



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**



JULIANA SPIRANDELLI DOS SANTOS

**A regulamentação do sistema monetário internacional na  
Conferência de Bretton Woods:  
Análise das propostas de Keynes e White**

Limeira  
2016



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS



JULIANA SPIRANDELLI DOS SANTOS

## **A regulamentação do sistema monetário internacional na Conferência de Bretton Woods:**

Análise das propostas de Keynes e White

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Gestão de Comércio Internacional à Faculdade de Ciências Aplicadas da Universidade Estadual de Campinas.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Van Noije

Limeira  
2016

Ficha catalográfica  
Universidade Estadual de Campinas  
Biblioteca da Faculdade de Ciências Aplicadas  
Renata Eleuterio da Silva - CRB 8/9281

Sa59r Santos, Juliana Spirandelli dos, 1992-  
A regulamentação do sistema monetário internacional na conferência de Bretton Woods : análise das propostas de Keynes e White / Juliana Spirandelli dos Santos. – Limeira, SP : [s.n.], 2016.

Orientador: Paulo Van Noije.  
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Estadual de Campinas, Faculdade de Ciências Aplicadas.

1. United Nations Monetary and Financial Conference (1944 : Bretton Woods, N.H.). 2. Sistema monetário. 3. Política monetária. I. Noije, Paulo Van, 1981-. II. Universidade Estadual de Campinas. Faculdade de Ciências Aplicadas. III. Título.

Informações adicionais, complementares

**Titulação:** Bacharel em Gestão de Comércio Internacional

**Banca examinadora:**

Rodrigo Vergnhanini

**Data de entrega do trabalho definitivo:** 08-12-2016

Dedico este trabalho principalmente à minha família e ao meu namorado, que foram meu porto seguro nos momentos de dificuldades durante o decorrer do curso.

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus que permitiu que tudo isso acontecesse em minha vida, e não somente durante a graduação, mas em todos os momentos em que foi o melhor Mestre que eu poderia conhecer.

Agradeço à Unicamp pela oportunidade de fazer este curso e crescer, tanto pessoalmente como profissionalmente.

Agradeço ao corpo docente e administrativo desta instituição por me proporcionarem não somente o conhecimento teórico, mas sim por toda atenção, dedicação e amor.

Agradeço ao meu orientador Paulo Van Noije, pelo suporte no pouco tempo que lhe coube, bem como pelas suas correções, sugestões e incentivos.

Agradeço a minha mãe Rosângela Spirandelli dos Santos, heroína, meu amor, que me deu o apoio necessário e incentivo nas horas mais difíceis de desânimo, dor e cansaço.

Agradeço as minhas irmãs, Gabriela e Lívia, que mesmo nos momentos de minha ausência se fizeram presentes.

Agradeço ao meu namorado, Matheus Querubin, pela paciência, ajuda e apoio em todos os momentos em que estivemos juntos.

Agradeço aos meus amigos, principalmente Jéssica Zambini e Fernanda Quadros, que fizeram parte da minha formação, direta ou indiretamente, e vão continuar presentes em minha vida.

Por fim, agradeço a todos que direta ou indiretamente fizeram parte deste momento da minha jornada e que estarão para sempre em minhas melhores memórias.



“Eu gosto do impossível porque lá a concorrência é menor”  
Walt Disney

SANTOS, Juliana Spirandelli dos. Título: Análise das teorias de Keynes e White: a regulamentação do sistema monetários internacional segundo os dois autores. Ano. nº 2016. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Comércio Internacional.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2016.

## RESUMO

Podemos observar, atualmente, uma maior demanda por liquidez e pela circulação de ativos estáveis. Essa tendência, somada à globalização e à indefinição dos limites da soberania nacional, torna a proposta de uma política monetária e financeira internacional comum mais tangível. Desta maneira, este estudo abordará os enredos que nos levaram ao atual sistema monetário internacional, tratando temas como a Conferência de Bretton Woods, os Anos Dourados, o contexto mundial no pós-guerra, entre outros. Tal sistema teve como uma de suas datas mais importantes julho de 1944, na cidade de Bretton Wood, nos Estados Unidos, onde foram apresentadas duas propostas para sua regulamentação: a proposta do americano David Dexter White e a do inglês Jonh Maynard Keynes. Neste período, a proposta americana saiu vencedora, configurando em parte o sistema monetário existente atualmente (exemplo: o Fundo Monetário Internacional foi instituído nessa época), entretanto, a proposta inglesa apresentava aspectos que poderiam diminuir as desvantagens do atual sistema monetário internacional, tais quais o bancor, moeda escritural que facilitaria as diferentes transações internacionais, e a Câmara de Compensações Internacionais, que funcionaria como uma espécie de Banco Central mundial.

**Palavras-chave:** Bretton Woods, Keynes, White, sistema monetário internacional.



SANTOS, Juliana Spirandelli dos. Título: Analysis of Keynes and White theories: regulation of the monetary system according to the two authors. Ano. nº 2016. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Comércio Internacional.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2016.

### **ABSTRACT**

We can currently see a greater demand for liquidity and circulation stable assets. This trend combined with the globalization and the blurring of the boundaries of national sovereignty, makes the proposal of a common monetary and financial policy more tangible. Thus, this study will approach the scenarios that led us to the current international monetary system, by treating issues such as Bretton Woods Conference, the Golden Years, global context in the postwar, among others. That system had one of its most important dates in July 1944 in the city of Bretton Woods in the United States, where two proposals for a regulation were presented: the proposal of the American David Dexter White and the English John Maynard Keynes. During this period, the American proposal was the winner, by configuring the current monetary system (For example, the International Monetary Fund was established at that time), however the English proposal presented aspects that could reduce the disadvantages of the current international monetary system, such the bancor, a scriptural currency which would facilitate the various international transactions and International Clearings Unions, which would act as a kind of Global Central Bank.

**Keywords:** Bretton Woods, Keynes, White, international monetary system.

**LISTA DE TABELAS**

Tabela 1	Comparação dos regimes cambiais flutuante e fixo.....	19
Tabela 2	Evolução do peso do gasto público em países selecionados em percentagem de PIB (1870-1996).....	21
Tabela 3	Evolução do conjunto do emprego público e do emprego privado.....	22
Tabela 4	Comparação entre as Propostas de White e Keynes.....	37

**LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

<b>FMI</b>	Fundo Monetário Internacional
<b>BACEN</b>	Banco Central
<b>BIRD</b>	Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento
<b>ICU</b>	Câmara de Compensações Internacionais

**SUMÁRIO**

1	INTRODUÇÃO .....	13
2	CONCEITOS BÁSICOS DE MOEDA E SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL .....	17
2.1	Taxas Cambiais Flutuantes .....	18
2.2	Taxas Cambiais Fixas.....	19
3	CONTEXTO INTERNACIONAL MUNDIAL NO PÓS-GUERRA .....	22
3.1	O Novo Padrão de Regulação Estatal .....	22
3.2	Expansão e crise do Welfare State.....	24
3.3	Os Anos Dourados.....	25
4.	BRETTON WOODS E AS PROPOSTAS DE WHITE PARA A REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	29
4.1	Bretton Woods .....	29
4.2	Dilema de Triffin.....	30
4.3	Proposta de David Dexter White.....	32
5	AS PROPOSTAS DE KEYNES PARA A REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	36
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	41
	REFERÊNCIAS.....	43

## 1 INTRODUÇÃO

Em julho de 1944, os representantes dos países contra o eixo fascista reuniram-se na cidade de Bretton Woods, nos Estados Unidos, “para empreender uma das mais audaciosas iniciativas em engenharia social tentadas até então — ou mesmo, na verdade, desde então” (CARVALHO 2004, p. 51). Tal conferência tinha como objetivo criar regras para um novo sistema monetário internacional, capaz de superar as limitações do sistema até então em execução, o padrão-ouro. Essas novas regras e padrões foram estabelecidas por representantes diplomáticos e governantes de 44 países aliados. Em resumo, buscava-se definir regras que diminuiriam, em parte, a soberania dos países nas tomadas de decisões, mas que ao mesmo tempo trariam estabilidade econômica.

