

O objetivo deste artigo é apresentar um quadro do debate atual sobre o papel das condicionalidades, importante instrumento usado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em seus planos de ajuste. O trabalho está organizado da seguinte maneira: após uma rápida descrição dos tipos de condicionalidades, analisam-se as repercussões das transformações no papel do FMI sobre as condicionalidades. Apresenta-se então um painel das controvérsias envolvendo três aspectos das condicionalidades – eficácia, *moral-hazard* e *ownership* –, seguido do debate sobre as sugestões de mudanças neste instrumento. Por fim, esboçam-se algumas das novas características de atuação do FMI.

1 DEFINIÇÃO E INSTRUMENTOS

Condicionalidade é definida como a vinculação² explícita do desembolso de recursos do Fundo à implementação de políticas econômicas acordadas nos planos de ajuste (Gutián, 1992, p. 27; IMF, 2001a, p. 3). O direcionamento político e econômico implícito na vinculação pode se apresentar de cinco formas: Ações Prévias, Critérios de Desempenho, Metas Indicativas, Parâmetros Estruturais e Revisões de Programas (IMF, 2002c, p.12).

As **ações prévias** são medidas adotadas antes da apreciação do pedido de ajuda pelo Fundo, sinalizando disposição de implementar o programa ao colocar custos para a reversão das ações iniciadas. Apesar de uma ferramenta de seletividade que supostamente aumenta a probabilidade do programa ser implementado, não garante o compromisso efetivo da implementação depois que o país acessa os recursos (IMF, 2002a, p. 28). Além do que há a inerente dificuldade de julgar a pertinência das medidas prévias sem o desenho completo do acordo e da evolução do programa (IMF, 2002a, p. 32).

A **revisão de programa** é o momento de avaliação do acordo (IMF, 2002a, p.34), quando se examina uma grande quantidade de informações para determinar a necessidade de correção das políticas. IMF (2001a, p. 16; 2002a, p. 35) e Polack (1991, p. 56) levantam duas preocupações quanto a este instrumento: a necessidade da definição de seu escopo para evitar esconder problemas de

¹ Mestre pelo Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), Especialista em políticas públicas e gestão governamental do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. E-mail: fmbuenobr@yahoo.com.br.

² A vinculação entre financiamento e execução de ações justificar-se-ia, segundo Buira (2003), IMF (2002a) e Bird e Willet (2004), por proporcionar garantia a três conjuntos de interesses distintos. Ao grupo dos países membros do Fundo, assegurariam a salvaguarda dos recursos da instituição, pois se supõe que as políticas acordadas solucionariam problemas no setor externo dos tomadores, permitindo-os saldar os empréstimos. Aos países sob planos de ajuste, reduziriam incertezas por assegurar a continuidade do recebimento de recursos caso cumpram as condições estabelecidas nos acordos (IMF, 2002c, p. 4; Bird; Willet, 2004, p. 6). Por fim, ao supostamente solucionar problemas de balanço de pagamento, afetaria positivamente a confiança do mercado financeiro internacional em relação aos países sob plano de ajuste (Buira, 2003, p. 23).

implementação e a frequência de sua ocorrência, pois revisões muito próximas podem ser inutilizadas pela alta volatilidade de algumas variáveis macroeconômicas sob monitoramento.

Os **critérios de desempenho** são metas quantitativas ou qualitativas a serem alcançadas em uma data especificada (IMF, 2001a, p. 14). Referência para decidir sobre a efetiva execução do programa, traz em si o benefício da dúvida, pois sua inobservância não suspende de imediato o acordo, mas inicia um processo de avaliação (IMF, 2001a, p. 15) e de alongamento do prazo – *waiver* – para a consecução das metas. A limitação deste instrumento decorre: a) de sua cumulatividade, pois uma falha de apuração em uma data prejudica as subseqüentes (IMF, 2001a, p. 25); b) de medidas indevidas apoiadas na apuração de critérios em meio à volatilidade das variáveis econômicas.

Os **parâmetros estruturais** são condições necessárias, mas não suficientes, para se completar uma revisão. Objetivam o aumento da eficiência na alocação de recursos, por meio da diminuição das distorções geradas pelos governos no lado da oferta e da implementação de características institucionais de uma economia de mercado moderna (Goldstein, 2000, p. 5). A principal deficiência desse instrumento é seu difícil monitoramento, pois sua execução é lenta (Mussa; Savastano, 1999, p. 22) e seus resultados demoram a se mostrar.

As **metas indicativas** são o análogo quantitativo dos parâmetros estruturais, indicando o progresso em direção a um objetivo, muitas vezes especificado nos critérios de desempenho (IMF, 2002a, p. 18).

