4.

Do neoliberalismo a quê? Ascensão e queda da liberalização ditada pelo mercado e o interregno normativo ao final da década de 2000

You and I have unfinished business.

Do filme *Kill Bill Vol. 2*, roteiro e direção de Quentin Tarantino (2004).

A chegada dos anos 2000 é marcada por profecias do final dos tempos – do bug do milênio às mais diversas catástrofes apocalípticas, o peso da transição não apenas para um novo século e década, mas para uma nova contagem de mil anos da história humana, deixou os nervos mais sensíveis à flor da pele.

A década se mostrou, de fato, prolífica em catástrofes naturais. Milhares foram mortos em terremotos em 2001 na Índia e em El Salvador, em 2002 no norte da Argélia e em 2003 no Irã, onde mais de 40.000 mortos foram reportados na cidade de Bam, seu epicentro. O ano de 2004 trouxe um dos maiores desastres naturais conhecidos na história humana: o tsunami que causou estimadamente a morte de mais de 200.000 pessoas ao longo da costa de 15 países, havendo a Indonésia sofrido a perda de mais da metade destas vidas, seguida do Sri Lanka, Índia e Tailândia com a maior parte dos demais mortos contabilizados. Em 2005, a Cachemira é atingida por outro potente tremor que leva 80.000 vidas ao fim; 2008 leva outras 69.000 no sudoeste da China.

Nos EUA, aproximadamente 2.000 são vítimas do Furacão Katrina em agosto de 2005, que destruiu a cidade de Nova Orleans e deixou mais de 100 bilhões de dólares em perdas, havendo se tornado o mais custoso furacão da história americana.¹⁸ No mês seguinte, mais 11 bilhões de dólares e

¹⁸ KNABB, R, RHOME, J.; BROWN, D. (20/12/2005; atualizado em 10/08/2006 e 14/11/ 2011). “Tropical Cyclone Report: Hurricane Katrina: 23–30 August 2005” National Hurricane Center. http://www.nhc.noaa.gov/pdf/TCR-AL122005_Katrina.pdf, acesso em 23/11/2011.

aproximadamente uma centena de mortos resultam do Furacão Rita, que atingiu a costa do Golfo do México e impactou a produção das plataformas e refinarias de petróleo que populam intensamente a região, contribuindo para ampliar o estado depressivo da população e economia locais, já castigados por mais de 200.000 pessoas sem emprego e moradia na Louisiana.

Na Europa, o ano de 2003 foi marcado por uma onda de calor fenomenal, também vitimando milhares. Em 2009, a chamada gripe suína, ou vírus H1N1, circulou todo o mundo em uma legítima pandemia e estimadamente causou a morte de 12.000 pessoas.

A ação humana também perpetrou efeito catastrófico e mortal ao longo da década: o grupo terrorista islâmico Al-Qaeda faz desmoronar no dia 11 de setembro de 2001 dois dos maiores símbolos do poder dos Estados Unidos sobre o planeta: o World Trade Center em Nova York, e o Pentágono, em Arlington, cidade próxima a Washington, DC. Enquanto este último teve menos de 200 mortos em sua contabilidade, o ataque às torres gêmeas fez aproximadamente 3.000 vítimas. Aparentemente, a história retinha a capacidade de surpreender.

As intervenções no Afeganistão, justificadas por não ter o regime Talibã entregue aos EUA o líder da al-Qaeda, Osama Bin-Laden, e posteriormente no Iraque, sob alegações de o país estar avançando em programas de desenvolvimento de armas de destruição em massa, levaram ao deslocamento de dezenas de milhares de soldados americanos às áreas de combate e à morte de aproximadamente 100 mil civis, 25 mil militares afegãos e iraquianos, aproximadamente 10 mil militares americanos, ingleses e de outras forças da coalizão e outros 100 mil resistentes muçulmanos ou vinculados ao Talibã.¹⁹ Os custos da guerra aos cofres americanos estimam-se em um total acumulado de mais de um trilhão de dólares.²⁰

Ao longo de seus anos. a turbulenta década de 2000 mostra-se um momento de inflexão em direção ao desconhecido, fazendo jus à expectativa gerada pela

¹⁹ OWNl.eu (05/05/2005) The War on Terror in numbers, <http://ownl.eu/2011/05/05/the-war-on-terror-in-numbers/>, acesso em 14/05 2011.

²⁰ Cost of War to the United States. <http://costofwar.com/en>, acesso em 14/05 2011.

ruptura simbólica com o período anterior – mais do que o século, o milênio passado. O desafio aberto pelo Islã ao líder político e econômico do Ocidente é seguido em paralelo pela consolidação da união monetária europeia e por um período de forte crescimento e maior independência financeira dos países emergentes de diversas regiões do planeta: China, Brasil, Índia, África do Sul e Rússia formam o grupo que ganhou o apelido de BRICS, por suas iniciais (em inglês, S para *South Africa*). A sequência de pequenas recessões, guerra e desastres naturais nos Estados Unidos culminou na crise *subprime* que se inicia em 2007 e provoca significativa retração na economia americana, em um contágio econômico global surpreendentemente iniciado no país cujos economistas acadêmicos, de governo e de mercado eram vistos como os grandes consultores e líderes globais em desenvolvimento de políticas financeiras e macroeconômicas.

Ainda mais surpreendentemente, o desenrolar deste episódio leva economias europeias, integrantes da UE, ao perigoso flerte com o calote da dívida pública, impactando severamente toda a zona do euro, enquanto os grandes emergentes, em particular a China, são chamados a prestar auxílio através do empoderamento de um G-20 a partir da criação de seu fórum de líderes de Estado, que passaria a conduzir as discussões sobre a reestruturação da arquitetura financeira global e o resgate das economias em crise na Europa. Por deliberação deste grupo, o FMI volta ao centro da governança econômica global, tratando-se do principal veículo através do qual é disponibilizado financiamento de centenas de bilhões de dólares para recuperação da economia europeia. Segue-se na instituição a aprovação de pacotes de reformas que beneficiam seus membros emergentes e em desenvolvimento caracterizando-se sobretudo pelo recálculo de suas capacidades de financiamento e votos, medidas em cotas.

Se é certo que a década de 2000 se encerra com a novidade da força de barganha política e econômica dos emergentes, não é possível afirmar se traz consigo o fim do ciclo normativo neoliberal. Austeridade fiscal, melhores ferramentas quantitativas de gestão de risco financeiro e maior transparência na divulgação de informações ao mercado permanecem entre as recomendações do G-20, do FMI e da União Européia. Como, e por quê, se dá então o resgate da relevância do Fundo neste novo cenário, que largamente retém as velhas ideias sobre boas práticas macroeconômicas?

Argumentarei, neste capítulo, que o retorno do FMI se deve a uma confluência de interesses entre os países emergentes e os países avançados atingidos pela crise, resultando em um reconhecimento da posição de relevância dos primeiros em relação à capacidade de financiamento e volume de investimentos internacional. Se, por um lado, a instituição se mostra um mecanismo ágil para levantamento de um pacote de financiamento emergencial multibilionário em poucos dias, solucionando a urgência europeia em obter auxílio, para os emergentes, representa um fórum de grande potencial material e simbólico para exposição e ampliação formal de sua participação e importância na governança econômica global. Neste sentido, proponho ao final do capítulo que o Fundo é também resgatado em meio a um discurso que responde às críticas sofridas ao final dos anos 1990, em particular em relação à assimetria dos membros quanto às suas capacidades de decisão na instituição.

4.1

Os anos 2000 se iniciam no hemisfério norte: guerra e recessão

Em 2002, a Europa viu a conclusão da mais importante etapa do Tratado de Maastricht, quando o euro substituiu a moeda local dos países integrantes da união monetária. Em 1999, a moeda já havia sido implementada de forma virtual, referenciando os valores das mercadorias e algumas transações financeiras.