Os debates de Bretton Woods giraram em torno de duas propostas principais: a inglesa, proposta por John M. Keynes e a norte-americana, defendida por Harry Dexter White. Ambas eram influenciadas por uma mesma esperança e um mesmo temor: a esperança da reconstrução das relações econômicas, que trariam a prosperidade contínua e o pleno emprego; e o temor da volta da Grande Depressão dos anos 30. Segundo Fobe (2014), a notável capacidade de Keynes não pôde superar a consolidação da hegemonia norte-americana alcançada durante a Segunda Guerra Mundial, sendo a proposta de White a consagrada como vencedora.

A discussão entre as propostas acima citadas resultou no Fundo Monetário Internacional (FMI), bem como no Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e na definição do dólar como padrão internacional para operações de câmbio. Conseqüentemente, os EUA contribuíram com uma parcela considerável em relação aos demais países, assim como, obtiveram mais quotas no sistema determinado.

O principal propósito da criação do FMI, de acordo com Fobe (2014), era sanar desequilíbrios nas balanças comerciais dos países, promovendo o desenvolvimento do comércio internacional. A proposta de um fundo comum foi abordada de diferentes formas, sendo a de John Maynard Keynes a mais ousada e ampla: a criação de uma

Câmara de Compensações Internacionais (International Clearing Union), que teria como objetivo principal capitalizar de 30 a 35 milhões de dólares, advindos do saldo dos países superavitários. A partir deste montante inicial, seriam feitos empréstimos para impulsionar a capacidade dos países deficitários de realizar comércio internacional, garantindo assim, um recomeço justo das balanças comerciais.

A International Clearing Union (ICU) funcionaria como uma espécie de banco central mundial, centralizando as trocas entre os países, que seriam representados por seus respectivos bancos centrais. Outro objetivo da ICU seria a criação de um novo sistema monetário internacional por meio do *bancor*,<sup>1</sup> cuja principal função era estipular um padrão monetário não dependente de flutuações cambiais e políticas internas. Deste modo, o *bancor*, moeda puramente escritural, seria criado a fim de facilitar as diferentes transações entre as nações.

Carvalho (2004) explanou que Keynes propôs um fundo de estabilização que criaria liquidez e teria autonomia para motivar o ajuste expansionista, mas que não teria controle sobre as reservas dos países-membros. Em contrapartida, o Fundo Monetário Internacional (FMI), mais tarde criado para exercer as funções do fundo de estabilização, não criaria liquidez e não facilitaria o ajuste das economias deficitárias. Porém, este último ponto seria o limite da eficácia do Fundo, que tem por costume a adoção de políticas contracionistas, motivo pelo qual, atualmente o FMI age sobre os países deficitários e não possui poder sobre os superavitários, que desprezam suas recomendações.

Hoje em dia, podemos observar que o Fundo deixou de ter utilidade aos países desenvolvidos e recebe fortes críticas sobre a atuação nos países em desenvolvimento. Além do mais, “a contínua instabilidade monetária internacional ainda hoje é causa de preocupação constante” (CARVALHO 2004, p. 52).

Este estudo visa estabelecer um comparativo entre as ideias de White e Keynes, mais profundamente abordar as semelhanças e diferenças entre o Fundo Monetário Internacional e a Câmara de Compensações Internacionais (International Clearing Union – ICU), com a intenção de compreender a deflagração do FMI e procurar entender se a proposta de Keynes teria sido mais efetiva do que a proposta

---

<sup>1</sup> Mais adiante no trabalho será desenvolvido e explicado a proposta da criação do *bancor*.

vencedora – ou, alternativamente, se tal proposta poderia guiar a formação de um novo padrão de sistema monetário internacional. Vale ressaltar que, é importante compreendermos os caminhos que nos trouxeram ao sistema financeiro internacional e entendermos seus erros, analisando e eventualmente utilizando as demais soluções apresentadas, para que o sistema continue em constante evolução.

Em relação à metodologia, segundo Lakatos (2010, p. 65), “Método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo [...] traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

Seguindo esta linha de pensamento, este estudo será realizado no formato de uma pesquisa bibliográfica, já que esse tipo de método permite uma maior reflexão sobre determinados temas, pois fornece argumentos que auxiliam na definição de problemas conhecidos através de diferentes pontos de vista. Uma pesquisa bibliográfica permite também que conclusões e resultados jamais vistos possam ser atingidos.

Segundo Souza (2004, p.42), “pesquisa bibliográfica é aquela realizada principalmente através de consulta a materiais escritos em geral localizados em bibliotecas. A pesquisa bibliográfica está associada à procura de dados significativos e de interpretações de pesquisas já realizadas”.

A respeito da elaboração do plano de trabalho, Lakatos (2010, p. 28) cita três importantes passos para sua estruturação: a introdução, o desenvolvimento e a conclusão. Introdução é definida como uma formulação clara e simples do tema, abordando conceitos como a importância e justificativa para a pesquisa. O desenvolvimento é a fundamentação lógica do trabalho. Conclusão consiste em um resumo e argumentação sobre o que foi desenvolvido anteriormente.

Resumidamente, serão estudados diversos artigos, livros e teorias relacionadas ao assunto, para a execução do mesmo. Estes meios de pesquisas foram sugeridos integralmente pelo orientador desse trabalho e estão, na grande maioria, disponíveis na internet em sites citados nas Referências desse estudo.

O trabalho está organizado em quatro capítulos, além da atual introdução. O primeiro é uma breve discussão sobre os conceitos de moeda internacional e sobre o sistema monetário internacional e algumas formas de ajuste pelas quais ele pode passar. O segundo capítulo, tratará do contexto mundial no pós-guerra, para que possamos entender as mudanças pelas quais o mundo passou nos anos Dourados. O capítulo 3 visa trazer as propostas para funcionamento do sistema monetário internacional apresentadas em Bretton Woods, com maior ênfase para a proposta vencedora: a de Harry Dexter White. O capítulo 4 apresentará a proposta de John Maynard Keynes, altamente criticada na época, mas que, por outro lado, reúne concepções interessantes, tais quais o bancor e as Câmaras de Compensações Internacionais. Por fim, breves considerações finais serão tecidas.



## 2 CONCEITOS BÁSICOS DE MOEDA E SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

De acordo com João Sayad (2002, p.12), “a moeda é a instituição mais importante da economia capitalista”. O autor acredita que é a moeda que possibilita a separação da propriedade e das pessoas, comprovando isso através de momentos da história da humanidade, tal qual o feudalismo.

Em seu livro “O dólar” (2002), Sayad comenta que uma sociedade de cidadãos livres, depende da existência da moeda, pois é ela quem “permite a propriedade impessoal, anônima e móvel” (SAYAD 2002, p. 13). Segundo o autor, com dinheiro você tem a liberdade de tomar as próprias decisões e gastar onde bem entender.

Entretanto, o autor ressalta que a moeda não é simplesmente um pedaço de papel que proporciona as trocas comerciais, ela é também uma instituição que expressa os preços daquela economia. Além disso, a moeda é também um meio de pagamento e pelo fato de ser altamente aceita, qualquer imposto, obrigações, compras, dívidas, entre outros, podem ser liquidados na moeda nacional, por exemplo, o real no Brasil.

Além do mais, a moeda possui o papel de reserva de valor, pois “transfere valores no tempo, de hoje para amanhã, ou do período que alguém está trabalhando para aquele em que vai se aposentar” (SAYAD 2002, p. 14).