2 EVOLUÇÃO DO FMI E DAS CONDICIONALIDADES

Originalmente, o FMI atuaria como uma associação cooperada de crédito (Aglietta; Moatti, 2000) com o objetivo de resolver os problemas de balanço de pagamento sem recorrer a medidas destrutivas da ordem nacional e internacional (IMF, 2002d, p. 2), fortalecendo a integração da economia mundial em torno da centralidade do dólar e do projeto americano da Guerra Fria. Federico (2001b) defende que, as condicionalidades substituíram os colaterais de operações de empréstimo com o objetivo de disciplinar o comportamento dos países devedores. Em março de 1948, sob pressão dos EUA, o Fundo passou a anexar condições a seus empréstimos, buscando um mecanismo de racionamento de crédito (Bird; Willet, 2004, p. 5), até que em 1956 é formalizado o acesso por etapa (*phasing*) aos recursos do Fundo (Polack, 1991, p. 8).

A partir do final da década de 1960, as mudanças na economia internacional trouxeram um novo ambiente que influenciou a assunção de novas funções pelo FMI como agência de desenvolvimento e gerenciador de crises, as quais permitiram expandir o escopo de políticas monitoradas (Bordo; James, 2000, p. 19) e levaram a uma maior interferência nas políticas econômicas dos países sob planos de ajuste.

Um fator importante no desenvolvimento das condicionalidades foi a alteração do perfil da clientela do Fundo (Polack, 1991, p. 2), de países centrais, até a década de 1970, para os periféricos, a partir de 1980 (Dreher, 2002, p. 21). Tal mudança decorre da junção de dois processos. O primeiro é o desenvolvimento dos mercados internacionais de capitais, uma fonte de recursos que leva os países

centrais a deixar de recorrer ao Fundo. O segundo decorre do retrocesso econômico dos países africanos aliados à transição para a economia de mercado dos países que compunham o antigo bloco soviético, colocando o FMI como grande fonte de recursos externos para estes dois conjuntos de países.

Tal mudança de clientela abriu espaço para o Fundo desempenhar o papel de agência de financiamento para o desenvolvimento econômico, com a criação do *External Fund Facility* (EFF), modalidade de empréstimo que incorpora elementos de médio prazo, além de prestar maior atenção aos ajustes estruturais no lado da oferta, repercutindo no aumento numérico e de escopo das condicionalidades (Polack, 1991, p. 2; Aglietta, 2000, p. 12).

Na década de 1980, o Fundo passa a lidar com os países envolvidos na crise da dívida externa, diretamente condicionado pelos interesses dos grandes bancos e do governo americano. Neste contexto, as condicionalidades foram fortemente influenciadas pela avaliação de que a solução para o endividamento externo dependia do aumento futuro do produto em divisas, para saldar a renegociação das dívidas, levando à imposição de compromisso aos devedores com reformas estruturais e produtivas. Em 1986, a criação das modalidades de empréstimo *Structural Adjustment Facility* – SAF e *Enhanced Structural Adjustment Facility* – ESAF, introduzem os parâmetros estruturais (Dreher, 2002, p. 15), largamente usados nos países em desenvolvimento a partir da década seguinte.

As crises na Ásia, Rússia e América Latina da década de 1990, originadas em mercados de capitais com predominância de agentes privados, evidenciaram a atuação inadequada do FMI, pois seu aparato não lidava adequadamente com este novo tipo de crise³ (Aglietta, 2000, p. 13).

A natureza volátil dos fluxos de capitais leva o Fundo a valorizar os critérios de vulnerabilidade financeira (Aglietta; Moatti, 2000) e redirecionar políticas macroeconômicas e estruturais para restaurar a confiança privada, por meio de políticas monetárias de juros suficientemente altos para compensar investidores pela sua percepção de risco, aliadas a políticas fiscais contracionistas (Lopreato, 2004) e, principalmente, à interferência na definição da ordem jurídica e institucional dos países sob planos de ajuste, por meio de condicionalidades estruturais. Essas internalizam os parâmetros dos acordos de forma duradoura no tempo, mediante alterações em leis e instituições, objetivando eliminar a discricionariedade da política econômica e gerar tanto um grau pretensamente maior de certeza para as expectativas dos investidores internacionais, como um reforço da centralidade do dólar e da hegemonia política americana.