Rapidamente, o euro mostrou-se uma alternativa ao dólar como reserva cambial. Em 1998, o dólar representava 54% das reservas cambiais mundiais; no último quadrimestre de 2010, sua participação havia-se reduzido para 34%, enquanto outros 15% correspondiam às reservas cambiais em euro em todo o mundo. Cabe notar que o montante nominal de reservas cambiais totais cresceu 5,6 vezes durante o período, o que traduz-se em um volume significativo de reservas em euro no mundo.²¹

²¹ FMI. *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)*. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>, acesso em 14/05 2011.

A trajetória da transição foi relativamente suave, mas não sem sustos. O euro teve sua cotação unitária inicial estimada em aproximadamente 1,79 dólares, mas apenas para que se desse início a uma queda constante e acelerada que atingiu seu fundo somente quando a paridade entre as moedas chegou a 82 centavos de dólar por euro, em 26/10/2000. A partir deste momento, a moeda única europeia mostrou-se volátil em torno de uma média de 0,9 dólar/euro, até iniciar-se finalmente uma tendência forte de alta logo em janeiro de 2002 que elevou o euro a valor superior a 1 dólar ainda em julho do mesmo ano, para nunca mais retornar a tal patamar.²²

Para os Estados Unidos do início da década, no entanto, a desvalorização dramática do euro neste período – que implicou em redução do valor em dólar dos negócios americanos na Europa – coincidiu com a primeira recessão no país da década, também a primeira em 10 anos de acordo com o *NBER Business Cycle Dating Committee*.²³ Em março de 2000 se dá a chamada explosão da bolha ponto-com, como foi apelidada a súbita tomada de consciência da sobrevalorização das empresas relacionadas à internet, refletida na queda dramática do índice NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations), bolsa de valores vinculada sobretudo a empresas relacionadas a telecomunicações, informática e tecnologia.

Em decorrência deste evento, o mercado americano sobreaquecido recebeu do Fed, ainda sob a batuta do sucessor de Paul Volcker, Alan Greenspan, um novo tratamento recessivo à base de aumento contínuo da taxa de juros, que vai durar até o 11 de setembro de 2001, quando os ataques às torres gêmeas do World Trade Center e ao Pentágono levaram a uma rápida queda de 15% no índice geral da bolsa de valores de Nova York, o *Dow Jones Industrial Index*, e a um aumento de 1,3 pontos percentuais na taxa nacional de desemprego em apenas 3 meses, indo

²² ECB. Euro exchange rates USD. Disponível em: <http://www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref/html/eurofxref-graph-usd.en.html>, acesso em 14/05 2011.

²³ O *NBER Business Cycle Dating Committee* é o grupo do *National Bureau of Economic Research* que avalia a economia americana determinando seus pontos de inflexão que atestam o pico de um ciclo econômico e qualificam os períodos enquadrados como recessão US Business Cycle Expansions and Contractions. NBER. Disponível em: <http://www.nber.org/cycles.html>, acesso em 14/05 2011.

de já inflados 5% em outubro de 2001 para 6,3% em janeiro de 2002.²⁴ A tabela 2 (Apêndice I), retrata a evolução mensal das taxas de desemprego nacionais nos Estados Unidos.

Ainda que a economia americana vá apresentar recuperação até a nova crise das *subprimes* em 2007, os Estados Unidos enfrentaram ainda o efeito depressivo geral dos furacões Katrina e Rita em 2005, o que, associado ao peso da custosa Guerra contra o Terror que dura toda a década, tornou os anos 2000 para os americanos um período repleto de traumas.

4.2

Ressaca e recuperação: o mundo em desenvolvimento no despontar do século XXI

A América Latina ao início da década de 2000, por sua vez, ainda não se havia visto livre das recessões e crises que marcaram o final da década anterior. No Brasil, o sistema de metas de inflação veio substituir as bandas cambiais, acalmando o ânimo dos investidores estrangeiros e reduzindo a volatilidade da paridade real/dólar em torno de patamares inferiores aos do pico da crise ainda no ano de 1999, meses apenas seguidos à má desvalorização. No entanto, o ano 2000 vem trazer uma nova e poderosa fonte de desgaste ao presidente Fernando Henrique Cardoso: a necessidade de racionamento de energia elétrica, devida à conjunção de uma forte seca, depletando os reservatórios hidráulicos (fonte de mais de 90% da geração nacional), a uma década de descompasso entre o nível de investimentos no setor e o aumento do consumo, somada ainda a forte desincentivo, no ano anterior, à ampliação da capacidade termelétrica, fortemente dependente de importações de bens de capital e, à época, também de gás natural –

²⁴ E não podemos esquecer que o ano de 2001 ainda trouxe a descoberta da escandalosa e recorrente prática de fraude contábil pela Enron Corporation, seguida por outras como a Tyco International e a WorldCom, resultando em significativas perdas para os acionistas e abalo no mercado financeiro internacional, levando ao estabelecimento da nova política de governança corporativa traduzida na Lei Sarbanes-Oxley, instituída pelo governo federal americano em 30 de junho de 2002, a cujas orientações empresas do mundo inteiro cujas ações são negociadas em bolsa nos Estados Unidos foram obrigadas a se submeter.

com o real subitamente perdendo metade de seu valor frente ao dólar, a iniciativa privada desviara-se de atividades intensivas em importações.²⁵

Na vizinha Argentina a recessão econômica que havia se iniciado em 1995 começava a dar sinais de piora, em consequência das fugas gerais de capitais na América Latina após a crise do peso mexicano em 1994. Embora a inflação permanecesse em níveis extremamente baixos, o desemprego elevou-se rapidamente da já alta taxa de 12,2% em outubro de 1994 para 18,4% em maio de 1995 e só voltando a reduzir-se a patamares próximos dos 13% no último trimestre de 1997. O PIB argentino também apresentou queda de 5% entre o último quadrimestre de 1994 e o último de 1995, voltando em seguida a apresentar crescimento até o atingimento de novo pico em 1998, a partir de quando, então, retornou à tendência de baixa.

Durante a turbulenta presidência de Fernando de la Rúa, Domingo Cavallo, gestor do plano que havia sido bem sucedido em manter a inflação baixa, foi chamado a restaurar a confiança no ambiente de negócios argentino, o que fez buscando renegociação da dívida externa com o Fundo Monetário Internacional e demais credores. No entanto, a maciça fuga de capitais não se interrompeu a despeito das medidas, levando a outra providência, esta mais dramática: o chamado *corralito*, medida que impedia os saques de contas-correntes denominadas em dólar.²⁶

Em resposta ao *corralito*, a classe média argentina foi às ruas em protesto, no que ficou conhecido como o *cacerolazo* ou *panelaço*²⁷ Finalmente, Cavallo e de la Rúa pediram demissão de seus cargos, e em 2002 a conversibilidade plena peso-dólar chega ao fim. A inflação argentina, como se vê na tabela 3 (Apêndice I), sai de patamares próximos de zero para um pico de 25,9% de 2001 a 2002 e retorna posteriormente a níveis bastante inferiores, mas não tão baixos quanto

²⁵ TOLMASQUIM, M. As Origens da Crise Energética Brasileira. *Ambient. soc.* [online]. n. 6-7, p. 179-183, 2000. ISSN 1414-753X, acesso em 15/05/2011.

²⁶ ARES, C. (16/02/2002). El 'corralito' asfixia la economía argentina. *El País*. http://www.elpais.com/articulo/internacional/corralito/asfixia/economia/argentina/elpepiint/20020116elpepiint_7/Tes, acesso em 15/05/2011.