A moeda é entidade soberana, ou seja, as determinações são feitas pelo poder político nacional. No Brasil, por exemplo, o povo escolhe o presidente e os representantes no Congresso, que terão direito de instituir normas sobre a moeda nacional, formas de pagamento e sistema financeiro. A estabilidade econômica requer a política monetária, em função disso, a moeda deve ser uma instituição controlada pelo poder nacional. Ademais a política monetária está atrelada ao nível de atividade, isto é, ao nível de vendas e emprego (SAYAD 2002).

Dessa forma, fica destacado que a moeda tem importância fundamental no plano doméstico. O atual capítulo pretende demonstrar que ocorre uma situação parecida no plano internacional, isto é, a importância do sistema monetário internacional para o bom funcionamento da economia, afinal, “Sem moeda

internacional ou sistema internacional de pagamentos, o comércio internacional teria que se basear em trocas diretas” (SAYAD 2002, p. 16). Além de que os investimentos estrangeiros seriam mais complicados e inferiores.

Sayad (2002) salienta que sem uma moeda internacional o turismo, as viagens internacionais e o cotidiano dos exilados não seriam possíveis, pois é essa moeda internacional que permite ao indivíduo a troca de sua moeda pela moeda de um outro país.

O sistema internacional de pagamentos carece de uma moeda que seja aceita pelo maior número de países possíveis. Além do mais, necessita de um dispositivo que “promova o ajuste dos países que gastam mais do que produzem e que ficam devendo a outros países do mundo” (SAYAD 2002, p. 17). De outro lado, países que vivem a situação inversa, isto é, que recebem mais moedas internacionais do que gastam, acumulam moedas de outros países como reservas internacionais. Vale frisar que não existe uma forma única de funcionamento para esse dispositivo de promover ajustes entre os países credores e devedores no plano internacional. Além disso, o atual trabalho busca analisar justamente duas propostas alternativas para tal dispositivo – Plano White e Keynes –, em um período específico do tempo, que foi o pós Segunda Guerra Mundial.

Tais mecanismos de ajuste são diretamente afetados pelo sistema de taxa de câmbio vigente, portanto, as duas próximas seções apresentarão o sistema de taxa de câmbio fixo e flutuante.

## **2.1 Taxas Cambiais Flutuantes**

“Cada país tem a sua moeda nacional, que pode ser trocada pela de outro país a um preço que flutua conforme a demanda e a oferta de cada moeda” (SAYAD 2002, p. 18). O autor ainda menciona que o preço de uma moeda comparada a qualquer outra moeda é chamado de taxa cambial.

Neste perfil de taxa cambial, nenhum país precisa acumular moeda de outros países, pois quando importa/exporta a troca das moedas é feita através da taxa de câmbio do momento. Tal solução evita a necessidade de empréstimos e de políticas

de ajuste dos países, pois esse ajuste é imediato, e se dá por meio da variação da taxa cambial.

Entretanto, Sayad (2002) argumenta que o câmbio flutuante pode trazer riscos as transações internacionais por causa da volatilidade cambial. Por exemplo, quando uma empresa decide produzir um produto qualquer ela assume diversos riscos, entre eles, compra de matéria-prima ao preço do dia, porém, o preço em reais pode variar devido à taxa cambial.

Segundo Friedman (1973), quando as taxas cambiais são flexíveis, o lucro dos especuladores está em jogo, o que faz com que somente os “bons especuladores” sobrevivam no mercado. Com isso, ele pretende defender a utilização de sistemas de taxas de câmbio flutuante, que garantiriam ajustes automáticos nas transações externas dos países mediante as variações de preços das moedas.

## **2.2 Taxas Cambiais Fixas**

Ao contrário do regime de taxas cambiais fluentes, no regime de taxas cambiais fixa é o Banco Central quem faz aposta sobre as taxas cambiais, através da compra e venda de dólares a essa taxa cambial.

Em resumo, o câmbio fixo é aquele em que o valor da moeda estrangeira – geralmente o dólar – é fixado pelo Governo. A vantagem de tal sistema cambial é a previsibilidade, além da possibilidade de um maior controle da inflação; enquanto a desvantagem é a possibilidade de valorização excessiva da moeda nacional<sup>2</sup>, que pode acarretar na diminuição das exportações e aumento das importações.

A alternativa oposta à taxa cambial flutuante é a taxa de câmbio fixa. Para tanto, uma alternativa que já existiu, em termos históricos, consiste em estabelecer uma moeda aceita por todos os países e que não seja controlada por nenhum país. Essa moeda poderia ser o ouro, que de fato, em diversas regiões e por um longo período, desempenhou tal função.

O funcionamento do ouro como moeda nacional seria assim: a produção de ouro tem um custo de produção determinado e conhecido, se o comércio e a economia

---

<sup>2</sup> Isso pode ocorrer quando a taxa de câmbio é fixada em um valor baixo ou quando ocorra a valorização cambial em termos reais, caso a inflação interna seja mais elevada que a externa.

internacional crescerem, isso causaria a necessidade por mais moedas, ou seja, haveria demanda maior por ouro. Se a demanda por ouro aumenta, conseqüentemente o preço aumenta acima do custo de produção. Diante de tal cenário, a economia poderia se reequilibrar de duas formas: no curto prazo, o maior valor do ouro tenderia a causar uma diminuição de valor das outras mercadorias, leia-se, deflação dos diversos bens e serviços causada pela escassez de ouro; no longo prazo, a valorização do ouro em relação ao seu custo de produção tenderia a gerar uma maior oferta do metal, equilibrando o sistema.

O sistema baseado no padrão ouro se apoia na Teoria Quantitativa da Moeda, que estabelece “que o nível de preços de cada país é proporcional à quantidade de moeda em circulação” (SAYAD 2002, p. 25), ou seja, o mecanismo do padrão-ouro garantiria a quantidade suficiente de moeda em circulação dentro de cada país, desde que os ajustes de preços ocorressem livremente, de forma que os países deficitários passassem por uma deflação dos preços internos, o oposto ocorrendo com os superavitários, portanto, os deficitários ganhariam competitividade externa e exportariam mais, fazendo com que a economia tendesse ao equilíbrio. Nas transações externas, o padrão-ouro ajustaria os países superavitários e deficitários automaticamente.

Na tabela 1, podemos encontrar uma comparação entre os diferentes regimes cambiais,

Tabela1: Comparação dos regimes cambiais flutuante e fixo

	<b>Taxas Cambiais Flutuantes</b>	<b>Taxas Cambiais Fixas</b>
<b>Características</b>	Mercado determina a taxa cambial; Bacen não é forçado disponibilizar as reservas cambiais;	Bacen fixa a taxa de câmbio; Bacen é forçado a disponibilizar as reservas demandadas;
<b>Vantagens</b>	Política monetária independente do câmbio; Reservas cambiais mais protegidas da especulação;	Maior estabilidade da taxa cambial; Maior controle da inflação;
<b>Desvantagens</b>	Reservas cambiais mais suscetíveis da volatilidade do mercado financeiro; Menor controle das pressões inflacionárias e das desvalorizações cambiais.	Reservas cambiais mais suscetíveis a especulação; Política monetária dependente do volume das reservas cambiais.

Fonte: elaboração própria

Em síntese, o regime de câmbio fixo é um meio de combate dos processos inflacionários, uma vez que a taxa cambial é um importante guia para a formação de preços e o câmbio fixo gera uma estabilidade para o sistema. Uma explicação para isso é que quando fixamos o valor da moeda ao do dólar, por exemplo, o governo fica praticamente impedido de imprimir grandes quantidades de moeda - o que tenderia a gerar inflação -, sob o risco de os agentes trocarem a moeda doméstica pela moeda externa, situação que minaria a continuidade da taxa cambial fixa. O problema desse regime é que qualquer desequilíbrio que gere uma emergência pela compra de dólares, desestabiliza o sistema, pois o governo necessita ofertar dólares conforme a demanda para manter a paridade, porém as reservas cambiais são finitas. Essa pressão pela compra de dólar ao concluir que a oferta de dólares será restringida devido à limitação das reservas, enfraquece tal regime.