A análise das transformações históricas no papel do FMI aponta claramente que o surgimento e a aplicação das condicionalidades são determinados pelas mudanças na economia internacional. Se, na década de 1980, as condicionalidades estruturais conseguiram voltar às economias periféricas para a geração de divisas em vista da crise da dívida externa, na década de 1990, responderam aos anseios dos fluxos de capitais privados – liberalização comercial, preços, cambial, tributária, privatização, sistema financeiro, mercado de trabalho e benefícios sociais (Mussa; Savastano,

³ Diferentemente dos problemas anteriores ligados à deterioração gradual do setor externo, estes se originaram da percepção do mercado de problemas estruturais e de estoque e manifestaram-se em crises de conta capital. Neste tipo de crise, a transferência dos problemas de fluxo para os de estoque cria um ambiente em que é racional a fuga de capitais em resposta a mudanças de informação sobre os fundamentos econômicos (Gohs, 2002, p. 1-3).

1999, p. 22) – mostrando-se um importante instrumento para o reforço da subordinação e dependência dos países periféricos.

3 CONTROVÉRSIAS EM TORNO DAS CONDICIONALIDADES – EFICÁCIA, MORAL HAZARD E OWNERSHIP

A literatura aponta que a contribuição das condicionalidades para a eficácia dos programas de ajuste se dá de duas maneiras. A primeira é a melhoria das práticas estatísticas dos países, por meio da adesão a padrões internacionais, gerando informações confiáveis para o monitoramento, desenho e escolha das políticas econômicas (IMF, 2002c, p. 6), assim como para a avaliação da comunidade financeira internacional na decisão de composição de sua carteira de ativos. A segunda seria supostamente contornar o problema da existência de doadores altruísticos não comprometidos com punição dos donatários em casos de ações não implementadas, incentivando os próprios donatários a piorarem sua situação corrente na expectativa de serem ajudados futuramente pelos doadores – o chamado dilema do Samaritano (Mourmouras; Rangazas, 2004, p. 3; Federico, 2001a, p. 3).

Um primeiro conjunto de críticas à contribuição das condicionalidades para a eficácia dos programas vem de autores como Klein (2001). Ele argumenta que a imposição de condicionalidades em meio a uma crise externa pode, na verdade, diminuir a credibilidade do governo frente ao mercado privado, com o Fundo propondo programas irrealistas (IMF, 2002b, p. 2) e as autoridades dos países aceitando-as, mesmo sabendo de sua impossibilidade de implementação (IMF, 2002a, p. 18; Gilbert; Vines, 2001, p. 2), apenas para acessar os recursos financeiros.

Cordella e Dell’Ariccia (2002 e 2003) seguem na mesma direção, argumentando que, como o FMI não pode observar perfeitamente as ações dos países sob plano de ajuste, as condicionalidades tenderiam a vincular os recursos aos itens de mais fácil controle no orçamento público, gerando um *crowding-out* em ações supostamente necessárias para o sucesso do programa.

Outro conjunto de críticas vem de estudos estatísticos de autores como Galbis (2001), Dreher; Vaubel (2003) e Dreher (2004a), mostrando não haver provas empíricas de que as condicionalidades tenham reduzido ou reforçado os resultados macroeconômicos dos programas de ajuste. Outros autores abordam a questão analisando a taxa de insucesso dos programas do Fundo, relacionando-a à eficácia ou não das condicionalidades, como Buirá (2003, p. 11) e Ivanova et al. (2003, p. 3), chegando às mesmas conclusões dos estudos estatísticos das variáveis macroeconômicas.

Outra vertente de críticas enfatiza a relação entre eficácia e o número de condicionalidades. Para Erbas (2002, p. 3), os programas do FMI são desenhados e implementados em ambientes nos quais as probabilidades associadas aos resultados não são conhecidas com precisão. Assim, um conjunto de programas com poucas condicionalidades pode ser mais bem avaliado do que um programa com muitas. Já Bird (2001, p. 7) argumenta que mais condicionalidades aumentam tanto a probabilidade do país não as cumprir como o escopo para discordância entre o Fundo e o país. Para Buirá (2003), uma grande quantidade de condicionalidades leva a perda de transparência, aumento da incerteza de cumprimento dos acordos e diminuição do incentivo de comprometimento e assunção do programa pelas autoridades locais, sugerindo um *trade-off* entre o sucesso do programa e o número de critérios de desempenho.

Já o debate envolvendo a questão do *moral-hazard* assume que, como toda operação de empréstimo, as do FMI⁴ incorrem em assimetria de informação, situação que transfere o risco de *default* do país para o FMI sob a forma de não pagamento do empréstimo (Gilbert; Vines, 2001; Bird; Willet, 2004; Clark; Huang, 2001).

