

As finanças internacionais e o Estado nos países capitalistas avançados e nos menos desenvolvidos

International finance and the State in advanced and less developed capitalist countries

JEFF FRIEDEN*

RESUMO: O boom financeiro internacional dos últimos 20 anos apresenta características que, especialmente em comparação com a experiência passada, deram origem a uma série de confusões analíticas. A primeira é que as finanças internacionais contemporâneas estão acima ou além do Estado-nação; no entanto, a forma dos euromercados actuais deve-se em grande parte ao impacto da política estatal, e os mercados mantêm-se unidos em grande parte devido à presença implícita ou explícita dos principais estados – especialmente o principal garante do sistema, os Estados Unidos. O segundo grande erro é ver a dívida do Terceiro Mundo como prova do sucesso da marcha inexorável dos países em desenvolvimento rumo à plena autonomia económica ou como prova da sua perda total de independência económica. Na verdade, o endividamento externo fortaleceu a mão dos Estados nacionais e das elites que o apoiam e são por ele apoiadas, fornecendo fundos essenciais para a constituição de uma economia nacional integrada. Ao mesmo tempo, porém, este endividamento pode colocar grandes restrições ao país devedor, especialmente em períodos de dificuldades económicas. As finanças internacionais contemporâneas baseiam-se, assim, num forte apoio dos Estados-nação dos países capitalistas avançados – um apoio que está agora claramente a diminuir – e numa parceria implícita entre bancos credores e países mutuários – uma parceria que está agora a ser tensa até ao ponto de ruptura por medidas cada vez mais onerosas. exigências que os seus credores fazem aos países em desenvolvimento altamente endividados.

PALAVRAS-CHAVE: Dívida externa; crise da dívida; fluxos internacionais de capital.

ABSTRACT: The international financial boom of the past 20 years presents features that, especially in comparison with past experience, have given rise to a number of analytical confusions. The first is that contemporary international finance is above or beyond the nation state; yet the form of today's Euromarkets is due largely to the impact of state policy, and the markets hold together largely because of the implicit or explicit presence of the major states – especially the principal guarantor of the system, the United States. The second major error is to see Third World debt either as evidence of the success of developing countries' inexorable march toward full economic autonomy or as evidence of their total loss of econom-

* Departamento de Ciência Política da Universidade da Califórnia, Los Angeles (UCLA).

ic independence. In fact, foreign borrowing has strengthened the hand of the domestic states and of the elites that support it and are supported by it, providing funds essential for the constitution of an integrated national economy. At the same time, however, this borrowing can place major constraints on the debtor country, especially in periods of economic trouble. Contemporary international finance thus rests on strong support from the advanced capitalist countries' nation-states – a support which is now clearly eroding – and upon an implicit partnership between lending banks and borrowing countries – a partnership now being strained to the breaking point by increasingly onerous demands their creditors are making on the heavily indebted developing countries.

KEYWORDS: External debt; debt crisis; international capital flows.

JEL Classification: F34; F33; F32.

INTRODUÇÃO

Três períodos na história recente foram marcados por importantes expansões das finanças internacionais. Entre 1870 e 1914 os investimentos estrangeiros europeus e norte-americanos elevaram-se de cerca de 8 bilhões para cerca de 42 bilhões de dólares.¹ Os investimentos externos britânicos passaram de 5 para 20 bilhões de dólares. Por volta de 1914, mais de 1/4 da riqueza nacional britânica estava investida no exterior, e nos anos que precederam à Primeira Guerra Mundial, metade de todos os novos investimentos ingleses era aplicada no estrangeiro, sendo que 30% desses investimentos eram feitos em títulos de governos estrangeiros e 41% para a construção de redes ferroviárias no exterior.² Em 1860 os bancos britânicos tinham 11 filiais fora do Império, com um total de depósitos de 13 milhões de libras, tendo esses números subido em 1910 para 308 e 135 milhões respectivamente,³ ao passo que no Império Britânico os bancos expandiram sua rede, passando de 240 filiais, em 1865, para 1169 em 1915.⁴

Da mesma forma, os investimentos externos franceses elevaram-se de 15 bilhões de francos, em 1880, para 50 bilhões (aproximadamente 10 bilhões de dólares), em 1914.⁵ Entre 1892 e 1914 mais da metade de todas as emissões de títulos no mercado de capitais francês foi destinada aos investimentos externos ou às colônias francesas, sendo que aproximadamente 2/3 desses empréstimos foram feitos

¹ Eugene Staley, *War and the Private Investor*, Garden City, N. Y.: Doubleday, Doran and Co., 1935, pp. 532-35.

² *Ibidem*, p. 523; Herbert Feis, *Europe the World's Banker 1870-1914*, Nova Iorque, Augustus Kelley, 1964, reimpresso do original de 1930, pp. 14-5, p. 27.