### **3 CONTEXTO INTERNACIONAL MUNDIAL NO PÓS-GUERRA**

O período logo após a segunda Guerra Mundial foi caracterizado principalmente pelo Estado de Bem-Estar Social, o Welfare State. Durante o período de 1945 a 1973, conhecido como Anos Dourados, os Estados passaram a redefinir um padrão de regulação das relações sociais e de trabalho, abrindo mão do ideal de que o Estado deveria somente preocupar-se com a proteção dos mais pobres, sem “interferir na vida normal da comunidade” (MARSHALL, 1967). Ou seja, a proteção social passa a ser prioridade e a regular as relações sociais, o que introduz elementos de intervenção estatal na “livre” performance dos mercados (o que permite os excluídos manterem-se consumidores). De outro lado, a expressiva acumulação capitalista observada no período torna-se uma condição primordial para o incentivo aos investimentos do capital privado, o que atenuava as oscilações econômicas, através da estabilização das expectativas engendradas por meio dos mecanismos estabilizadores do Welfare State.

As políticas de caráter social ganharam novos contornos frente ao cenário enfrentado pelos Estados Nacionais no pós Bretton Woods, cenário esse que incluía a crise política do Estado, a necessidade de ajuste fiscal e a nova concorrência intercapitalista. Paralelamente, altera-se o padrão de regulação do trabalho.

#### **3.1 O Novo Padrão de Regulação Estatal**

O princípio de que o destino dos cidadãos não deveria estar completamente sujeito à instabilidade das forças de mercado, tonou-se forte com a conjuntura econômica desfavorável a partir de 1929, com a Segunda Guerra Mundial e posteriormente com a polarização do mundo em dois blocos. Tal princípio foi o que norteou a formação do sistema do Estado de Bem-Estar Social (Welfare State), com investimento em políticas sociais, como, por exemplo, a saúde.

Esse sistema foi um dos fatores explicativos da ampliação histórica do gasto público em seus respectivos PIBs, conforme a Tabela 2.

Tabela 2: Evolução do peso do gasto público em países selecionados em porcentagem de PIB (1870-1996)

Países	1870	1913	1920	1937	1970	1980	1994	1992	1996
França	12,6	17,0	27,6	29,0	34,6	46,1	54,9	51,0	54,7
Alemanha	10,0	14,8	25,0	42,4	32,4	47,9	49	56,1	49,7
Itália	11,9	11,1	22,5	24,5	30,1	41,9	53,9	n.d.	n.d.
Reino Unido	9,4	12,7	26,2	30	32,2	43,0	42,9	51,2	42,3
EUA	3,9	1,8	7,0	8,6	27,0	31,8	33,5	38,5	36,7

Fonte: Silva e Mattos (2009)

Segundo Silva e Mattos (2009), o Welfare State e os Anos Dourados podem ser resumidos em: (a) direito ao trabalho; (b) políticas de ataque à pobreza; (c) proteção contra riscos individuais e sociais e (d) mecanismos e políticas de promoção de oportunidades equânimes. O direito de trabalho foi possível graças às condições de crescimento das economias nacionais. Para a geração de emprego, foram fundamentais a redução das jornadas de trabalho e a ampliação do emprego público. Esses dois fatores, unidos, permitiram que os Estados Nacionais operassem em pleno emprego por cerca de 20 anos.

O Welfare State só foi possível graças à expansão das arrecadações de tributos na conjuntura de crescimento no pós-guerra e a nova forma de atuação dos Estados Nacionais, que financiaram suas atividades. Neste contexto, a formulação de novas políticas fiscais e monetária expansionistas teve um papel decisivo, pois assim foi possível a coordenação do Estado de Bem-Estar Social, criando bens e serviços públicos.

É importante salientar que nessa nova forma de organização social, que tinha como base a construção do Welfare State,

[...] a ampliação dos gastos militares na área da OTAN, a nacionalização de empresas tidas como primordiais para a reconstrução das economias nacionais e a retomada de suas atividades econômicas e, finalmente, o próprio processo de expansão dos serviços típicos de Estado foram decisivos para que houvesse uma ampliação significativa do peso do emprego público no conjunto da ocupação dos países avançados a partir do pós-guerra (SILVA e MATTOS 2009, p. 139).

Rose (1985) apresenta a importante contribuição do estudo da evolução do emprego público nos Anos Dourados. Partindo de uma ampla classificação de

emprego público, o autor expõe que tal setor foi o principal gerador de empregos nas economias capitalistas avançadas, conforme a Tabela 3.

Tabela 3: Evolução do conjunto do emprego público e do emprego privado

Países	Taxa Média Anual de Crescimento no Período 1950-1980 (%)		
	Público	Privado	Total
Grã-Bretanha	0,65	(0,12)	0,10
Alemanha	2,81	0,37	0,85
França	1,90	(0,37)	0,15
Itália	2,73	(0,37)	0,16
EUA	1,79	1,49	1,54

Fonte: Silva e Mattos (2009)

No pós-Guerra o Estado passou a assumir novas funções, deste modo, as tradicionais atividades ligadas aos transportes e comunicação, bem como as atividades militares, somaram-se à muitas outras, tais como atividades produtivas. Podemos também destacar as atividades relacionadas ao Welfare State. Segundo o texto,

A ampliação do emprego público resultou das transformações sociais pelas quais passavam as sociedades da Europa Ocidental e mesmo os Estados Unidos durante os Anos Dourados, sendo a construção do Welfare State o fator determinante do desenvolvimento de uma nova forma de organização social (SILVA e MATTOS 2009, p. 139).

### 3.2 Expansão e crise do Welfare State

A nova forma de organização dos Estados Nacionais configurou um dos fatores de maior importância para a dinamização da atividade econômica permitindo a criação de um círculo virtuoso entre investimento público e privado, alongando, de forma acelerada, os ganhos de produtividade e tornando possível às elevações de salários com aumento da lucratividade das empresas.

Silva e Mattos (2009) citam que a partir de 1960 a socialdemocracia, resultado das políticas adotadas na época, perde força, em função de diversas razões, tal qual a dificuldade de atender os novos valores da sociedade, que propunha um modelo de proteção social mais “flexível”. Outra razão seria a desaceleração do crescimento do PIB dos países em desenvolvimento, tornando cada vez mais difícil o financiamento e a manutenção dos sistemas nacionais de proteção sociais.



Silva e Mattos (2009) ainda afirmam que a crise do Estado de Bem-Estar, deu-se através de desdobramentos tanto no nível macroeconômico quanto no microeconômico, tornando o equilíbrio entre a política econômica e social insustentável. No plano macro, podemos observar o crescimento do déficit público, problemas na balança comercial, inflação e ameaça do desemprego. Já no plano micro, é observada a queda da produtividade e o aumento dos custos.

As mudanças ocorridas na ordem financeira internacional ampliaram a financeirização da riqueza, o que trouxe a deterioração da qualidade dos gastos públicos. Além do mais,

[...] a crescente informalização dos diferentes mercados de trabalho nacionais colocou entraves para a contínua expansão da arrecadação pública, o que afetou sobremaneira o financiamento do Welfare State, que se baseia fundamentalmente na ampliação do volume dos contratos formais estabelecidos entre capital e trabalho (SILVA e MATTOS 2009, p. 141).

A partir dos anos 80, de acordo com Silva e Mattos (2009), o Welfare State passa a ser visto como um entrave à retomada do crescimento econômico. É também nesse período que se consolidou uma tendência de deterioração do perfil do gasto público.

### **3.3 Os Anos Dourados**

Os Anos Dourados ficaram conhecidos como um período de grande avanço do padrão de vida antes restrito a limitada elite. Neste período, podemos observar que as famílias não se preocupavam mais com os quesitos básicos de sobrevivência, como alimentação, pois tais determinações haviam deixado de ser uma angústia e outros fatores passaram a ganhar importância, como a aquisição de tecnologias da época. Contudo, depois do grande boom dos anos 50/60 e a chegada dos traumáticos anos 80, os economistas puderam perceber que tal época configurava uma fase excepcional da história, sendo talvez uma fase única.