²⁷ *La Nación*. (11/01/2002) Cacerolazo en la Plaza de Mayo. <http://www.lanacion.com.ar/365732-cacerolazo-en-la-plaza-de-mayo>, acesso em 15/05/2011.

antes. O desemprego, detalhado na tabela 4 (Apêndice I), alcança novo pico em 21,5% em maio de 2002, para retornar a 15,6% em maio de 2003.

A maxidesvalorização do peso argentino, por sua vez, contagiou os países vizinhos, e particularmente o Uruguai – país que à época tinha um sistema bancário vulnerável, com alta proporção de depósitos de não-residentes, particularmente argentinos, e elevado nível de dolarização da economia em função de um regime de bandas cambiais que, de forma bem sucedida, havia controlado a inflação no país e a levado aos patamares de 4 a 5% em 2001. O país obteve a qualificação de *investment grade* das agências Moody's e Standard & Poor's em 1997 e tinha a admiração e simpatia da comunidade internacional de economistas.

O *corralito* levou a população argentina com contas correntes no Uruguai a sacar seus recursos; isto teria levado a uma percepção geral de que as reservas dos bancos em dólar não seriam suficientes para manter o câmbio estável e gerou uma corrida bancária que gradativamente degenerou a confiança dos agentes, forçando à flutuação do peso uruguaio com forte depreciação (30%) e aumento dramático da dívida pública, cujo valor era significativamente atrelado ao dólar.

Um feriado bancário de uma semana foi decretado em julho de 2002 para que as autoridades governamentais competentes definissem um plano de recuperação urgente. O resultado, neste caso, foi mais feliz, tendo sido a pronta resposta com apoio do Tesouro americano, do FMI, do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento, elaborada em conjunto com economistas uruguaio residentes e participantes das instituições, se tornando uma referência de solução de crises bancárias. Uma injeção imediata de 1,5 bilhões de dólares associada a medidas suaves de restrição aos saques bancários (ao contrário da solução dramática argentina via *corralito*) e posterior reestruturação da dívida, com adesão voluntária pelos credores, foram os pilares da estratégia bem-sucedida. O apoio internacional e particularmente pelos Estados Unidos deveu-se, segundo o economista americano John Taylor, secretário do Tesouro americano à época:

(...) it was consistent with our new policy to deal with contagion—help countries who were following good policies and who were not the cause of the crisis. Well, if

there was ever a case where a country was directly hit by a crisis in another country and was also following good policies, Uruguay was it. We were “helping Uruguayans help themselves” (...) (TAYLOR, 2007, p. 3-4)

Isto é, se na Argentina rigorosamente compromissada com a estabilidade inflacionária e paridade cambial o mercado foi pessimista e pouco amigável, no Uruguai, o consenso do mercado financeiro internacional a respeito da prudência econômica do governo, manifesto no *investment grade* concedido por duas das mais acreditadas agências de *rating* do mundo, garantiu a simpatia e interesse particularmente dos Estados Unidos.²⁸ A justificativa do então secretário do Tesouro Americano para tal discrepância era de que os uruguaios não haviam causado a crise bancária, havendo sido vítimas dos problemas vizinhos; no entanto, tal posição pode ser questionada devido à regulação do sistema bancário uruguaio tê-lo deixado extremamente vulnerável a corridas bancárias, e também, por outro lado, por ter a própria Argentina sofrido, lenta e dolorosamente, os efeitos das crises anteriores nos países emergentes, a despeito de seus esforços em cumprir com os pilares do neoliberalismo ensinado aos países em desenvolvimento, e particularmente a inglória manutenção de paridades cambiais como sinalização de credibilidade. Definitivamente, o mercado não teria recompensado o histórico de bom-comportamento argentino (VESTERGAARD, 2008, p. 19).

No Brasil, a sequência formada pela maxidesvalorização do real em 1999 somada ao racionamento de energia e crises cambiais nos países vizinhos explodiu em insegurança quanto aos resultados das eleições presidenciais de 2002, quando Fernando Henrique Cardoso já não mais poderia concorrer e o candidato de oposição já veterano de 3 eleições seguidas, Luiz Inácio Lula da Silva, parecia finalmente mostrar-se favorito. A indústria temia que Lula

²⁸ Ainda segundo Taylor, o governo americano teria mesmo dado uma *chave de galão* (*arm twisting*) no FMI para que apoiasse um plano distinto do originalmente proposto pela instituição às autoridades uruguaias: “To finance the deposit-backing plan, we had to go to the IMF and make the case that this plan would work. We figured we would need about \$1.5 billion. If the IMF agreed to the \$500 million, the remaining amount, we hoped, could be lent by the World Bank and the Inter-American Development Bank (IDB). We argued that this plan was far superior to the original IMF idea, and in the end we persuaded the IMF management and staff. Quite candidly, it took a lot of arm-twisting, but the case was debated professionally. Once the IMF was on board, I placed calls to Enrique Iglesias and Jim Wolfensohn, then presidents of the Inter-American Development Bank and the World Bank. They both readily agreed to provide the remaining support.” (TAYLOR, 2007, p. 2-3).

colocasse em prática o discurso de tonalidade socialista que o caracterizou no despontar de sua vida sindical e política, o que fez novamente disparar o capital para fora do país, elevando a taxa de câmbio de 2,41 reais por dólar em janeiro a 3,89 em setembro de 2002.²⁹

Passados estes primeiros anos, os cinco que se seguiram foram de maior estabilidade e prosperidade para todos, ao menos no que dizia respeito à economia internacional. O crescimento econômico chinês e a recuperação das recessões e crises que tiveram lugar nos primeiros dois anos da década levaram ao reaquecimento da oferta e demanda mundiais, com aumento dos preços gerais de commodities (excluindo-se combustíveis) da ordem de 81% e do PIB mundial em 25,5% no período 2002-2007. Ainda, a taxa de crescimento médio anual entre países emergentes e em desenvolvimento foi de 7,4%, enquanto nas *economias avançadas* a média foi de 2.7% ao ano.³⁰ A produção mundial atingiu novo patamar de integração, com a terceirização internacional de prestações de serviços como telemarketing e o reposicionamento da indústria de bens de consumo duráveis e não-duráveis, inclusive de alta tecnologia, que passa a fabricar seus componentes e mesmo completar a montagem de seus produtos em múltiplas regiões do mundo, arbitrando entre as regulações mais flexíveis e impostos a pagar mais convidativos e reduzindo custos apesar da crescente distância até os consumidores finais ou mesmo entre as etapas de produção. O desenvolvimento da rede mundial – *world wide web* – aumentou a velocidade das trocas de informação e de todos os tipos de transações.

A passagem deste tempo foi gestando um FMI mais e mais silente no mundo em desenvolvimento. O Brasil e a Argentina chegam a pagar-lhe integralmente suas dívidas equivalentes respectivamente a 15,46 e 9,6 bilhões de dólares em dezembro de 2005; a Rússia fez o mesmo meses antes, em janeiro, com sua dívida remanescente de 3,3 bilhões. A atitude foi comum entre os emergentes que, em razão da crise asiática, deram início a uma nova estratégia de

²⁹ Fonte: BCBI, Boletim, Seção Balanço de Pagamentos (BCB Boletim/BP), acesso em 21/04/ 2011.

³⁰ FMI. Commodity Non-Fuel Price Index includes Food and Beverages and Industrial Inputs Price Indices e Gross domestic product, constant prices. *World Economic Outlook Database*, abril 2011.

auto-suficiência em relação a financiamento externo, particularmente do FMI (CHWIEROTH, 2010, p. 246; BEST, 2008a, p.10).