A ocorrência de *moral-hazard* envolvendo recursos do FMI pode assumir quatro formas: os incentivos para a implementação do programa podem ser reduzidos quando de posse dos recursos; o empréstimo pode ser interpretado como uma renda subsidiada contra choques adversos, induzindo os receptores a serem lentos na prevenção dos perigos (Dreher, 2004a, p. 9); o crescimento econômico pode ser diminuído voluntariamente para aumentar a probabilidade de aprovação do programa (Dreher, 2004a, p. 18; Ramcharam, 2003, p. 10); e os agentes privados podem ser induzidos a tomarem riscos excessivos diante da garantia de retirarem maus investimentos com recursos do FMI (Lastra, 2001, p. 18).

Não sendo possível obter informações sobre o comprometimento ou habilidade dos governos em implementar as reformas, a aceitação *ex-ante* de políticas na forma de condicionamento seria um sinal, segundo a literatura, de compromisso com as reformas acordadas (Drazen, 2002, p. 42-43). Constituiriam uma dupla proteção: ao credor, por limitar certas ações do país devedor que possam reduzir sua probabilidade de pagamento (Khan; Sharma, 2001, p. 6), e à sociedade dos países sob plano de ajuste por ser uma suposta proteção contra governos que se beneficiem do protelamento na resolução dos problemas que levaram o país à ajuda do FMI (Cordella; Dell'Araccia, 2002, p. 77).

A idéia de combate ao *moral-hazard* pelas condicionalidades é criticada em duas vertentes. A primeira aborda o desenho das medidas (Dreher; Vaubel, 2003, p. 19-20), pois enquanto as condicionalidades não forem desenhadas de forma a serem poucas, simples e transparentes, com o Fundo informando claramente o que acontecerá com os recursos caso não sejam cumpridas, dificilmente combaterão o *moral-hazard*. A segunda vertente defende a idéia de que a garantia de recursos do FMI induziria os agentes privados a um comportamento oportunista. Entretanto, Dreher (2004b) argumenta que o volume de recursos do FMI não induziria ao *moral-hazard*, pois possíveis perdas dos credores seriam sempre maiores que os recursos do Fundo (Dreher, 2004b, p. 3).

Ownership seria a adoção, por um país, das políticas impostas pelo FMI com se suas fossem (Carvalho, 2001, p. 67), ou ainda, o grau em que um país implementa reformas independentemente de qualquer incentivo provido pelo Fundo (Boughton, 2003, p. 8; Drazen, 2002, p. 37). Este conceito apóia-se no pressuposto de que os países são mais comprometidos com aquilo que é percebido como sendo próprio (Bird; Willet, 2004, p. 12).

O aumento da ênfase do Fundo no *ownership* gera um intenso debate, chegando a argumentações de autores como Calvo-Gonzales (2001, p.13-14) e Bird e Willet (2004, p. 17), para os

⁴ Para Khan e Sharma (2001, p. 8-9), os empréstimos do FMI envolvem dimensões diversas das encontradas no setor privado: desequilíbrio macroeconômico, adesão negociada do país, presença de *moral-hazard team*, no qual o *payoff* de um agente depende do esforço e interação das forças internas enquanto a negociação é feita apenas com as autoridades. Desse modo, países não possuem colaterais como os emprestadores privados, pois o *default* não leva à troca de propriedade do colateral como no mercado privado.

quais a noção de *ownership* não é um conceito operacional, porque sua verificação depende da implantação do programa (Bird; Willet, 2004, p. 15; Boughton, 2003, p. 3), ou ainda porque a assunção de responsabilidades pelo conjunto do país é igualada à de um pequeno subgrupo da sociedade (o governo), fato problemático em sociedades com múltiplos atores de interesses conflitantes (Mayer; Mourmouras, 2002, p. 23).

Um importante aspecto envolvendo a noção de *ownership* diz respeito à questão da soberania nacional. Autores como Buira (2003, p. 5), Bird e Willet (2004, p. 5) e Dreher (2002, p. 19) argumentam que é por meio das condicionalidades que os países com maior peso no Fundo impõem seus interesses ao direcionar o desenho das políticas econômicas, o que abala a soberania nacional. Conseqüentemente, a atitude de *ownership* internalizaria interesses divergentes e contraditórios aos do país sob plano de ajuste, lesando sua soberania e capacidade de autodeterminação.

Para IMF (2001a, p. 41; 2002c, p. p. 5), Leckow (2002, p. 7) e Boughton (2003, p. 8), se as condicionalidades forem desenhadas e acordadas em um processo mútuo e colaborativo, o *ownership* será reforçado, fazendo com que o país encare o programa como seu e não como uma imposição externa que ameaça a soberania nacional.