Alguns motivos nos auxiliam a entender o porquê da demora em reconhecer a natureza excepcional da era. Para os Estados Unidos, que dominaram a economia mundial no pós-guerra, a era não foi tão revolucionária, pois o país simplesmente continuou a expansão dos anos de guerra. Os EUA, conforme afirma Hobsbawn (1994), não sofreram danos com os conflitos dos anos anteriores e acabaram a guerra com quase dois terços da produção industrial do mundo. Ademais, comparado aos

outros países, o desenvolvimento da economia norte-americana não foi tão impressionante, uma vez que a Era de Ouro foi para os EUA um período de relativamente menor crescimento econômico e tecnológico, enquanto para os demais países tal era representou um período de alta produtividade e desenvolvimento.

Hoje fica evidente que os Anos Dourados pertenceram essencialmente aos países desenvolvidos, uma vez que durante este período representaram cerca de três quartos da produção mundial e 80% das exportações manufaturadas.

A Era de Ouro foi um fenômeno mundial, embora a riqueza gerada dificilmente chegasse à vista dos países subdesenvolvidos e atrasados. Em contrapartida, parte da população do Terceiro mundo evoluiu de certa forma. Na verdade, de acordo com Hobsbawn (1994), à medida que a população se multiplicava, a expectativa de vida crescia em 7 anos, o que significa que a produção em massa de alimentos cresceu mais rápido que a população, tanto nas áreas desenvolvidas quanto nas áreas subdesenvolvidas do mapa industrial.

O mundo industrial crescia de maneiras diferentes por toda a parte: nas regiões capitalistas, socialistas e no Terceiro Mundo. Nas regiões capitalistas foram observados exemplos de revolução industrial (Espanha e Finlândia); já nas regiões socialistas países predominantemente agrários ganharam setores industriais. No Terceiro Mundo, o número de países dependentes da agricultura diminuiu consideravelmente.

Hobsbawn (1994), ressalta que durante a década de 1960 a economia mundial crescia em taxa explosivas. Alguns dados permitem essa conclusão: a) a produção manufaturada que se quadruplicou nas décadas de 50 e 70; b) o comércio mundial de produtos que aumentou dez vezes. A produção agrícola mundial também cresceu por meio da elevação da produtividade. Entretanto, a maior parte das análises não notava que o subproduto da exploração para o crescimento tecnológico era a poluição e a deterioração ecológica, principalmente nos países socialistas, cujo sistema industrial era baseado em carvão e ferro.

Mesmo que houvesse a tendência de proximidade com a natureza, não há como negar o impacto das atividades humanas sobre o meio ambiente. Isso se deveu principalmente ao enorme aumento do uso de combustíveis fósseis.

Um dos motivos pelos quais a Era de Ouro foi de ouro é que o preço do barril de petróleo saudita custava em média menos de dois dólares durante todo o período de 1950 a 1973, com isso tomando a energia ridiculamente barata, e barateando-a cada vez mais (HOBBSAWN 1994, p. 257).

O grande boom mundial permitiu que a classe média pudesse atingir os padrões de vida desejados para a época. Por exemplo, os automóveis, que já haviam chegado à América do Norte, se disseminaram pelo mundo, principalmente pela Europa capitalista. Bens e serviços antes restritos às minorias, eram agora produzidos em massa. Outros exemplos são o crescimento do número de viagens, o uso de tecnologia, tais quais o telefone, a máquina de lavar e a geladeira. Em resumo, os Anos Dourados permitiram que os cidadãos médios pudessem manter o padrão de vida dos ricos dos anos anteriores. A guerra, com suas demandas de alta tecnologia, tornou possível diversos processos revolucionários para o posterior uso civil.

Três coisas nesse período de crescimento tecnológico chamaram atenção:

Primeiro, ele transformou absolutamente a vida cotidiana no mundo rico e mesmo, em menor medida, no mundo pobre, no qual o rádio podia agora, graças ao transistor e à miniaturizada bateria de longa duração, chegar às mais remotas aldeias, a revolução verde transformou o cultivo do arroz e do trigo, e as sandálias de plástico substituíram os pés descalços (HOBBSAWN 1994, p. 259).

Segundo, para Hobsbawn (1994), a pesquisa e desenvolvimento (P&D), que possibilitou a vantagem das economias de mercados desenvolvidos sobre as demais, pois as novas invenções eram elaboradas e dispendiosas, tornando inviável que a grande maioria desses processos ocorressem em países subdesenvolvidos.

Terceiro, as novas tecnologias eram de capital intensivo e exigiam pouca mão-de-obra. A grande característica da Era de Ouro era a maior necessidade de investimentos e cada vez menos gente para sua produção.

Com o evidente salto tecnológico norte-americano, outros países tentaram imitar os EUA, um processo que propiciou o desenvolvimento econômico. “Havia uma substancial reestruturação e reforma do capitalismo e um avanço bastante espetacular na globalização e internacionalização da economia” (HOBBSAWN 1994, p. 263). As grandes histórias de países bem-sucedidos economicamente, com poucas

exceções, são história de industrialização financiadas, orientadas, supervisionadas e administradas por governos. Assim como, o compromisso dos governos com o pleno emprego e a redução das desigualdades econômicas, proporcionou um mercado de consumo em massa para bens de luxo que passaram a ser necessidades. Outro fator possibilitado graças à Era de Ouro foi a nova divisão de trabalho internacional, muito mais elaborada e sofisticada.

Em resumo os Anos de Ouro representaram a reestruturação do capitalismo e o avanço da internacionalização da economia, bem como o desenvolvimento tecnológico que trouxe uma melhora na qualidade de vida das pessoas.

## **4. BRETTON WOODS E AS PROPOSTAS DE WHITE PARA A REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL**

### **4.1 Bretton Woods**

A Conferência de Bretton Woods, conforme o observado em Fobe (2014), realizou-se ao final da segunda Guerra Mundial, em 1944, e possuía como objetivo o debate de novas políticas financeiras e monetárias. Essas novas regras e padrões do sistema monetário internacional foram estabelecidas por representantes diplomáticos e governantes de 44 países aliados.

As ideias trazidas em Bretton Woods foram reflexo das experiências dos Estados Unidos durante o período após a Grande Depressão dos anos 30. Os EUA tinham como prioridade a busca pelo resgate do intervencionismo estatal, essencial à criação de políticas públicas eficientes. Ademais, consagrado como vencedor da Segunda Grande Guerra e líder das nações aliadas, os Estados Unidos seriam os únicos aptos a financiar a reconstrução das demais nações no pós-guerra. Deste modo, era necessário garantir um meio mais ágil e simples para realizar o aporte de capitais – como a cessão de créditos e o repasse através de um fundo comum, o que futuramente seria executado pelo BIRD.

Um dos problemas a ser resolvido com o novo sistema financeiro internacional era a superação das deficiências do padrão-ouro, que segundo Sayad (2002), era incompatível com as novas condições políticas, que exigiam a manutenção do pleno emprego.

A tarefa, portanto, era criar um sistema internacional de pagamentos que permitisse a recuperação do comércio internacional, evitando ao mesmo tempo a política de câmbio fixo, que atrela a política monetária ao balanço de pagamentos e às desvalorizações cambiais competitivas (SAYAD 2002, p. 40).

Logo após a Primeira Guerra Mundial, a política econômica foi marcada pela “imposição de pesados pagamentos de reparação à Alemanha derrotada e por uma política de fixação de paridades cambiais fixas, que recuperasse o sistema de padrão-ouro anterior a 1914” (SAYAD 2002, p. 42). Ainda segundo o autor, o resultado foi negativo: desemprego e hiperinflação nos países da Europa Oriental.

