênfase no investimento social. O montante destinado à reforma e modernização do Estado sofreu pequena perda, embora tenha aumentado a participação da reforma do setor público.

O segundo ponto de relevância é a crescente queda nos fluxos oficiais de capitais para desenvolvimento e sua substituição por doações bilaterais. Segundo o “Global Development Finance” de 2005, os fluxos oficiais para financiamento do desenvolvimento mostraram uma dramática mudança de empréstimos para doações entre 2002 e 2005. A ajuda bilateral aumentou cumulativamente em US\$ 20 bilhões neste período, enquanto os empréstimos líquidos oficiais caíram US\$ 52 bilhões, implicando um declínio nos fluxos oficiais líquidos, empréstimos e doações, da ordem de US\$ 32 bilhões.

O terceiro ponto é o crescente envolvimento dos países médios no fornecimento de recursos aos países mais pobres. A Tabela 1 e o Gráfico 2 restringem a análise ao Grupo Banco Mundial. No intervalo de dez anos, percebe-se uma pequena queda na subscrição de capital do G-7 no BIRD – onde só o Japão aumentou sua participação – e um aumento compensatório nos demais países participantes. As mudanças na Agência Internacional de Desenvolvimento (AID) foram maiores: a contribuição dos países do G-7 caiu de 80% para 60% – praticamente explicada pelas quedas nos Estados Unidos e Japão o que implicou um aumento correspondente na participação dos países de renda média. O Brasil, por exemplo, para aumentar sua participação no BIRD, e com isso ganhar uma cadeira permanente na sua diretoria, obrigou-se a aumentar fortemente suas contribuições à AID.

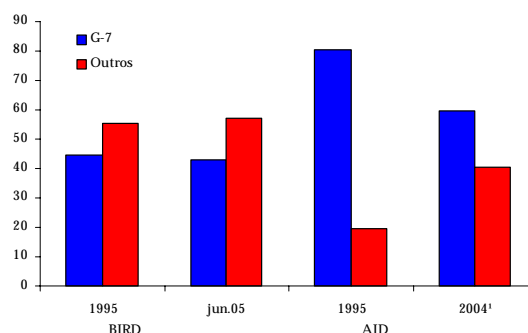
TABELA 4. Principais organismos – Subscrições e contribuições
Participação percentual por país

	BIRD		AID	
	1995	jun. 05	1995	2004 ⁽¹⁾
Argentina	1,2	1,1	0,1	0,00
Brasil	1,7	2,1	0,1	0,61
China	3,1	2,8	0,0	0,00
Índia	3,1	2,8	0,1	0,00
México	1,3	1,2	0,1	0,05
Rússia	3,1	2,8	0,2	0,14
G-7	44,5	42,9	80,4	59,55
Alemanha	5,0	4,5	11,5	7,96
Canadá	3,1	2,8	4,1	3,75
EUA	17,5	16,4	23,5	12,95
França	4,7	4,3	6,9	7,20
Itália	3,1	2,8	3,1	3,80
Japão	6,4	7,9	24,2	11,75
Reino Unido	4,7	4,3	7,1	12,14
Outros	42,0	44,5	19,0	39,65

⁽¹⁾ Contribuições à 14a. Recomposição de Recursos.

FONTE: Banco Central, *Boletim Deori*, abr. 1996, Min. Fazenda e *Relatório Anual do BID*.

GRÁFICO 2. Subscrições e Contribuições (%)



Resumindo, à medida que foram crescendo os capitais privados para os países emergentes, foram escasseando as fontes oficiais para o desenvolvimento. A estratégia do G-7 foi direcionar os recursos dos organismos multilaterais para a área social dos países mais pobres, ao mesmo tempo em que pressionou os países médios a ocupar espaços maiores na subscrição de capital e

nas contribuições à AID. Mesmo contando com a crescente doação bilateral de governos a países pobres, o quadro do financiamento ao desenvolvimento se agrava sistematicamente e aprofundam-se as condicionalidades macroeconômicas.

Uma primeira constatação desse quadro é que o mundo desenvolvido vê países de renda média como capazes de resolver seus próprios problemas. Por isso, não é realista esperar acesso a recursos externos oficiais e sim que os países industrializados nos pressionem cada vez mais a assumir papéis pró-ativos no fortalecimento da ordem financeira mundial e no apoio aos países pobres.

Uma segunda constatação é a importância de os países emergentes analisarem a dimensão dos programas sociais que estão sendo propostos pelos organismos multilaterais, para verificar se eles são realmente substantivos. Isso vale para os emergentes, em geral, e para o Brasil, em particular, quando se trata de encontrar meios financeiros para diminuir os desequilíbrios sociais. Em outras palavras, não seria melhor se esses países tratassem a sua própria pobreza como uma questão nacional?

Veja-se o caso do Brasil, por exemplo: a carteira global de empréstimos do BIRD não foi além de US\$ 22 bilhões anuais (US\$ 1,7 bilhão para o Brasil) em 2005, e a carteira global do BID atingiu a US\$ 6 bilhões em 2004 (US\$ 2,6 bilhões para o Brasil, com desembolsos de US\$ 552 milhões). O BNDES, por si só, aprovou empréstimos de US\$ 15 bilhões em 2004, o que representou 8,5 vezes mais que a aprovação de empréstimos ao país no BIRD e 5,8 vezes o BID. Essa é mais uma evidência da pouca relevância dos organismos financeiros internacionais para o Brasil.

CONCLUSÃO

É possível afirmar que a volatilidade nos países emergentes, derivada da reabertura dos mercados financeiros, foi resolvida mediante o acesso a recursos emergenciais de organismos financeiros internacionais, em condições mais pesadas que as obtidas historicamente. Em parte por isso, em parte pelo simplismo do pensamento único, os anos noventa ficaram conhecidos como a “Década das Finalizações”: fim do Estado, fim da História; um pós-tudo, enfim.