Ainda em 2005, em conjunto com a Associação Internacional para o Desenvolvimento do Banco Mundial e o Fundo para o Desenvolvimento Africano, a Iniciativa Multilateral de Alívio da Dívida (*Multilateral Debt Relief Initiative – MDRI*), uma proposta do G-8 (G-7 e Rússia) para que estas instituições perdoassem 100% da dívida remanescente de países participantes do programa para Países Pobres Altamente Endividados (*Heavily Indebted Poor Countries – HIPC*) com renda per capita anual inferior a 380 dólares e devida até 31/12/2004 (condicional a que estes países apresentem desempenho macroeconômico satisfatório, políticas de redução de pobreza e gerenciamento adequado de gastos governamentais). Uma vez completados os requisitos para ingresso na iniciativa, os países passariam a ter um espaço ampliado de ação política e liberdade na alocação de seus dispêndios, visto que passariam por uma espécie de “graduação” (*completion*), quando se estabeleceria que haviam completado as pré-condições macroeconômicas e fiscais indicadas e teriam a verba destinada ao pagamento dos empréstimos qualificados irrevogavelmente liberada. Qualificar-se para o MDRI equivalia, portanto, a obter do Fundo um passe livre das amarras dos programas de ajuste estrutural, em uma sinalização da instituição de que creditava maior confiança a estes países que tinha como efeito, no entanto, ainda maior redução em seu papel consultivo e supervisorio (TAN, 2007).³¹

Como se viu também no capítulo anterior, a crise asiática – em países cujo crescimento havia sido atribuído pelo Diretor do FMI à época Michel Camdessus a boas políticas, cuidado macroeconômico, investimento em capital humano (CAMDESSUS, 1997 *apud* MOSCHELLA, 2010, p. 107), para posteriormente

³¹ Críticos da iniciativa do Fundo, por sua vez, irão argumentar que a obrigatoriedade da participação no HIPC para que se chegasse à qualificação para o MDRI implicava justamente em um incentivo adicional para que os países se alinhassem aos padrões de aceitação do FMI, enfocando a etapa *completion*; outros vão observar que, ao longo dos anos, o nível de endividamento dos países envolvidos nos programas não parou de aumentar – ver Leo (2009); em outros casos, argumenta-se que o fim da dívida não deve ser uma função-objetivo de política desenvolvimentista, visto que o endividamento, entre outros instrumentos, é uma fonte legítima de recursos para investimento em educação, saúde e saneamento básico, cujo retorno no longo prazo seria superior a montantes a pagar em juros – ver Addison (2006). De o modo, a instituição acena àqueles que lhe são mais dependentes e sujeitos às condicionalidades impostas em troca de auxílio com a possibilidade formal de um tipo de liberdade que, se outorgada, era irrevogável.

serem acusados de perseguirem *modelos de política industrial insustentáveis* e mesmo de favorecimentos ilícitos (relembra VESTERGAARD, 2004; CHWIEROTH, 2010; BEST, 2008a) – sinalizou as limitações do FMI diante do sistema financeiro internacional tal como se havia desenvolvido nas últimas décadas, não havendo sequer levado ao dito “efeito credibilidade” que decorreria do suporte oferecido pelo Fundo, isto é, a um suposto fluxo aumentado de aportes na forma de empréstimos e capitais incentivado pela boa sinalização que decorreria do apoio do FMI (ITO, 2007 *apud* MOSCHELLA, 2010, p. 107). Assim, o distanciamento do Fundo das economias pobres, em desenvolvimento e emergentes integra um espectro maior de mudanças decorrentes do trauma financeiro do final dos anos 1990.

Efetivamente, o papel centralizador da instituição foi largamente substituído à época, por fóruns descentralizados de discussão de políticas econômicas e financeiras – o G-7, grupo encarregado de liderar a transição para a Nova Arquitetura Financeira, frequentado pelos Estados Unidos, Japão, Alemanha, Reino Unido, França, Itália e o Canadá; o *Financial Stability Fórum* (FSF), que respondia ao G7 e era composto também dos mesmos países-membros; e o G-20, grupo que, quando de sua criação, tinha participação restrita aos ministros da fazenda e banqueiros centrais de países avançados e emergentes, além do Banco Mundial e do próprio FMI.³² Tendo como principal iniciativa a padronização, nos termos de *boas práticas*, da estruturação e divulgação de informações financeiras (a *Standards and Codes Initiative*), as mudanças relegaram ao Fundo o papel de desenvolver e disseminar padrões no campo da *transparência política* (*policy transparency*): disseminação de informações e transparência em política fiscal, monetária e financeira. Para as demais categorias de práticas – garantia de integridade financeira e do mercado – outras organizações, como o Comitê da Basileia (supervisão bancária), a IOSCO (securitização), a IASC (contabilidade) e o Banco Mundial (governança corporativa), entre mais algumas, eram encarregadas de desenvolver e buscar a adoção dos códigos de boa-conduta de sua responsabilidade (VESTERGAARD, 2008, p. 10).

³² Posteriormente, em 2008, o G-20 passa a ser frequentado pelos líderes de Estado dos países membros. Voltarei atenção a esta transição ainda neste capítulo.

A *liberalização ordenada* preconizada por Michel Camdessus era substituída por um novo paradigma, em que o mercado e seus principais agentes ditariam as necessidades de regulação, que seriam empregadas de forma suave e institucionalmente descentralizada, no que se pode chamar *liberalização ditada pelo mercado* (MOSCHELLA, 2010). Os anos de prosperidade mundial no período 2002-2007 pareciam apontar para uma decisão acertada. Enquanto os Estados Unidos se recuperavam dos difíceis anos de 2000 e 2001 e a Europa colhia os frutos da integração bem-sucedida, as economias emergentes e em desenvolvimento mostravam-se estáveis e cresciam velozmente.

4.3

Hipotecas e o toque de Midas às avessas: a re-legitimação do FMI nos últimos anos da década de 2000

A primeira década do novo milênio avança com uma surpresa, mostrando-se muito diferente das duas anteriores – ou talvez das muitas outras que a antecederam, indicando, ao final das contas, que o século XX talvez tenha efetivamente se encerrado em 31 de dezembro de 2000, e não nos primeiros anos dos 1990 como tantos disseram (como HOBBSAWN, 1995) – trazendo ao epicentro das turbulências financeiras internacionais os Estados Unidos. Curiosamente, à medida que se foi avançando ao longo do período, foi possível observar economias em desenvolvimento e emergentes cada vez menos impactadas pelo contágio da crise americana.

A liberalização ditada pelo mercado, com sua doutrina de supervisão descentralizada, focada em divulgação padronizada e voluntária de informações, teve como efeito a proliferação, ao longo da década, de criativos instrumentos financeiros de alto risco, mascarado em pacotes mistos de dívidas de qualidades as mais diversas – e em muitos casos, amplamente duvidosas – securitizadas em títulos repassados a investidores de todo o mundo. Como se sabe, a pedra angular do processo iniciado em 2007 foram os chamados títulos *subprime* atrelados a hipotecas.

Nos Estados Unidos, as instituições financeiras ofereciam hipotecas a seus clientes atreladas a parcelas com pagamento de juros fixos por um período inicial, e variáveis até o final do empréstimo. Estas hipotecas eram incorporadas em pacotes de títulos securitizados (*mix* de dívidas atreladas a ativos) ou em outros tipos de instrumentos, e acreditava-se que o risco de *default* – não-pagamento – era controlado pelo fato histórico de que os preços dos imóveis subiam continuamente havia 15 anos, isto é, o credor seria compensado pelo aumento do valor do ativo que garantia seu empréstimo. Em 2006, no entanto, a imprudência mostrou-se evidente à medida que as taxas de juros de mercado nos Estados Unidos começaram a aumentar, a demanda por imóveis a diminuir e seus preços, a declinar: as hipotecas foram tornando-se mais pesadas e deixando de ser pagas, quando em paralelo os imóveis perdiam valor, desmontando a lógica de contenção de risco que tinha como premissa a compensação do *default* pela valorização do ativo (MOSCHELLA, 2010, p. 128-130).