Em um sistema de taxas cambiais fixas, como o proposto em Bretton Woods, a variação da taxa cambial do dólar não poderia ser utilizada para equilibrar o balanço de pagamentos americano, que deveria se ajustar com a utilização de políticas monetária e fiscal. Com exceção do dólar, todas as taxas cambiais poderiam ser ajustadas com autorização do FMI.

Sayad (2002) observa dois períodos do dólar no pós-guerra: o período de escassez e o período de excesso do dólar – esse debate foi marcado pelo que ficou conhecido como Dilema de Triffin, que será desenvolvido na próxima seção. Nos anos iniciais de Bretton Woods havia escassez da moeda, pois o comércio internacional crescia mais do que os déficits de balanço de pagamentos americanos. Já nos anos 50, os déficits do balanço de pagamentos americano começaram a crescer e, conseqüentemente a oferta de dólares também cresceu.

Nesse segundo cenário, de excesso, o mundo começa a temer que os EUA mudassem o preço de ouro em dólares e assim, o mercado internacional do ouro passa a ser o termômetro da confiança das diversas economias internacionais no sistema de pagamentos.

Sayad (2002), lembra que em 1973, em meio às diversas instabilidades políticas e monetárias, como agitação política na França, inflação americana, congelamento de salários pelo presidente Nixon, o governo norte-americano anuncia que deixará a taxa cambial do dólar flutuante, terminando, assim, com o sistema financeiro internacional instituído em 1945.

A partir daquele momento, o G-5 – grupo dos países mais importantes – composto pelos Estados Unidos, Reino Unido, Japão, Alemanha e França, determina políticas de intervenção nos mercados, quando tais políticas se fizerem necessárias. João Sayad (2002) definiu o novo sistema como o “não-sistema, já que não existem regras.

#### **4.2 Dilema de Triffin**

O economista Robert Triffin formulou que “se os Estados Unidos corrigissem o déficit no balanço de pagamentos, faltaria moeda para financiar o crescimento da economia mundial. Se o déficit não fosse corrigido, haveria desconfiança com relação

ao dólar como moeda internacional” (SAYAD 2002, p. 45). Torna-se claro, então, que o sistema vigente necessitava ser reformado. O dilema de Triffin se daria através da contraposição de dois fatos: se um país central tem déficits recorrentes, a sobrevivência do sistema está ameaçada pela diminuição da credibilidade em relação ao país em questão; porém, se o país central evitar os déficits da balança de pagamentos (BP) haverá falta de liquidez internacional.

Vale ressaltar que o país que emite a moeda-chave tem a comodidade de fechar o saldo da BP em sua própria moeda, este fator permite que o país emissor tenha déficits globais das BPs. Entretanto, tal país deve evitar: a) “déficits de conta corrente crônicos”; b) incentivos à desvalorização de sua moeda (paridade) (SERRANO 2002, pg. 238).

Triffin (1972) argumenta que diversos países tinham desequilíbrios da BP pequenos e seguiam o ritmo internacional ao invés de corrigirem seus déficits e superávits com “deflações, inflações e grandes movimentos do ouro” (SERRANO 2002, p. 243). O economista ainda acredita que

[...] o regime de câmbio fixo impunha a necessidade para cada país do centro de evitar que sua economia crescesse muito mais ou muito menos rápido do que o permitido pela situação de equilíbrio de sua balança de pagamentos, evitando assim a necessidade de ajustamentos que envolvessem mudanças drásticas nos níveis de preços e salários (SERRANO, 2002, p. 243).

Triffin (1972) considera que a incoerência entre crescimento e distribuição das reservas e ouro foi a principal causa do fracasso da retomada do padrão-ouro. Porém, essa visão de Triffin, possui dois defeitos: considerar que todos os países estão igualmente submetidos ao padrão ouro e a ideia de que o ritmo global de crescimento dependia do ouro disponível nos bancos centrais.

Kindleberger (1987) criticou os ideais de Triffin, pois segundo ele,

[...] no esquema de Triffin, apesar de os pagamentos internacionais não serem feitos diretamente em ouro, implicitamente é levantada a hipótese arbitrária e monetarista de que a “velocidade de circulação do ouro” tenha que ser constante. Assim, para que a conversibilidade seja mantida, ainda tem que haver alguma proporcionalidade entre a quantidade de ouro e de ativos de curto prazo denominados na moeda-chave (SERRANO 2002, p. 247)

Uma das maiores críticas ao dilema do economista se devia ao fato de que as economias que aderiram ao padrão-ouro eram forçadas a seguir um ritmo comum, ditado pela economia inglesa, que liderava a fixação das taxas de juros internacional; outra crítica citada por Serrano (2002) era que o padrão-ouro era na verdade o padrão ouro-libra, pois a libra esterlina era a moeda internacional na prática; por último acredita-se que o fim do padrão ouro-libra está mais ligado às consequências geopolíticas do que com as limitações da expansão da oferta do ouro.

### **4.3 Proposta de David Dexter White**

Os debates polarizados entre a proposta do Reino Unido, de John Maynard Keynes, e as norte-americanas, protagonizadas por Harry Dexter White, resultaram no Fundo Monetário Internacional (FMI), bem como no Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e na estabilização do dólar como padrão internacional para operações de câmbio. Consequentemente, os EUA contribuíram com uma parcela considerável em relação aos demais países, assim como, obtiveram mais quotas no sistema determinado, que, segundo Fobe (2014, p. 442), “seria responsável por oferecer empréstimos a fim de equilibrar déficits no balanço de pagamentos, ao passo que o BIRD atuaria como um banco de fomento aos países subdesenvolvidos”

A criação de condições mínimas para que cada país fosse capaz de percorrer o caminho do Pleno Emprego, não nos deixa dúvidas de que as propostas apresentadas em Bretton Woods eram “ideias e propósitos generosos” (CARVALHO 2004, p. 53).

Não podemos esquecer que as propostas apresentadas naquela data representavam interesses nacionais específicos. Porém, um dos maiores motivos apontados por Carvalho (2004) como responsável pela obsolescência do sistema proposto na época foi a evolução, de certa forma rápida, do mundo no pós-guerra. Ainda segundo o autor, as regras e instituições criadas sofreram diversas alterações para acompanhar as mudanças ao redor, o que rompeu a finalidade do plano original sem apresentar soluções efetivas.



A conferência de Bretton Woods nasceu da necessidade de novas formas de ordem social capazes de extinguir o impasse que se impunha na época: guerra ou crise. Isso se deu porque a população mundial temia que os problemas existentes no pré-guerra não tivessem sido solucionados, somente ocultados graças a mobilização de recursos que a guerra havia trazido.

A proposta de White era muito mais simples que a proposta de Keynes, pois propunha uma instituição com papel duplo: um fórum encarregado de avaliar o momento de ajuste das taxas cambiais; e “financiar o ajuste de curto prazo de problemas de balanço de pagamentos dos países-membro” (CARVALHO 2004, p. 58). Sua proposta girava em torno de um Banco Internacional e um Fundo de Estabilização, que deveriam ser competentes o suficiente para trazer liquidez para o comércio internacional (livre de restrições) e deveriam garantir um equilíbrio do balanço de pagamentos, através da flexibilidade.

A ideia vencedora de Bretton Woods foi a americana, representada por Harry Dexter White. Suas propostas eram centradas no crescimento e proteção do comércio internacional, funções que seriam exercidas pelo Fundo de Estabilização, ideia contrária à Câmara de Compensações proposta por Keynes. Esse Fundo, que mais tarde serviria de base para a criação do Fundo Monetário Internacional, contaria com uma reserva de moedas nacionais a serem utilizadas em diversas transações comerciais.

O Fundo Monetário Internacional assim nasce, com complexas negociações que definiriam o número de votos de cada país-membro na administração de tal instituição. Em seu período inicial, o FMI teve uma atuação limitada, já que diversos países desvalorizavam suas moedas nacionais sem consultar a instituição.