A premissa de que a elaboração e a aplicação das condicionalidades trariam um alinhamento de interesses entre o Fundo e o país sob plano de ajuste sofre várias contestações. Bird e Willet (2004) ressaltam a existência da possibilidade tanto de discordância em relação ao tempo e caminhos para alcançar os objetivos do plano de ajuste, como de não existir alinhamento aos objetivos do acordo. Outra linha de questionamento ao alinhamento de interesses provém de autores como Dreher (2004a, p. 20), Boughton (2003, p. 4) e Drazen (2002), os quais argumentam que se o acordo resulta de processo de barganha entre o governo e o Fundo, as condicionalidades não seriam necessárias, pois as mesmas políticas seriam implementadas sem o condicionamento do FMI. Além disso, nos casos de crise, a participação do conjunto da sociedade é proibitiva devido à necessidade de rapidez nas decisões (Boughton, 2003, p. 10).

Outra importante dimensão do debate que abarca a relação entre soberania e *ownership* decorre diretamente da expansão numérica das condicionalidades estruturais nos programas de ajuste (IMF, 2001a, p. 3; Khan; Sharma, 2001, p. 3). Se interpretadas como mecanismo para induzir reformas que as autoridades não fariam, ameaçando a soberania nacional diante da imposição de interesses externos, as condicionalidades diminuiriam o *ownership* (IMF, 2001a, p. 18; Drazen, 2002, p. 39). Primeiro, porque forjariam a visão de que o descumprimento de algumas, principalmente se não centrais para o programa, não irão interromper o acordo e o recebimento de novos recursos (IMF, 2001a, p. 19; Boughton, 2003, p. 11; IMF, 2002a, p. 22). Segundo, porque a falha na implementação de algumas condicionalidades pioraria a confiança no conjunto do programa e causaria reação negativa do mercado financeiro, dificultando o programa como um todo (Khan; Sharma, 2001, p. 21). Terceiro, porque existe uma ambigüidade (Goldstein, 2000, p. 8) na determinação da massa crítica de condicionalidades não cumpridas, levando a problemas para julgar como um fato positivo ou negativo um hipotético caso de não cumprimento de dez condicionalidades em um conjunto de cinquenta.

4 MUDANÇAS NAS CONDICIONALIDADES

O diagnóstico de falhas na implementação dos programas suscitou várias propostas de modernização (*streamlining*) para aumentar a efetividade das condicionalidades (IMF, 2001b, p. 6; Drazen, 2002, p. 37). Uma das sugestões de mudanças para as condicionalidades é a incorporação da pré-seleção dos países, com a liberação de empréstimos apenas àqueles que apresentassem um bom histórico em algum tipo de critério (Federico, 2001a, p. 33; Bird, 2001, p. 8). A defesa da pré-seleção deriva de dois argumentos: o do combate à certeza das autoridades locais de entrarem em renegociação ao não cumprirem um acordo (Khan; Sharma, 2001, p. 8-9), e o da criação de incentivo aos países a competirem entre si na apresentação de melhores históricos, contornando a presença de assimetria de informação por induzir à auto-seleção (Federico, 2001a, p. 33).

Um primeiro problema relevante na pré-seleção por critérios de bom desempenho, como democracia e *ownership*, seria a exclusão dos países com risco de conflito armado civil (Boyce, 2003, p. 16), os quais apresentariam grande necessidade de ajuda. Outro, levantado por Khan e Sharma (2001, p. 16) seria que, juridicamente, a estrutura cooperativa do FMI faz com que países membros, mesmo com baixa propensão a implementar programas, não possam ser excluídos dos recursos. Além do que, a exclusão poderia levá-los a sair do Fundo, conseqüentemente deixando de contribuir e se envolver com o FMI, quando a viabilidade desta instituição depende da inclusão e participação dos países (Gilbert; Vines, 2001, p. 5).

Uma proposta de alteração radical para as condicionalidades, principalmente as estruturais, é seu abandono, pois: i) não seriam necessárias diante de um rápido progresso alcançado pelo programa; ii) seus efeitos podem ser alcançados por condicionalidades em outras áreas; iii) benefícios futuros são lentos para se materializar e metas intermediárias são difíceis de estabelecer. Nesse sentido, as condicionalidades seriam de difícil manejo e muito conflitivas. Para Bird (2001, p. 11) e IMF (2002b, p. 7) o abandono é problemático diante do *moral-hazard* decorrente do pouco incentivo aos países adotarem políticas impopulares para estabilização.