O efeito em cascata sobre os mercados financeiros mundiais foi devastador, tendo como efeito a declaração de falência de instituições como o Lehman Brothers e o resgate das instituições Fannie Mae (*Federal National Mortgage Association*) e Freddie Mac (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*), que passaram à tutela do Governo Federal americano e receberam mais de 135 bilhões de dólares de seu Tesouro, enquanto resgates a outras empresas financeiras e automotivas adicionaram 50 bilhões à conta.³³ O programa criado em outubro de 2008 e assinado pelo Presidente da República como parte do Ato Emergencial de Estabilização Econômica³⁴ para alívio dos males ensejados pelos ativos problemáticos – TARP (*Troubled Asset Relief Program*) autorizava o Tesouro americano a despender até 700 bilhões de dólares na empreitada.³⁵

Já o Banco da Inglaterra permitiu, em um plano de resgate estimado em 50 bilhões de libras (60 bilhões de dólares à época) que as instituições financeiras

³³ Davidson, P. (22/10/2010) Fannie, Freddie bailout to cost taxpayers \$154 billion. USA Today. Disponível em: http://www.usatoday.com/money/economy/housing/2010-10-21-fannie-mae-fred-die-mac-bailout_N.htm, acesso em: 28/05/ 2011.

³⁴ *Emergency Economic Stabilization Act of 2008* – EESA, Division A of Public Law 110-343.

³⁵ The CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE of the United States of America. *The Troubled Asset Relief Program: Report on Transactions Through December 31, 2008*. Washington, D.C, 2009.

britânicas trocassem seus títulos indesejáveis por outros, emitidos pelo governo e descontados de 10 a 30% do valor da dívida original, mas com risco baixo e aceitação no mercado.³⁶

Sobre o contraste entre as respostas sugeridas pelo Tesouro americano e pelo FMI na década anterior para as crises financeiras nos países em desenvolvimento e a pelos EUA e Banco Central Europeu em 2007/2008, Joseph Stiglitz nota a imensa tolerância com instituições e empresas que mostraram-se irresponsáveis na manutenção de seus riscos, recebendo dos governos federais bilionários pacotes de resgate no que em sua visão representa um caso clássico de risco moral, isto é, de incentivo à continuidade da gestão irresponsável:

The contrast between the IMF/US Treasury advice to East Asia and what has happened in the current sub-prime debacle is glaring. East Asian countries were told to raise their interest rates, in some cases to 25%, 40%, or higher, causing a rash of defaults. In the current crisis, the US Federal Reserve and the European Central Bank cut interest rates. Similarly, the countries caught up in the East Asia crisis were lectured on the need for greater transparency and better regulation. But lack of transparency played a central role in this past summer's credit crunch; toxic mortgages were sliced and diced, spread around the world, packaged with better products, and hidden away as collateral, so no one could be sure who was holding what. And there is now a chorus of caution about new regulations, which supposedly might hamper financial markets (including their exploitation of uninformed borrowers, which lay at the root of the problem.) Finally, despite all the warnings about moral hazard, Western banks have been partly bailed out of their bad investments (STIGLITZ, 2007).

De fato, a resposta eleva a outro nível o que se deu no episódio referente ao resgate do *hedge fund* LTCM: como já se viu no capítulo anterior, apesar do envolvimento governamental e da caracterização de um incentivo à gestão irresponsável, não houve, naquele caso, desembolso pelo Tesouro americano – apenas orquestrou-se um grande resgate que se deu pelos principais interessados,

³⁶ McLachlan, M. Bank of England unveils £50bn mortgage bailout, 21 abr. 2008. Times Online. Disponível em: http://business.timesonline.co.uk/tol/business/industry_sectors/banking_and_finance/article3787633.ece, acesso em: 28/05/2011.

e não diretamente pelo poder público. Ainda, a partir da crise americana, o FMI suavizou seu olhar sobre gastos governamentais, sobretudo em pacotes de recuperação econômica pós-recessão.

Em resposta à crise econômica iniciada nos EUA em 2007, o Fundo criou uma linha de crédito chamada Flexível (FCL – *Flexible Credit Line*), cujos desembolsos não são vinculados a nenhuma espécie de condição ou faseamento, a partir do momento da aprovação do empréstimo ao país. Em maio de 2009, os critérios estruturais de performance foram descontinuados de todos os auxílios prestados pelo Fundo. As reformas estruturais foram mantidas parte dos programas apenas quando consideradas absolutamente críticas à recuperação do país. Ainda, o FMI não mais emitiria documentos formais declarando sua *tolerância* a eventuais descumprimentos de medidas mutuamente acordadas, reduzindo a exposição do país tomador do empréstimo ao julgamento público.³⁷

A aderência de países como o México, a Polônia e a Colômbia a esta facilidade foi considerada mais um sinal de aceitação da legitimidade da instituição em seu papel central na governança financeira global, em particular se visto em contraposição ao ocorrido após a crise asiática quando o Fundo criou, de forma similar, uma linha de crédito chamada Contingente (CCL – *Contingent Credit Line*) a qual nenhum país integrou (MOSCHELLA, 2010, p. 152).

O Fundo ainda enfatiza seu papel em reforçar redes sociais domésticas e auxiliar os mais pobres, dobrando seus limites de acesso ao crédito e relaxando metas fiscais em uma média de 2% do PNB para países da África Sub-saariana em 2009. Igualmente contempladas com benevolência foram as expectativas inflacionárias.

Em suma, se a resposta do FMI à crise pode, como parece sugerir Stiglitz, tratar-se de um reforço sutil ao regate pelo governo das instituições financeiras privadas americanas como estratégia tecnicamente legítima para contenção dos efeitos da crise, nota-se novas políticas com potencial de conquistar o suporte dos emergentes e países em desenvolvimento por meio da concessão a alguns aspectos

³⁷ FMI *A Changing IMF – Responding to The Crisis*.
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/changing.htm>. acesso em: 01/05/ 2009.

particulares das críticas do passado na formulação dos pacotes de apoio criados posteriormente à crise americana. Neste sentido, o conteúdo dos ataques ao Fundo no final da década de 1990 – insensibilidade quanto às necessidades de emprego e crescimento dos países pobres, uso dos financiamentos como estratégia de exercício excessivo de autoridade sobre os governos nacionais que recorriam ao auxílio da instituição – é insumo para o posicionamento de um novo FMI, que tem sua nova direção justificada por ter compreendido e assimilado as lições do passado. Assim, a orientação renovada da instituição refletiria a confluência dos diversos interesses dos Estados-membros, possível através de um argumento técnico, politicamente neutro.

Ainda, a percepção manifesta pelo próprio Fundo sobre as causas da crise *subprime* foi similar à do consenso que se formava entre economistas profissionais de mercado, acadêmicos e vinculados a atividades governamentais: a falta de uma supervisão centralizada dos mercados financeiros, a regulamentação leve e ditada pelo mercado e a inexistência de um corpo coordenador das ações preventivas e de controle da crise teriam sido os principais causadores do transtorno de imensas dimensões, visto que não havia incentivos suficientes, providos pelo mercado, para que a qualidade do crédito e o dimensionamento de seus riscos se desse de forma cautelosa o suficiente, isto é, os agentes privados não foram capazes de avaliar adequadamente o valor da estabilidade sistêmica, que, segundo o Fundo, é um bem público (MOSCHELLA, 2010, p. 136-137).