A primazia americana no período pós-guerra foi então sedimentada com a criação de um fundo internacional no valor de 5 milhões de dólares, sobre os EUA contavam com 25% dos votos, e culminou com a adoção do dólar enquanto padrão monetário no comércio internacional (FOBE, 2014,p. 445).

Outro ponto a ser observado nessa proposta é o controle dos fluxos de capital. Para White, o controle do capital era uma peça significativa para a viabilidade de seu plano, já que impediria as oscilações cambiais. Entretanto, o que se observou foram

imposições sobre o controle de capitais, pois as mudanças na paridade nos países centrais se mostraram recorrentes bem como as punições não foram aplicadas devidamente.

Em 1947, a ameaça de depressão deu lugar a ameaça de inflação, pois a tentativa dos países europeus de se recuperar rapidamente da guerra poderia abalar a estabilidade cambial internacional. Para o FMI,

[...] desequilíbrios de balanço de pagamentos proviriam muito mais de políticas econômicas que tentassem acentuar a demanda agregada doméstica para além dos níveis de produção possíveis em cada economia do que de falta de demanda por parte dos países importadores (CARVALHO 2004, p. 60).

Nos anos 60, debate-se sobre uma contradição, tal qual apresentado na seção anterior, conhecida como “Paradoxo de Triffin”. Em resumo, uma das maiores fraquezas do padrão-dólar era a dependência global direta em relação ao dólar, bem como às decisões tomadas pelos Estados Unidos. O posterior fracasso do sistema vigente até então residia no fato de que os elevados déficits americanos geraram uma desconfiança mundial acerca de sua moeda.

Mais de setenta anos depois o mundo, as instituições e as regras internacionais são distintas das apresentadas em 1944. As instituições criadas em Bretton Woods, tais quais o FMI e Banco Mundial, não recebem aprovação mundial. O Fundo, por exemplo, deixou de ter utilidade aos países desenvolvidos e recebe fortes críticas sobre a atuação nos países em desenvolvimento.

Perante a nova situação global (volatilidade nas relações comerciais), o Fundo passou a definir as chamadas condicionalidades estruturais, ou seja, os países membro se comprometeriam a certos parâmetros da política macroeconômica e mudanças menos profundas em suas estruturas institucionais.

A promoção de uma reforma no sistema monetário e financeiro internacional é uma decisão que possivelmente será rejeitada pelos países hegemônicos, que perderiam sua influência e poder no âmbito do FMI, porém, promover o fortalecimento de um meio de pagamento comum, com a expansão dos Special Drawing Rights nas operações poderia trazer consigo desenvolvimento nesta esfera.

Fobe (2014) observa que no cenário atual a demanda por maior liquidez e pela existência e circulação de ativos estáveis é uma tendência global, o que pode ser notado no surgimento de alternativas de formas de pagamentos – como o Bitcoin e as demais moedas virtuais, das moedas sociais, clube de trocas, etc.

## 5 AS PROPOSTAS DE KEYNES PARA A REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

Conforme acima citado, com o intuito de reorganizar a economia internacional, autoridades econômicas e economistas reuniram-se na cidade americana de Bretton Woods para discutir a nova organização do sistema monetário e financeiro internacional.

Segundo observado por Carvalho (2004), uma necessidade apontada na época foi a substituição do padrão-ouro. Keynes identificou dois defeitos cruciais do padrão ouro. O primeiro seria a escassez do ouro, que poderia trazer consigo a falta de liquidez e, conseqüentemente, elevação da taxa de juros, que seria prejudicial a comunidade internacional, bem como aos países envolvidos. O segundo defeito ficou conhecido como “ajuste assimétrico”, que seria o desajuste entre a possibilidade de crescimento da demanda externa (elevação da importação dos países estrangeiros) e a sua necessidade de exportação para países parceiros, ou seja, tal ajuste recairia somente sobre os países deficitários e não existiria um mecanismo automático que forçasse os superavitários a se ajustarem – importarem mais. Esta conjuntura traria consigo o endividamento do país deficitário ou a redução de demanda por importações por meio de tarifas e redução da renda doméstica.

Para Keynes, o problema do padrão-ouro era o de “forçar países com déficits comerciais a reduzir sua renda para diminuir importações, mas não os países com superávit a aumentar sua renda de modo a absorver mais exportações” (CARVALHO 2004, p. 55). Esta realidade configurava o “ajuste assimétrico”, ou seja, ocultava-se que o déficit de um país tem como contraponto o superávit em outro.

Um elemento substancial do Plano Keynes era a proposta de criação da Câmara de Compensações Internacionais (International Clearing Union), que era a centralização de “todos os pagamentos concernentes a exportações e importações de bens, serviços e ativos” (CARVALHO 2004, p. 57). Desta maneira, os bancos centrais nacionais realizariam pagamentos internacionais, enquanto os bancos domésticos realizariam transações internas.

Em seu plano para a Câmara de Compensação, Keynes (1942) apresenta diversas propostas para regulamentação do sistema monetário internacional. Para o economista, era necessário um eficaz controle dos movimentos de capitais proporcionado, principalmente, pelo controle de câmbio. Deste modo, uma grande vantagem seria os Estados Unidos e a União Monetária adotarem o bancor, moeda escritural, proposta por Keynes.

Dessa forma, segundo Keynes, os registros das operações entre os bancos centrais nos livros da Câmara de Compensações seriam realizados através do bancor. Como exposto por Carvalho (2004),

Uma operação de exportações, por exemplo, envolveria o recebimento por um banco no país importador da receita de venda dos bens e sua transferência para o banco central daquele país, que faria a transferência do valor correspondente em bancor para a conta do país exportador, cujo banco central entregaria o contra valor em moeda local ao exportador (CARVALHO 2004, p. 57).

Conforme já citado, nos anos 60 debateu-se muito ao respeito do “Paradoxo Triffin”. Carvalho (2004) destacou que o bancor teria evitado o cenário de desconfiança, já que traria liquidez ilimitada e imediata.

Keynes objetivava, com o estabelecimento de um novo padrão internacional, corrigir dois problemas inerentes ao padrão ouro. O primeiro problema seria a disponibilidade limitada deste recurso, o que poderia acarretar um problema de liquidez, e com isso, a impossibilidade de realização de trocas comerciais. O segundo problema apontado por Keynes, seria o problema da tentativa de redução de renda dos países deficitários, como forma de diminuir as importações. Segundo ele, a melhor alternativa seria o aumento da renda dos países superavitários a fim de absorver mais importações, promovendo um desenvolvimento econômico internacional. Fobe (2014, p. 444) ainda observou que “a criação de regras monetárias internacionais e a adoção de um meio de pagamento que não fosse afetado pela rigidez da escassez natural seriam formas essenciais de contribuir para um desenvolvimento pleno da economia”. O bancor, na qualidade de moeda escritural, possibilitaria a criação de uma liquidez desligada de fatores naturais e, simultaneamente, possibilitaria que os países deficitários não fossem os únicos a arcar com os desequilíbrios das balanças comerciais.

Deste modo, as preocupações de Keynes seriam contempladas. Em primeiro lugar, uma moeda escritural, diferentemente do ouro, poderia ser criada pela autoridade monetária, a Câmara. Ou seja, a liquidez internacional não dependeria de recursos escassos. Em segundo lugar, a possibilidade de ajuste da disparidade de balanço de pagamentos, que se daria mediante o crescimento da demanda dos países superavitários. Caso um país superavitário se recusasse a fazê-lo, seria aplicada uma multa sobre seus saldos em bancor na Câmara de Compensações Internacionais, ou melhor, isso significava que o credor seria penalizado caso não se ajustasse, o que acabava forçando uma redução do seu superávit via aumento de seus gastos. Vale ressaltar que essa técnica de adaptação seria válida até que a economia estivesse no pleno emprego – nessa situação, os ajustes principais seriam realizados pelos deficitários, com corte da demanda.