Para os anos 2000, na falta de ampliação do escopo daqueles organismos, o que fica é a perspectiva de aumentar os superávits em conta corrente e as reservas internacionais, como forma de blindagem das economias contra instabilidades sistêmicas. A ressaca da globalização e do Consenso de Washington levou a um “salve-se quem puder”, que abriu espaço a uma era de “Reinvenção do Estado”.

Olhando pelo retrovisor, parece lícito afirmar que os países emergentes melhor situados são aqueles que entenderam a liberalização financeira como um instrumento para potenciar projetos de desenvolvimento econômico. Esse é o caso claro de inúmeros países asiáticos e, aparentemente, de alguns países da Europa Emergente. Naqueles casos, porque a inserção financeira era uma conseqüência natural de sua tradicional inserção comercial; nesses, porque o bloco europeu tem a firme disposição de buscar uma certa equalização econômica entre seus membros.

Quando se pensa nos grandes emergentes asiáticos, com sua longa série de anos de crescimento acelerado, apenas quebrada pela crise de 1998, talvez seja melhor falar em “inversão de funcionalidade” que em “perda de funcionalidade” dos sistemas financeiros internacionalizados. Afinal, eles estariam na ponta credora, reciclando seus créditos e investimentos para a própria região e para o financiamento do déficit americano, ameaçando transbordá-los para o resto do mundo em desenvolvimento. Por isso, o FMI pretende redistribuir suas cotas, de modo a fortalecer o peso dos países com sólidas e crescentes reservas internacionais e permitir-lhe maior autoridade na coordenação dos graves desequilíbrios em conta corrente.

Os países que, ao contrário, usaram a inserção externa como um substituto para projetos autônomos de desenvolvimento econômico não podem descartar a possibilidade do advento de novas crises da mesma natureza das já vivenciadas nos anos noventa. Concluídos os processos de privatização de suas infra-estruturas, sua capacidade de atração de recursos circunscreve-se basicamente a capitais especulativos. Não houve potenciação do crescimento e, conseqüentemente, poucas são as oportunidades de rentabilidade. Vão ficando pelo caminho. Parece ser o caso de vários países da América Latina.

Tudo isso é, apenas, outra forma de dizer que “o jogo se ganha em casa” e que esses países têm de construir seus próprios projetos nacionais. O esforço para tanto será grande, porque eles ainda parecem muito presos a agendas de curto prazo, que envolvem o desenho de estratégias de redução de vulnerabilidades, mas não ataques diretos às fragilidades econômicas e sociais que os assolam.

BIBLIOGRAFIA SELECIONADA

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim Organismos Financeiros Internacionais. Deori, 1997.

BARRO, Robert J. O FMI não apaga incêndios. *Gazeta Mercantil*, 7 dez. 1998, p. A3.

BLECKER, Robert. *Taming global finance – A better architecture for growth and equity*. Washington: Economic Policy Institute, 1999.

CALOMIRIS, C. The IMF's imprudent role as lender of last resort. *Cato J*, v. 17, n. 3, 1998.

CAMPOS, Roberto. *A lanterna na popa*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

CINTRA, Marcos Antonio M. A exuberante liquidez global. *Economia Política Internacional: análise estratégica*, Campinas, CERI/IE/Unicamp, n. 5, jul. 2005. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/ceri/boletim5.htm>>.

CINTRA, M. A. M.; FAHRI, M. Os limites da inserção internacional dos países emergentes no limiar do século XXI. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, Fundação de Economia e Estatística Siegfried Emanuel Heuser, v. 24, n. 2, 2003. p. 351-402.

DUPAS, Gilberto. *Atores e poderes na nova ordem global*. São Paulo: Ed. Unesp, 2005.

EATWHEEL, J.; TAYLOR, L. *Global finance at risk: the case for international regulation*. New York: The New Press, 2000.

EICHENGREEN, Barry. *Toward a new international financial architecture*. Washington, DC: Institute for International Economics, Feb. 1999.

FISHER, Stanley. *On the need for an international lender of last resort*. New York: American Economic and American Finance Associations, Jan. 3rd, 1999.

FMI. *World Economic Outlook*. Washington, DC: Jun. 2005 e outros números.

INTERNATIONAL INSTITUTE OF FINANCE. *Capital flows to emerging market economies*. Washington, DC (several numbers).

MANN, Catherine. *An international lender of last resort and the international financial markets*. Canada: The Senate Committee on Foreign Affairs, 1998.

RATO, Rodrigo de. *The managing director's report on the Fund's medium-term strategy*. Washington, DC: FMI, Sept. 15th, 2005.

_____. Atual sistema de cotas coloca em risco a legitimidade do Fundo. *Financial Times*, Sept. 19th, 2005.

SPAHN, Paul B. *International financial flows and transactions taxes: survey and options*. Washington, DC: FMI, Jun. 1995. (Working Paper, 95/60).

STIGLITZ, Joseph. *The role of international financial institutions in the current global economy*. Chicago, 1998.

SUMMERS, Lawrence. *Remarks before the International Monetary Fund*. *Treasury News RR*, n. 2286, Mar. 9th, 1998.

_____. Building an international financial architecture for the 21st century. *Cato Journal*, v. 18, n. 3, 1999.

TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. A hegemonia americana. *Lua Nova*, São Paulo, n. 50, p. 207-235, 2000.

WOLF, Martin. O último recurso. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, Oct. 7th, 1998, p. A-3.

WOLFENSOHN, James D. *Coalizões para a mudança*. Washington, DC: BIRD, Nov. 28th, 1999.