³ A. S. J. Baster, *The International Banks*, Londres, P. S. King and Son, 1935, p. 245

⁴ A. S. J. Baster, *The Imperial Banks*, Londres, P. S. King and Son, 1929, p. 269.

⁵ Feis, p. 47; Rondo Cameron, *France and the Economic Development of Europe 1800-1914*, 2^a ed., Chicago, Rand McNally, 1965, p. 51.

a governos estrangeiros.⁶ Já os investimentos externos alemães elevaram-se de 5 bilhões de marcos, em 1883, para cerca de 25 bilhões, em 1914,⁷ enquanto que os investimentos norte-americanos, praticamente inexistentes antes de 1890, atingiram mais de 3,6 bilhões de dólares por volta de 1914, sendo que 3/4 destes como investimentos diretos e 1/4 em títulos estrangeiros.⁸

O segundo movimento importante de expansão financeira internacional ocorreu nos anos 20, e embora as potências europeias até certo ponto tenham participado, a preponderância americana foi esmagadora, haja vista que, entre 1914 e 1930, mais de 14 bilhões de dólares em apólices estrangeiras foram colocados no mercado estadunidense e foram feitos aproximadamente 5 bilhões de dólares de novos investimentos diretos no exterior.⁹

O terceiro movimento realizou-se de uma nova forma: os euromercados. A partir de 1965 centenas de bancos de numerosos países participaram da formação e do crescimento do maior mercado de capitais da história, cuja existência e atividades transformaram a economia e a política internacionais.

A diferença de dimensão entre os mercados financeiros internacionais de hoje e os de épocas passadas é tão grande que não faz sentido compará-los: a extensão da rede do euromercado beira atualmente os 985 bilhões de dólares, enquanto os novos empréstimos e as novas emissões de títulos internacionais são de 150 bilhões anuais, sendo mais da metade concedida aos países capitalistas avançados e 1/3 aos países em desenvolvimento.¹⁰

Os dois primeiros períodos de expansão financeira no estrangeiro acabaram em catástrofe – a I Guerra Mundial no primeiro caso, a Grande Depressão e a II Guerra Mundial no segundo. Até que ponto os avanços financeiros internacionais foram responsáveis por esses acontecimentos cataclísmicos tem sido objeto de grandes controvérsias desde então. Porém, não há dúvida de que as finanças (ao lado de investimentos diretos, do comércio, da segurança nacional e do revanchismo) estavam envolvidas nas intrigas diplomáticas e militares, irresponsabilidades econômicas e corridas armamentistas que levaram àqueles desastres.

As décadas anteriores a 1914 assistiram a uma corrida desesperada em busca de colônias e influência na África, no Oriente Próximo, nos Balcãs, no Extremo

⁶ Cameron, pp. 293-5.

⁷ Feis, p. 71, situa-o entre 22 e 25 bilhões de marcos; Staley, p. 523, considera como US\$ 6,7 bilhões (28,1 bilhões de marcos).

⁸ Cleona Lewis, *America's Stake in International Investment*, Washington, The Brookings Institution, 1978, pp. 654-5; Mira Wilkins, *The Maturing of Multinational Enterprise*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1974, p. 3. Este número é substancialmente maior do que o de Staley (US\$ 2,5 bilhões) mas é baseado em estudos mais recentes e fidedignos.

⁹ Allin W. Dakin, "Foreign Securities in the American Money Market, 1914-1930", *Harvard Business Review*, X, n. 2 (jan. 1932), p. 227; Wilkins, p. 55.

¹⁰ Banco de Compensações Internacionais, *International Banking Developments – Third Quarter 1980* (Basle, BIS, 1983), e *World Financial Markets*, vários números.

Oriente, no Caribe e em outras partes – e em todos os lugares os financistas fizeram parte do jogo, como instrumentos, instigadores ou manipuladores dos políticos expansionistas.

Nos agitados anos 20, e nos ainda mais conturbados anos 30, viu-se o foco da política mundial deslocar-se para a reconstrução financeira e depois para a degradação da Europa: as relações internacionais se ocupavam com as dívidas de guerra, as reparações, os empréstimos à Alemanha e, finalmente, com a inadimplência e as tensões decorrentes. Aqui, também os financistas internacionais das nações vitoriosas e perdedoras ocuparam uma posição central, ainda que frequentemente não tão pública.