Tal perspectiva é reforçada pela interpretação de que a baixa aderência dos países à *Standards and Codes Initiative* indicava que os próprios agentes de mercado não teriam se interessado nela, pois, em caso contrário, teriam exercido pressão sobre as economias com baixa adesão à iniciativa – por exemplo, através de redução de seus capitais investidos devida a uma aumentada percepção de risco – o que não ocorreu (VESTERGAARD, 2008, p. 14-15; BEST, 2008a, p. 7-8). Assim, o argumento em favor de um novo movimento de centralização da coordenação econômica teve efetivamente forte respaldo na legitimação técnica, por meio de um consenso compartilhado sobre a falência do modelo de liberalização ditada pelo mercado.

Se a crise americana já foi impulso de relevância ao reposicionamento do FMI na ordem financeira mundial, o início do ano de 2010 traz ainda mais força ao Fundo, com a instabilidade iniciada com os temores do mercado de um *default* no pagamento da dívida soberana da Grécia. O país, havendo sido largamente afetado pela crise de 2007-2009, já tradicionalmente apresentava déficits fiscais elevados, situação que aprofundou-se significativamente nos últimos anos da década de 2000. Sofrendo revisões dos *ratings* de sua dívida, a Grécia anunciou medidas de austeridade que não foram suficientes para evitar a necessidade de que recorresse, em maio de 2010, a um pacote de resgate da União Europeia em conjunto com o Fundo Monetário Internacional, totalizando 110 bilhões de euros (159 bilhões de dólares à época), cuja primeira parcela foi paga antes ainda do dia 19 de maio, a tempo do vencimento próximo de alguns títulos do governo grego. A severidade das medidas anunciadas pela Grécia em resposta ao auxílio externo incluiu o congelamento de pensões por 3 anos, a redução dos salários de servidores públicos e o aumento dos principais impostos sobre vendas em 2% (de 21 para 23%), sinalizando o compromisso com o pagamento da dívida pública e do empréstimo salvatório.³⁸

Apresentando-se novamente em posição crítica, Joseph Stiglitz indicou a lentidão da União Europeia em apoiar a Grécia em crise, como que prevendo protestos que emergiram logo em seguida ao anúncio das medidas e interpretavam a explosão da crise e o pacote de resgate engendrado pelo FMI e UE como um arranjo que legitimava as medidas dramáticas de austeridade, além de acusar os governos envolvidos e a instituição financeira de excessiva deferência às agências privadas de *rating* de crédito, cujos posicionamentos pessimistas contribuíram significativamente para aumento da gravidade da situação grega percebida pelo mercado.³⁹ Assim, apesar da sinalização de alívio em relação aos gastos

³⁸ Ver THESING, G.; KRAUSE-JACKSON, F. (03/05/2010) Greece Faces 'Unprecedented' Cuts as \$159B Rescue Nears, <http://www.bloomberg.com/news/2010-05-02/greece-faces-unprecedented-cuts-as-159b-rescue-nears.html>, *Bloomberg*, e HOPE, K. (02/05/2010) EU puts positive spin on Greek rescue. Disponível em: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/08a87e4e-55c4-11df-b835-00144feab49a,s01=2.html#axzz1P6Acysdo>, *Financial Times*, ambos acessos em 12/06/2011, entre outras diversas notícias disponíveis à época.

³⁹ STIGLITZ, J. E. A Principled Europe Would not leave Greece to Bleed, 25 jan. 2010. Disponível em: <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2010/jan/25/principled-europe-not-let-greece-bleed>, *The Guardian*, acesso em 12/06/2011.

governamentais e metas macroeconômicas em países mais pobres, o Fundo intervém no centro da Europa com reforço aos pilares do ajuste neoliberal, particularmente a contenção feroz de gastos públicos – inclusive por meio de redução de salários e indiretamente através da redução de benefícios fiscais concedidos a empresas e pessoas físicas – em sinalização ao mercado de seu firme compromisso com o reajuste e o pagamento da dívida.

Logo a seguir, o FMI é chamado à Irlanda, e depois, a Portugal, sempre em conjunto com a União Europeia. Os pacotes de resgate foram respectivamente de 85 e 78 bilhões de euros, igualmente providenciados via o tripé *European Financial Stability Facility* (EFSF) – uma entidade de propósito específico que pode levantar empréstimos junto aos membros da UE via emissão de títulos em até 440 bilhões de euros; o *European Financial Stabilisation Mechanism* (EFSM) – um fundo com 60 bilhões de euros; e o FMI, com aporte indicado de até 250 bilhões de euros. O colchão de suporte à economia europeia e suas dívidas soberanas em crise, anunciado no dia 9 de maio de 2010 em conjunto com o pacote de apoio à Grécia pelo Conselho da União Europeia. O comunicado à imprensa referente ao arranjo faz referência significativa à parceria e alinhamento às políticas de condicionalidade e propostas de austeridade fiscal tais como indicadas pelo Fundo Monetário Internacional, como se nota:

Third, we have decided to establish a European stabilisation mechanism. The mechanism is based on Art. 122.2 of the Treaty and an intergovernmental agreement of euro area Member States. Its activation is subject to strong conditionality, in the context of a joint EU/IMF support, and will be on terms and conditions similar to the IMF.

Art. 122.2 of the Treaty foresees financial support for Member States in difficulties caused by exceptional circumstances beyond Member States' control. We are facing such exceptional circumstance today and the mechanism will stay in place as long as needed to safeguard financial stability. A volume of up to EUR 60 billion is foreseen and activation is subject to strong conditionality, in the context of a joint EU/IMF support, and will be on terms and conditions similar to the IMF. The mechanism will operate without

prejudice to the existing facility providing medium term financial assistance for non euro area Member States' balance of payments.

In addition, euro area Member States stand ready to complement such resources through a Special Purpose Vehicle that is guaranteed on a pro rata basis by participating Member States in a coordinated manner and that will expire after three years, respecting their national constitutional requirements, up to a volume of EUR 440 billion. The IMF will participate in financing arrangements and is expected to provide at least half as much as the EU contribution through its usual facilities in line with the recent European programmes (CEU, 2010).

O próprio G-20, por sua vez, estabeleceu, ainda em abril de 2009, na esteira das discussões suscitadas pela crise *subprime*, a relevância de uma economia global aberta e do livre-mercado na recuperação das finanças mundiais:

We believe that the only sure foundation for sustainable globalisation and rising prosperity for all is an open world economy based on market principles, effective regulation, and strong global institutions (G-20, 2009, § 3).

Diante destas constatações, ainda não parece ser possível falar da emergência de um novo consenso que ultrapasse o neoliberalismo; de fato, o momento se assemelha a um *interregno*, em que são observáveis sinalizações tanto em direção a uma maior flexibilidade quanto aos gastos governamentais quanto a uma renovação da resposta tradicional ortodoxa, por meio de argumentos em direção a maior austeridade fiscal como âncora de credibilidade política e recuperação. Ainda, apesar de ter sido reconhecida a culpa dos países avançados e das práticas de mercado financeiro que teriam originado a crise, a comunidade internacional permanece flertando com a noção de que ainda mais transparência e modelos quantitativos de mensuração de risco mais precisos trariam a estabilização financeira (HELLEINER, 2010, p. 631; BEST, 2008a, p.19-22):

Strengthened regulation and supervision must promote propriety, integrity and transparency; guard against risk across the financial system; dampen rather than amplify the financial and economic cycle; reduce reliance on inappropriately risky sources of financing; and discourage excessive risk-taking (G-20, 2009, § 14).

A grande diferença em relação ao presente momento e aos momentos de crise anteriores não é a formação de um novo consenso sobre melhores práticas de gestão pública financeira e macroeconômica, mas a posição privilegiada dos emergentes tanto em relação aos efeitos da crise, bastante minimizados em seus territórios, quanto na determinação da agenda de reformas.