Outra mudança sugerida para as condicionalidades seria passarem a ser coordenadas e monitoradas com o envolvimento de outras instituições, principalmente o Banco Mundial⁵ (IMF, 2002c, p. 7; Goldstein, 2000, p. 23; Gilbert; Vines, 2001, p. 3), permitindo que o Fundo se detenha aos aspectos macroeconômicos (IMF, 2002a, p. 40). Um empecilho para este tipo de alteração é que a adoção de condicionalidades de outras instituições, em especial do Banco Mundial, pode gerar a paralisação de programas por condicionalidades fora dos objetivos macroeconômicos do FMI (IMF, 2002a, p. 41). Além disso, a definição das condicionalidades é uma decisão unilateral do Conselho Executivo do Fundo, e este não pode delegar a outro o poder de definir as condicionalidades para o uso dos seus recursos. Ou seja, condicionalidades cruzadas são legalmente proibidas (Leckow, 2002, p. 5).

⁵ Até a década de 1970, o FMI e Banco Mundial eram competidores nos programas. Na década de 1980, a demarcação entre estas instituições perdeu nitidez, com presença de membros do *staff* de uma instituição nas missões da outra, com o FMI adotando as condicionalidades do Banco Mundial implicitamente (Dreher, 2002, p. 24).

As propostas de diminuição no número de condicionalidades visam melhorar o foco e diminuir a ingerência associada ao detalhamento das condicionalidades (IMF, 2001b, p. 6). Para Boughton (2003, p. 11), IMF (2001a) e Bird e Willet (2004, p. 2) o Fundo deveria limitar-se às áreas que têm mandato e vantagens comparativas envolvendo objetivos macroeconômicos (IMF, 2002b, p. 11).

IMF (2005a, p. 15) questiona os esforços de diminuição numérica alegando que este enfoque daria o mesmo peso a condicionalidades de diferentes importâncias, desconsiderando a tensão entre os princípios de parcimônia (restrição ao estritamente necessário) e criticidade (abordagem dos pontos centrais) quando ocorrem problemas complexos que precisam de uma aproximação em múltiplas frentes, ou ainda entre os princípios da parcimônia e transparência, substituindo-se cláusulas vagas e genéricas por um conjunto de outras que tragam uma melhor especificação das condições acordadas.

Uma importante discussão sobre possíveis mudanças nas condicionalidades deriva da adoção de indicadores de ações (*instruments-based*) e de desempenho (*outcomes-based*) (IMF, 2002a, p. 5). Os últimos dariam mais liberdade na escolha do ajuste diante da mudança de cenários, pois o desenho dos programas ficaria sob responsabilidade das autoridades, acordando apenas os resultados de certas variáveis com o Fundo (Khan; Sharma, 2001, p. 25; IMF, 2002a, p. 8). A literatura levanta alguns problemas na adoção desse tipo de indicador: como os dados estatísticos são constantemente revisados, o monitoramento e os desembolsos com foco em resultados ficam problematizados, além de trazer o perigo de tornar o FMI um emprestador pró-cíclico, quando choques exógenos impeditivos do alcance de certos resultados desejados não permitirem o acesso aos recursos quando mais necessários (IMF, 2002a, p. 10).

Passando aos indicadores de ação, a parcela (*tranche*) flexível ocorreria quando alguma ação estrutural é implementada (IMF, 2002a, p. 13), não sendo recomendável para variáveis macroeconômicas ou reformas estruturais requeridas para estabilização de curto prazo, mas sim para objetivos de médio prazo (sustentabilidade externa e crescimento). Esse indicador traz o empecilho de ligar os empréstimos ao cumprimento de reformas estruturais sem data prefixada para implantação (Khan; Sharma, 2001, p. 23), levando autores como IMF (2005a, p. 39) a argumentar que a *tranche* flexível pode trazer tanto o problema de subfinanciamento (implementar as reformas sem recursos quando justamente mais se precisaria deles) como o de sobrefinanciamento (acessar a ajuda depois de implementada a política, quando supostamente a ajuda não mais seria necessária).

Goldstein (2000, p. 74), IMF (2001a, p. 38) e Lastra (2001) sugerem que uma alternativa à adoção das condicionalidades seria a adesão dos países a padrões internacionais em certas áreas, semelhantes ao Acordo da Basileia, de forma a garantir boas práticas. IMF (2001a, p. 38) defende que uma vantagem desta medida é ter um grande grau de voluntariado (*ownership*). Já Lastra (2001) argumenta que o FMI pode desempenhar um papel regulador mais eficiente que o do Acordo da Basileia, pois é uma organização internacional formal, com grande adesão de membros e comunicação direta entre os *policy makers* de todo o mundo. O ponto fraco desta proposta é que os padrões podem não afetar os problemas do momento e, se forem vagos, podem levar a problemas de monitoramento.