As catástrofes ensejaram uma série de análises e, em consequência da Guerra Mundial e da Depressão, políticos, banqueiros e pesquisadores examinaram atentamente o papel das finanças nos conflitos internacionais. Nos anos 20 e 30, grande número de estudos dissecou a política das finanças internacionais no período anterior à I Guerra Mundial, geralmente para reforçar ou refutar as acusações de Lenin e outros radicais de que o surgimento de impérios financeiros internacionais rivais havia dado origem à guerra.¹¹ Durante e após a II Guerra Mundial, estadistas e estudiosos novamente pesquisaram as origens financeiras e econômicas da Depressão, do nacionalismo ressurgente e da guerra.¹² Tal como os estadistas cujas organizações internacionais se propuseram a evitar a última guerra, os tratados de economia política sobre as finanças e a política internacionais parecem destinados a descrever as origens de colapsos passados mesmo enquanto os novos vão-se formando.

Se o atual *boom* de empréstimos externos culminar, assim como seus dois predecessores, em uma guerra mundial, parece provável que não ficariam nem estudiosos nem documentos para realizar a costumeira autópsia. Então, seria prudente começar agora nossa investigação sobre o inter-relacionamento entre a política e as finanças. Talvez a investigação, a análise e a ação possam mesmo ajudar a eliminar quaisquer consequências maléficas que os avanços atuais possam trazer.

Seria tolice esperar-se uma análise ou mesmo uma descrição das finanças internacionais de hoje em um breve ensaio. Meu objetivo é muito mais modesto, embora não tão modesto. As pesquisas passadas e presentes sobre as instituições financeiras privadas de hoje têm constantemente chamado minha atenção para o inter-relacionamento entre o Estado e as finanças internacionais.¹³ Assim, neste estudo apresentarei algumas observações preliminares sobre este tópico, contras-

¹¹ Para alguns exemplos americanos, ver Feis, Staley e Jacob Viner, "Political Aspects of International Finance", *Journal of Business of the University of Chicago*, 1, n. 2 (abril 1928), pp. 141-73, e Jacob Viner, "International Finance and Balance of Power Diplomacy, 1880-1914", *Southwestern Political and Social Science Quarterly*; IX, n. 4 (março 1929), pp. 407-51. Para uma recente tentativa de estimar o envolvimento britânico neste caso, ver D. C. M. Platt, *Finance, Trade and Politics in British Foreign Policy 1815-1914*, Oxford, Clarendon Press, 1968.

¹² Para um resumo do pensamento americano, ver Richard N. Gardner, *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, Nova Iorque, Columbia University Press, 1980, pp. 8 e segs.

¹³ Veja, por exemplo, Jeff Frieden, "Third World Indebted Industrialization: International Finance and State Capitalism in México, Brazil, Algeria, and South Korea", *International Organization*, 35, n. 3

tando minhas próprias conclusões com as de outros teóricos e pesquisadores e tirando algumas conclusões de natureza mais ou menos prática. Iniciarei com algumas observações sobre as atuais finanças internacionais a partir de uma perspectiva histórica, depois analisarei as finanças internacionais nos países capitalistas avançados, e finalmente examinarei os vínculos internacionais com as nações do Terceiro Mundo.

AS FINANÇAS INTERNACIONAIS E AS CONTRADIÇÕES INTRA-IMPERIALISTAS (SE É QUE EXISTEM)

Na verdade, as diferenças existentes entre as finanças internacionais do pós-guerra e as finanças entre as Guerras Mundiais ou anteriores à I Guerra são impressionantes. Os períodos anteriores foram marcados por um conflito contínuo entre impérios financeiros internacionais de várias nacionalidades em concorrência (ingleses, franceses, alemães etc.); no entanto, hoje em dia existe apenas um império financeiro internacional – o euromercado – que compete apenas com ele mesmo. Ao invés do prosseguimento da corrida pela influência colonial e pela caça aos territórios, o período do pós-guerra assistiu ao fim do colonialismo direto e aos acordos financeiros extremamente importantes que os acompanharam. Até recentemente, o mundo capitalista estava claramente dividido entre nações desenvolvidas exportadoras de capital e nações em desenvolvimento, importadoras; hoje, os países em desenvolvimento exportadores de petróleo “exportam capital” de um modo peculiar para o euromercado, que o reexporta para as nações em desenvolvimento, as socialistas e mesmo as nações desenvolvidas. Voltemo-nos agora para uma avaliação das realidades e dos significados destas diferenças, e das suas muitas similaridades.

O aspecto mais marcante das finanças internacionais contemporâneas no setor das euromoedas é a sua independência de mercados nacionais de capital. Neste aspecto, o euromercado difere tanto dos mercados financeiros internacionais anteriores quanto dos mercados nacionais existentes atualmente para empréstimos ao exterior. Os créditos em euromoedas são normalmente contratados e administrados por grupos de bancos de diferentes nacionalidades, da mesma forma que os fundos são fornecidos por bancos dos mais distintos países.