As preocupações acima explicadas foram levadas em consideração na elaboração do Plano Keynes, o qual garantia acesso a financiamentos pela Câmara de Compensações Internacionais. Com isso, preserva-se a autonomia da política doméstica. Inclusive, a utilidade da Câmara não teria se esgotado com o desgaste do câmbio fixo nos anos 70, bem como o bancor teria evitado o que para alguns foi o principal erro do Plano White: “a de tomar uma moeda nacional como moeda internacional “ (CARVALHO 2004, p. 63).

Keynes (1942) ainda cita que o sistema proposto por ele facilitaria a restauração de crédito internacional para fins de empréstimo. Ele também argumenta que, ao contrário da proposta de David Dexter White, sua proposta não traria obrigações e deveria ser aplicada de forma voluntária, sem tratados e convenções.

A proposta keynesiana foi rejeitada, conforme acredita Fobe (2004), principalmente, devido a dois fatores: a criação de uma moeda escritural, isto é, não física era algo audacioso demais para um sistema acostumado em lastrear suas transações em ouro; o segundo fator seria a capitalização inicial – montante de 30 a 35 bilhões de dólares americanos para saldar as dívidas advindas do período do pós-guerra, bancada quase integralmente pelos Estados Unidos, únicos capazes de produzir a quantidade necessária de dólares.

A seguir, na Tabela 4, podemos encontrar os maiores contrastes entre ambas as propostas estudadas:

Tabela 4: Comparação entre as Propostas de White e Keynes para o Sistema Monetário Internacional na Conferência de Bretton Woods

	<b>Proposta de White</b>	<b>Proposta de Keynes</b>
<b>Nome Completo do Autor</b>	David Dexter White	John Maynard Keynes
<b>País do Autor</b>	Estados Unidos	Inglaterra
<b>Instituições a serem Criadas</b>	Fundo de Estabilização e Banco Internacional, que mais tarde deram origem ao FMI e BIRD	Câmara de Compensações Internacionais, que funcionaria como uma espécie de Banco Central Internacional
<b>Complexidade da Proposta</b>	Baixa. Sem necessidade de capitalização inicial	Alta, principalmente devido à capitalização inicial.
<b>Nome da Moeda Internacional</b>	Dólar	Bancor
<b>Função da Moeda Internacional</b>	Unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor	Moeda puramente escritural: Unidade de conta, meio de pagamento
<b>Mecanismos de Ajuste</b>	Ajuste das taxas cambiais e financiamento dos pagamentos dos países-membro; deficitários fazem ajuste recessivo	Saldo credor em bancor pode sofrer desconto, estimulando os países superavitários a fazerem ajuste expansivo, importando mais
<b>Permissão para Mobilidade de Capital no plano Internacional</b>	Restrição	Restrição

Fonte: elaboração própria

Podemos notar que para os dois sistemas a função da moeda é diferente. Na proposta de White, o dólar é reserva de valor, ou seja, em última instância o elemento central para o cálculo da riqueza capitalista internacional, o que representa um grande poder para os EUA. Já a proposta de Keynes retira a função de reserva de valor da

moeda internacional, até mesmo penalizando os que acumulassem bancor, não deixando, assim, nenhum país com um grande poder no sistema monetário internacional e inclusive seria uma forma de forçar o ajuste dos superavitários, o que é totalmente diferente do observado hoje em dia. É importante também ressaltar que, mesmo em meio as divergências, as teorias apresentam semelhanças, como a proposta de controle dos capitais, porém, atualmente a globalização financeira é justamente marcada pelo oposto e infelizmente o estudo da aplicação de tais teorias torna-se mera especulação. Isso se dá pelo fato de que mesmo a aplicação da teoria vencedora foi distorcida, dificultando que os resultados sejam observados.



## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao realizar o estudo comparativo entre as teorias de regulamentação do sistema financeiro internacional, mais especificamente a proposta de John Maynard Keynes e a de David Dexter White, podemos concluir que ambas apresentam vantagens e desvantagens e que, muitas vezes, se completam.

Concluir qual das teorias estudadas teria sido a melhor opção é uma árdua responsabilidade, já que o contexto econômico, financeiro e social eram outros, bem como a passagem de tempo é relativamente grande entre a criação das propostas e o tempo atual, cerca de 70 anos.

Outro fator complicador para a escolha de se uma das propostas era melhor, foi a forma de aplicação da proposta de David Dexter White, que em grande parte tomou trilhos diferentes dos sugeridos pelo economista. O Fundo de Estabilização e o Banco Internacional, por exemplo, responsáveis por oferecer liquidez ao comércio exterior e equilíbrio no balanço de pagamento, perderam sua credibilidade e acabaram por não trazer liquidez para a economia.

Essa liquidez foi trazida somente no período pós Segunda Guerra, com o Plano Marshall que consistia em financiamentos de longo prazo e baixos juros pelos Estados Unidos aos países europeus, para importação de matéria-prima e bens de capital. Tal plano teve grande influência na recuperação dos países europeus, atendendo outra finalidade para a criação de tais instituições. Outra razão para a criação deste plano criado em 1942, foi o fortalecimento da hegemonia dos Estados Unidos dentro do contexto da Guerra Fria, trazendo o desenvolvimento para as nações capitalistas e exibindo aos países socialistas as desvantagens da não participação de tal sistema.

Portanto, a proposta derrotada em Bretton Woods poderia, sem dúvidas, ter combatido a deflagração das organizações criadas em tal conferência, como é o caso do Fundo Monetário Internacional; como também teria libertado o sistema financeiro das algemas do dólar. Entretanto, as alegações acima não passam de suposições e afirmar a viabilidade de uma teoria criada em períodos e contextos diferentes é, de certa maneira, impossível.

O que podemos concluir é que, possivelmente dentro de anos, poderemos observar uma nova estruturação do sistema monetário financeiro internacional, devido a uma maior tendência por demanda de liquidez e circulação de ativos estáveis. Tal cenário, somado à globalização e à indefinição dos limites da soberania nacional, faz com que a ideia de uma política monetária e financeiras comuns torna-se pouco a pouco mais palpável. Entretanto, a proposta do britânico Jonh Maynard Keynes representa uma grande mudança na lógica do sistema monetário internacional, fazendo com que os fatores acima citados não sejam suficientes para viabilizar tal proposta.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

FOBE, Nicole Julie. Uma proposta esquecida – o Bancor. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1808-24322014000200441&lang=pt](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1808-24322014000200441&lang=pt)> Acesso em: 28 mar. 2016.

CARVALHO, Fernanda Cardim de. Bretton Woods aos 60 anos. Disponível em <[http://novosestudos.uol.com.br/v1/files/uploads/contents/104/20080627\\_bretton\\_woods.pdf](http://novosestudos.uol.com.br/v1/files/uploads/contents/104/20080627_bretton_woods.pdf)> Acesso em: 30 abr. 2016.

SILVA, L. M. O; MATTOS, F. A. M. Welfare State e emprego em saúde nos países avançados desde o Pós-Guerra Mundial. Disponível em <<http://www.rep.org.br/PDF/115-8.PDF>> Acesso em 05 jun. 2016.

HOBBSBAWN, Eric. A Era dos Extremos: o breve século XX: 1914-1992. 2. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 1997.

MARSHALL, T. Política social. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1967.

MILTON, Friedman. The Case for Flexible Exchange Rates. University of Chicago Press, 1953.

SAYAD, João. O dólar. São Paulo: Publifolha, 2002.

SERRANO, Franklin. Do ouro imóvel ao dólar fixo. Disponível em <<http://www.excedente.org/wp-content/uploads/2014/11/03-Serrano.pdf>> Acesso em 12 setembro, 2016.

KINDLEBERGER, C. International capital movements. Cambridge: Cambridge University Press, 1987.

TRIFFIN, O sistema monetário internacional. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1972

INTERNATIONAL MONETARY FUND WASHINGTON, D. C. Twenty Years of International Monetary Cooperation. Volume 3, 1969