A seguir, analisarei o novo papel das economias emergentes na determinação da agenda de reformas. Em seguida, argumentarei que o suporte ao resgate do FMI como instrumento central às ações de reforma propostas seria uma manobra mutuamente benéfica, que possibilita (i) por um lado, o levantamento de grandes volumes de financiamento aos debilitados países europeus em risco de moratória, protegendo toda a zona do euro de um colapso econômico e (ii) por outro, a formalização da nova posição econômica dos emergentes na economia mundial a partir de uma reforma na governança do próprio FMI, outorgando-lhes maior capacidade de decisão e financiamento no âmbito da instituição. Isto é tornado possível através de um discurso de correção das distorções no mecanismo de distribuição de cotas, de forma a torná-lo mais inclusivo e representativo em relação aos emergentes, países em desenvolvimento e mesmo as nações mais pobres, que remete a um resgate do ideal de autonomia que suporta o multilateralismo, como vimos no capítulo 2, e se teria evidenciado em heteronomia ao final da década de 1990, como vimos no capítulo 3. Este movimento de realinhamento das capacidades de decisão se justifica tanto política quanto tecnicamente por refletir um aumento da independência financeira dos emergentes frente à Europa e Estados Unidos, e eticamente – uma ética que valoriza a autonomia dos membros como condição para a legitimidade das decisões conjuntas – por garantir um mínimo de voz aos Estados mais pobres.

4.4

Um novo jogo? O crescimento emergente e sua influência na nova agenda de reformas na governança econômica global

O papel central dado ao G-20 no pós-crise *subprime* revela o surgimento de uma nova circunstância política global – o reconhecimento da dependência de alinhamento e consenso dos emergentes em relação aos interesses dos países

centrais. O grupo veio a substituir, em novembro de 2008, a atribuição do G-7 em reformar a governança econômica global, deixando de tratar-se de um grupo formado por banqueiros centrais e ministros da fazenda e passando a ter em suas cadeiras os chefes de Estado (HELLEINER, 2010, p. 630). Logo em seguida, em abril de 2009, o *Financial Stability Forum* teve seu grupo de membros ampliado para todos os integrantes do G-20 e foi renomeado *Financial Stability Board* (HELLEINER, 2010, p. 631), quando então decidiu-se também pelo seu vínculo com o FMI, cuja relevância na governança global foi reforçada pelo G-20 (MOSCHELLA, 2010, p. 150-151; G-20, 2009, § 15-20).

O estímulo ao retorno do FMI a um papel de relevância na concepção, apoio financeiro e supervisão das reformas à arquitetura financeira internacional foi oriundo tanto dos Estados Unidos quanto da União Européia e dos países emergentes representados no G-20. Que razões seriam subjacentes a este interesse na instituição?

Com 187 membros e já mais de 60 anos de história, o FMI, assim como as demais instituições multilaterais fundadas no pós-Segunda Guerra Mundial, tem se mostrado um arranjo sólido e perene, havendo enfrentado ao menos duas crises de legitimidade desde sua criação: o fim do sistema Bretton Woods e o fim do ciclo de liberalização ordenada ao final dos anos 1990. Através do FMI, o G-20 propôs a alocação generalizada, em proporção às cotas de cada membro, de 250 bilhões de dólares em *SDRs*, resultando em um efetivo aumento de reservas nacionais a baixo custo.⁴⁰ Em abril de 2009, em Londres, o G-20 propôs e se comprometeu a apoiar financeiramente a ampliação dos recursos do FMI em até 750 bilhões de dólares, significando triplicar os volumes disponíveis até aquele momento.⁴¹ Nesta mesma reunião, ainda, o FMI foi convocado a implementar até janeiro de 2011 as reformas na governança e na divisão de cotas da instituição acordadas em abril de 2008 (G-20, 2009, § 20),

⁴⁰ FMI. General and Special SDR Allocations. <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/proposal/2009/0709.htm>, acesso em 07/11/2011.

⁴¹ FMI. IMF Resources and the G-20 Summit. <http://www.imf.org/external/np/exr/faq/sdrfaqs.htm>, acesso em 07/11/2011.

De fato, em 15 de dezembro de 2010, a Assembléia de Governadores do Fundo aprovou o pacote de reformas em questão, consistindo em um aumento de 100% no total de cotas e em um realinhamento de sua distribuição de forma a refletir maior participação das economias emergentes. Através dessa reforma, dependente apenas da formalização pelos países membros, será efetivada a ampliação dos recursos do Fundo para aproximadamente 767 bilhões de dólares, além de um realinhamento de 6% das cotas de países sobre-representados para países sub-representados, destacando-se o novo posicionamento dos BRIC, que passariam a figurar entre os 10 maiores sócios da instituição.⁴² Nomeadamente de igual importância em relação ao alinhamento de cotas, entre os objetivos da reforma aprovada inclui-se um mecanismo que amplie, no Fundo, a voz de países de baixa-renda (FMI, 2008, p. 1).

Subsidiando as reformas tangentes ao realinhamento de cotas, foi desenvolvida uma nova fórmula de cálculo de atribuição de cotas, em substituição às 5 fórmulas vigentes desde a última alteração no cálculo, em 1983.⁴³ O objetivo declarado da mudança consiste em tornar mais transparente e simples a *captura das posições relativas dos membros na economia global*, de forma a que as decisões produzam resultados legítimos perante seus membros:

In considering the new quota formula, the Board has been guided by the request from the Board of Governors that the new formula provide a simpler and more transparent means of capturing members' relative positions in the global economy. In addition, the Executive Board has taken into account the need for the new formula to be consistent with the multiple roles of quotas; to be feasible to implement statistically; and to produce results that are broadly acceptable to the membership (FMI, 2008, p. 2).

A nova fórmula não teria sido suficiente para atingir os resultados almejados pelo FMI; países integrantes do G-7, como os Estados Unidos, a Alemanha, a Itália e o Japão, abriram mão do aumento em sua proporção de cotas

⁴² FMI. IMF Quotas. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/quotas.htm>, acesso em 07/11/2011.

⁴³ FMI. Reform of IMF Quotas and Voice: Responding to Changes in the Global Economy. <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2007/041307.htm>, acesso em 07/11/2011.

que excedesse o necessário para a preservação de seus percentuais de voto pré-reforma. A ênfase na ampliação da representação dos países pobres e o ajuste voluntário nas cotas de alguns países sugere uma questão ética, e não apenas o retrato adequado do poder econômico relativo dos membros, visto que em tese a fórmula o capturaria sem a necessidade de ajustes adicionais.⁴⁴ Esta revisão de cotas (a Décima Quarta) tinha conclusão prevista para 2013, e sua implementação foi adiantada em dois anos por exigência do *International Monetary and Financial Committee* - IMFC, grupo responsável por reportar à Assembléia de Governadores do FMI e integrado pelos banqueiros centrais e ministros da fazenda das economias do G-20, com as demais instituições participantes da arquitetura financeira internacional como observadores.

Os países emergentes aprenderam, após a crise asiática, a valorizar um maior grau de independência política e financeira. Suas reservas, como já se viu anteriormente, aumentaram de forma significativa – a China hoje detém impressionantes 3,2 trilhões de dólares⁴⁵, enquanto o Brasil detém aproximadamente 350 milhões de dólares e outras vítimas da crise de 1997-1999, como Malásia, Tailândia, Hong Kong, Indonésia e Coréia do Sul hoje detêm mais de 100 milhões de dólares em reservas cambiais.⁴⁶ Isto se deu, como já argumentado anteriormente, em razão de uma percepção de que a dependência de financiamento externo havia deixado suas economias vulneráveis tanto aos movimentos especulativos de capitais quanto a exigências em relação à condução de suas políticas macroeconômicas que acabaram por integrar as origens da crise

⁴⁴ Os critérios de mensuração, no entanto, permanecem relativos, ainda que em versão matemática: se o FMI considera em sua nova fórmula uma ponderação entre PNB, grau de abertura econômica (medida por meio da soma dos volumes de pagamentos e volumes de recebimento internacionais totais), grau de variação de receitas e fluxos líquidos de capitais e a média anual de reservas cambiais, a revista *Economist* observou, utilizando somente a variável PNB, que enquanto as economias da União Européia somam 24% da economia global, seus países chegam a 32% dos votos do FMI; os BRICS (incluindo a África do Sul), por sua vez, consistem em aproximadamente 21% do PNB mundial, e detêm apenas 11% dos votos na instituição. *The Economist Online*, 06/06/2011. *IMF Influence: Lightweight BRICS*. <http://www.economist.com/blogs/dailychart/2011/06/imf-influence>, acesso em 20/09/2011.