CONCLUSÃO

Os países periféricos, destacadamente os latino-americanos, foram reintegrados ao circuito financeiro internacional na década de 1990, em meio a uma fase de governos eleitos alinhados com as diretrizes do Consenso de Washington. A incorporação dos ativos desses países na carteira de investimento dos grandes agentes da globalização – fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimento – criou a necessidade, encampada pela atuação do Fundo, da criação de um ambiente favorável aos investidores internacionais, combinando altos rendimentos (políticas monetárias restritivas e privatização de ativos governamentais) e baixo risco (eliminação da discricionariedade da política econômica).

O FMI passa então, no plano prático, a abandonar a pretensa neutralidade na definição das políticas econômicas nacionais, passando a uma postura ativa e intervencionista pela imposição de mais e maiores condicionalidades que intentam modificar a estrutura institucional dos países, de modo a eliminar a discricionariedade da política econômica. No plano teórico, o Fundo desloca o foco da administração da Demanda Agregada para as reformas estruturais (Carvalho, 2000), na linha do Consenso de Washington, perseguindo a liberalização financeira e comercial, além de exigir políticas pró-mercado voltadas à redefinição do papel do setor público.

São dois os sentidos das importantes mudanças de foco teórico e prático do FMI na globalização financeira. O primeiro sentido é uma clara tentativa de enquadrar as economias nacionais a um comportamento de longo prazo de sua política econômica, de forma a proporcionar tanto um maior grau de previsão que não frustre as expectativas dos investidores de ativos financeiros, como a atender aos parâmetros de funcionamento de uma economia de mercado que o circuito financeiro internacional julga correto. O *modus operandi* deste enquadramento, que elimina as possibilidades de discricionariedade da política econômica pela alteração da ordem institucional dos países, se dá pelo uso de condicionalidades estruturais que perpetuam os parâmetros de política econômica dos planos de ajuste indefinidamente, transcendendo os ciclos políticos eleitorais. É neste processo de enquadramento institucional das políticas econômicas que o FMI estimula o *ownership* dos países como estratégia para diminuir as resistências à tutela da política econômica.

O segundo sentido das mudanças de foco teórico e prático do FMI na globalização financeira é a convergência dos Estados nacionais sob plano de ajuste para o modelo de financiamento anglo-saxão, baseado nas finanças diretas internacionalizadas, reforçando a centralidade do dólar e, conseqüentemente, a hegemonia política americana.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, M. *The International Monetary Fund and the international financial architecture*. Paris: Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales (CEPII), 2000. (Working Paper, n. 8).

_____; MOATTI, S. The IMF and the challenge of global governance. *La Lettre du Centre D'etudes Prospectives et d'Informations Internationales*, Paris, n. 194, Oct. 2000.

BIRD, G. Should the IMF abandon conditionality? In: IMF – external comments and contributions on IMF conditionality. Washington D.C.: IMF, Sept. 2001.

- BIRD, G.; WILLETT, T. IMF conditionality, implementation and the political economy of ownership. *Comparative Economic Studies*, Houndmills: Palgrave Macmillan, v. 46, n. 3, p. 423-445, 2004.
- BORDO, M.; JAMES, H. *The International Monetary Fund: its present role in historical perspective*. National Bureau of Economic Research (NBER), 2000. (Working Paper, n. 7724).
- BOUGHTON, J. *Ownership and conditionality in IMF-Supported Programs*. Washington DC: IMF, 2003. (Working Paper, n. 03/191).
- BOYCE, J. *Aid, conditionality, and war economies*. Massachusetts: Political Economy Research Institute of University of Massachusetts, 2003. (Working Paper, n. 70).
- BUIRA, A. *An analysis of IMF conditionality*. Geneva, Paper prepared for the XVI Technical Group Meeting of the Intergovernmental Group of 24, Feb. 2003.
- CALVO-GONZALEZ, O. *Comments*. In: IMF - External comments and contributions on IMF conditionality. Washington DC: IMF, Sept. 2001.
- CARVALHO, F. The changing role and strategies of the IMF and the perspectives for the emerging countries. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 20, n. 1, jan./mar. 2000.
- CLARK, P.; HUANG, H. *International financial contagion and the IMF: a theoretical framework*. Washington, DC: IMF, 2001. (Working Papers, 01/137).
- CORDELLA, T.; DELL'ARICCIA, G. Limits of conditionality in Poverty Reduction Programs. *IMF Staff Papers*, Washington, DC, v.49, Special Issue, p. 68-86, 2002.
- _____. *Budget Support versus Project Aid*. Washington, DC: IMF, 2003. (Working Paper, n. 03/88).
- DRAZEN, A. Conditionality and ownership in IMF lending: a political economy approach. *IMF Staff Papers*, Washington, DC, n. 49, Special Issue, 2002.
- DREHER, A. *The development and implementation of IMF and World Bank Conditionality*. Hamburg, Hamburg Institute of International Economics (HWWA), 2002. (Discussion Paper, n. 165).
- _____. *IMF and economic growth: the effects of programs, loans, and compliance with conditionality*. Economics Working Paper Archive at WUSTL, series International Finance n. 0404004, 2004a.
- _____. *Does the IMF cause moral hazard? A critical review of the evidence*. Economics Working Paper Archive at WUSTL in its series International Finance n. 0402003, 2004b.
- _____; VAUBEL, R. *The causes and consequences of IMF conditionality*. International Finance 0309004, Economics Working Paper Archive at WUSTL, 2003.
- ERBAS, S. N. *IMF conditionality and program ownership: a case for streamlined conditionality*. Washington, DC: IMF, 2003. (Working Paper n. 03/98).
- FEDERICO, G. *Samaritans, rotten kids and policy conditionality*. Economics Working Paper Archive at WUSTL, Development and Comp Systems 0409004, 2001a.
- _____. *IMF conditionality*. Oxford: Nuffield College, University of Oxford, Sept. 2001b. (Economic Paper, n. 19).
- GALBIS, V. Comments on the IMF Paper - Conditionality in Fund-Supported Programs-Overview. In: IMF - External Comments and Contributions on IMF Conditionality. Washington, DC, Sept. 2001.
- GILBERT, C.; VINES, D. IMF conditionality. In: INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *External comments and contributions on IMF conditionality*. Washington, DC, Sept. 2001.
- GOLDSTEIN, M. *IMF structural conditionality: how much is too much?* Washington, DC: Institute for International Economics, 2000. (Working Paper, n. 01-04).
- GOHS, A. et. al. *IMF-Supported Programs in capital account crises*. Washington, DC: IMF, 2002. (Occasional Paper, n. 210).

- GUITIÁN, M. *The unique nature of the responsibilities of the International Monetary Fund*. Washington, DC: IMF, 1992. (Pamphlet Series, n. 46).
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Conditionality in Fund-Supported Programs-Policy Issues*. Washington, DC: IMF, 2001a.
- _____. *Streamlining structural conditionality: review of initial experience*. Washington, DC: IMF, 2001b.
- _____. *The modalities of conditionality—Further considerations*. Washington, DC: IMF, 2002a.
- _____. *Lessons from the real-time assessments of structural conditionality*. Washington, DC: Policy Development and Review Department IMF, 2002b.
- _____. *Guidance on the design and implementation of IMF conditionality: preliminary considerations*. Prepared by the Policy Development and Review Department. Washington, DC: IMF, 2002c.
- _____. *Guidelines on conditionality*. Washington, DC: IMF, 2002d.
- _____. *Review of the 2002 conditionality guidelines*. Washington, DC: Policy Development and Review Department, 2005a.
- IVANOVA, A. et. al. *What determines the implementation of IMF-supported programs?* Washington, DC: IMF, 2003. (IMF Working Paper, n. 03/08).
- KHAN, M.; SHARMA, S. *IMF conditionality and country ownership of programs*. Washington, DC: IMF, 2001. (IMF Working Paper, n. 01/142).
- KLEIN, P. A comment on reforming IMF's conditionality. In: IMF - External comments and contributions on IMF conditionality. Washington, DC, Sept. 2001.
- LECKOW, R. *Conditionality in the International Monetary Fund*. Paper for Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law. Washington, DC, May 7-17, 2002.
- LASTRA, R. The Bretton Woods institutions in the XXIst century. In: IMF - External comments and contributions on IMF conditionality. Washington, DC, Sept. 2001.
- LOPREATO, F. Novos tempos: política fiscal e condicionalidades pós-80. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, IE/UFRJ, v. 8, n. 1, 2004.
- MAYER, W.; MOURMOURAS, A. *Vested interests in a positive theory of IFI conditionality*. Washington, DC: IMF, 2002. (Working Paper, n. 02/73).
- MOURMOURAS, A.; RANGAZAS, P. *Conditional lending under altruism*. Washington, DC, 2004. (Working Paper, 04/100).
- MUSSA, M.; SAVASTANO, M. *The IMF approach to economic stabilization*. Washington, DC: IMF Research Department, 1999. (Working Paper, n. 99/104).
- POLACK, Jacques. The changing nature of IMF conditionality, *Essays in International Finance*, Princeton, NJ: Princeton University, n. 184, 1991.
- RAMCHARAM, R. *Reputation, debt, and policy conditionality*. Washington, DC: IMF, 2003. (Working Paper, n. 03/192).