⁴⁵ Reuters, 04/10/2011. Instant view: China foreign exchange reserves hit \$3.2 trillion, <http://www.reuters.com/article/2011/10/14/us-china-economy-inflation-iv-idUSTRE79D18E20111014>, acesso em 07/11/2011.

⁴⁶ FMI. Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity. <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx> acesso em 07/11/2011.

asiática e seu contágio, ao mesmo tempo em que sua política industrial era acusada de clientelista e indutora de risco moral; as reservas serviam como um colchão amortecedor que permitia maior segurança na perseguição de objetivos macroeconômicos domésticos em relação à mobilidade de capitais e interesses dos credores.

O resultado de tal movimento, observado após uma década que culmina nas crises gêmeas dos países avançados, pode ser a constatação de uma alteração na dinâmica das relações de poder interestatais no âmbito da regulamentação financeira internacional: a capacidade de *influência* perde relevância diante de dependência comercial ou financeira, isto é, a insulação de pressão externa pela adoção de regras – o que Helleiner e Pagliari (2011) chamam poder como *autonomia* – vem adquirindo força em paralelo à capacidade de influência de alguns países por terem os mais importantes mercados e, serem capazes de determinar os comportamentos das economias menores (HELLEINER & PAGLIARI, 2011, p. 176-177).

Neste sentido, Helleiner & Pagliari (2011) citam um número de exemplos recentes do reconhecimento da autonomia política como poder: na própria Europa iniciou-se um movimento dos agentes regulatórios financeiros em reduzir a exposição às práticas regulatórias americanas, advogando no sentido de submeter instituições financeiras internacionais privadas a um maior grau de escrutínio regulatório pelo país em que operem. Por outro lado, a China retém elevado grau de autonomia em relação a investidores internacionais através de restrições ao acesso a seus mercados ao capital estrangeiro; adicionalmente, seu mercado financeiro doméstico vem crescendo consideravelmente e as instituições financeiras chinesas, ganhando os mercados internacionais. Outros emergentes, como Brasil e Índia, também passaram a reter significativa independência regulatória doméstica.

O reconhecimento generalizado da relevância da autonomia política na revisão regulatória financeira internacional se dá em paralelo ao seu reforço por meio da reforma na governança do FMI, bem como em outros órgãos regulatórios, a exemplo dos comitês supervisórios e consultivos criados após a crise asiática, que, usualmente constituídos apenas de membros do G-7 (FSF,

Comitê da Basiléia), passaram a incorporar também o G-20. Como argumentei anteriormente, em particular no capítulo 2, a ordem mundial que se estabelece no pós-Segunda Guerra Mundial, por meio da criação de inúmeras instituições multilaterais e inclusive o Fundo Monetário Internacional, tem subjacente a si um discurso que faz referência ao ideal normativo kantiano de autonomia dos povos, que, participando, nesta condição, de uma Federação, seriam capazes de garantir perpetuamente a paz. Até o início da década de 2000, contudo, as capacidades de auto-determinação política dos Estados apontavam desequilíbrios materiais relevantes, resultando em um significativo questionamento à legitimidade do modelo multilateral centralizador para a governança econômica mundial ao final do século XX. As críticas ao FMI, instituição veementemente atacada na ocasião, remetiam, como desenvolvi no capítulo 3, à evidenciação da heteronomia, isto é, de os atores em interação por meio da instituição não deterem capacidade de em agir em acordo com seu próprio interesse (vontade).

Esta heteronomia evidenciada é apontada por meio dos seguintes argumentos: (i) a observação do mais amplo poder decisório de alguns países em particular, que utilizariam seu voto de maior peso tanto no Fundo quanto em outras instituições como a ONU para obter apoios (DREHER et al., 2008; DREHER & JENSEN, 2007; THACKER, 1999) ou simplesmente convergiriam seus interesses de forma a obter maiorias que lhes permitam a imposição de suas propostas aos demais membros (COPELOVICH, 2010); (ii) a ausência de neutralidade política, suposta tanto pela independência burocrática da instituição quanto pelo respaldo científico a suas decisões, indicada por meio de acusações de irracionalidade e dogmatismo (KRUGMAN, 1999; STIGLITZ, 2002) e finalmente, (iii) pelo fato de que a instituição simplesmente não servia ao propósito de estabilização da economia mundial, seja por ter se desvirtuado de sua missão original, havendo se tornado em um banco de fomento mal equipado para esta função (STIGLITZ, 2002; WOODS, 2006) ou por sua atuação ser indutora de anormalidades e risco moral nas economias em que intervinha (MOSCHELLA, 2010; STONE, 2004).

A falência da Nova Arquitetura Financeira implementada após a crise asiática gera novas oportunidades para determinação do arcabouço regulatório internacional, e, em particular, para que novos atores participem no processo e

nele incorporem seus interesses. Assim, a independência externa que é reconhecida em Helleiner & Pagliari (2011) tem o efeito prático de ampliar a autonomia dos países emergentes nos próprios mecanismos multilaterais internacionais, o que é reconhecido como essencial à legitimidade da atuação destas instituições.

Por outro lado, a insistência do G-20 em que o FMI seja o repositório central de seu auxílio financeiro e o mecanismo através do qual as ações coordenadas de reforma serão efetuadas reflete a estrutura mais sólida, abrangente e perene desta instituição frente aos demais órgãos consultivos, supervisórios e regulatórios criados ou levados a patamares de maior relevância logo após a crise asiática. O Fundo conta com 187 países membros; os escritórios do FMI contam com aproximadamente 2470 funcionários oriundos de mais de 140 países; no ano de 2010, foram concluídas consultas oriundas de 120 países, enquanto no ano de 2011, até o início do mês de novembro, 88 consultas haviam sido finalizadas.⁴⁷ Os volumes de recursos da instituição somam centenas de bilhões de dólares à disposição do sistema financeiro internacional em crise.

Aproveitar a janela que se abre para que haja um maior equilíbrio nas capacidades dos membros emergentes quanto às decisões da instituição e disponibilidade de volumes de financiamento é uma manobra que não apenas afirma autonomia no presente, mas a amplia em relação a um futuro desconhecido – afinal, quem imaginaria, nos anos 1990, o rebaixamento da qualidade dos títulos americanos pela Standard & Poors, ou o governo dos Estados Unidos discutindo publicamente a moratória de sua dívida como ocorreu em agosto de 2011?⁴⁸ O ressurgimento do FMI ao final da década de 2000 como ator central à ordem financeira mundial e os volumes disponibilizados por meio da instituição à União Européia para contenção da crise da dívida soberana de vários de seus membros demonstra o valor do ingresso em suas fileiras.

⁴⁷ FMI. Factsheet – The IMF at a Glance.

<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm>, acesso em 07/11/2011.

⁴⁸ Entre as inúmeras notas jornalísticas disponíveis sobre o episódio, ver por exemplo VEJA (05/08/2011). S&P rebaixa rating da dívida dos Estados Unidos para AA+, <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/s-p-rebaixa-rating-da-divida-dos-estados-unidos-para-aa>, acesso em 08/11/2011.