Um típico anúncio de empréstimos (*tombstone*) de US\$ 250 milhões para o governo irlandês indica que os fundos foram fornecidos por 10 bancos: dois alemães, dois japoneses, dois americanos, dois franceses, um inglês e um canadense.¹⁴ Generalizando mais, dos 20 maiores bancos que outorgaram em 1980 os eurocréditos bancários, cinco eram americanos, cinco canadenses, três ingleses, três fran-

(Verão 1981), e um manuscrito não publicado sobre “The Internationalization of U. S. Banking and the Transformation of U. S. Foreign Policy, 1890-1940”.

¹⁴ *Financial Times*, 5 de junho de 1981, p. 27.

ceses, três alemães e apenas um japonês.¹⁵ Os bancos alemães e japoneses recebem depósitos e fazem empréstimos em dólares, diariamente, enquanto os bancos americanos fazem o mesmo em ienes ou em marcos, geralmente em colaboração com outros bancos internacionais da Europa Ocidental ou do Japão. A fluidez das transações financeiras internacionais contemporâneas e a facilidade com que os financistas lidam com moedas e com os banqueiros de outras nações, pareceriam inconcebíveis e provavelmente desleais para os banqueiros internacionais de 50 ou de 75 anos atrás. Hoje a cooperação máxima entre os bancos internacionais de diferentes nações é estabelecida numa forma que em muito ultrapassa os mais terríveis sonhos e temores de internacionalistas como os Rothschild antes da I Guerra Mundial.

Os empréstimos realizados pelo euromercado possuem pouca relação com o país de origem dos fundos ou dos banqueiros. Muitos analistas, ao considerar este fato e a conclusão lógica de que nenhuma autoridade nacional é responsável pela regulamentação dos procedimentos bancários, afirmam que o euromercado, em todos os sentidos, não possui nacionalidade.

Estes observadores asseguram que no lugar das autoridades nacionais que regulamentavam e regulamentam, em vários graus, a emissão e títulos estrangeiros nos mercados de capitais nacionais, o euromercado desenvolveu (e ainda desenvolve) novas formas organizacionais compatíveis com suas necessidades. Por exemplo, em épocas anteriores uma crise (ou ameaça de crise) de um país independente poderia conduzir à mobilização dos portadores de títulos do país fornecedor de empréstimos e à utilização do que fosse necessário, desde a pressão diplomática até o apoio militar por parte do governo deste país, para providenciar algum tipo de acordo. Hoje, portadores de títulos não têm maior importância e os bancos emprestadores são de várias nacionalidades. Os próprios banqueiros não podem simplesmente confiar na disciplina de mercado – acham impossível ou indesejável a supervisão direta do cumprimento do contrato e a adaptação da economia doméstica à ortodoxia financeira.¹⁶

A solução para este problema particular é bem conhecida e envolve uma forte relação, ainda que informal, entre os credores privados e o Fundo Monetário Internacional, o qual negocia um pacote de estabilização com o país devedor e assim indica aos bancos que o país concordou em implementar programas internos considerados necessários para restaurar a sua credibilidade. Irving Friedman, um veterano de instituições financeiras públicas e privadas, sumariou bem as características comuns dos principais programas de estabilização do FMI: “a necessidade de relações diretas entre os bancos comerciais, o governo e o banco central do país; o papel do FMI como conselheiro junto a estes, negociador do programa de estabilização e

¹⁵ *World Business Weekly*, 19 de janeiro de 1981, p. 50.

¹⁶ Ver, por exemplo, Barbara Stallings, “Peru and the U. S. Banks: Privatization of Financial Relations”, in *Capitalism and the State in U. S. Latin American Relations*, Ed. Richard Fagen, Stanford University Press, 1979, pp. 217-53.

juiz da sua adequação e implementação; a função do FMI como canal de informação para os bancos envolvidos, no que diz respeito aos progressos dos esforços de estabilização e ao uso de mecanismos de coordenação informais pelos principais bancos, onde necessário e a insistência dos bancos em realizar acordos com o FMI antes de haver um reescalonamento ou um refinanciamento do débito existente ou a realização de novos empréstimos”.¹⁷ Nas palavras abalizadas de Charles Lipson, “ao fornecer recursos para os devedores em seus próprios termos conservadores, o Fundo efetivamente fornece um bem público aos credores . . . O Fundo, em outras palavras, permite que os bancos ajam em seus próprios interesses coletivos”.¹⁸

O quadro assim delineado está completo, e verdadeiramente supranacional: os sindicatos bancários de nacionalidades indeterminadas controlam os empréstimos internacionais sem nenhuma regulamentação nacional significativa que os controle, e a partir de imposições estabelecidas por uma organização internacional multilateral. O modelo é bem-feito, possui credibilidade e suas implicações são extensas e profundas. Uma análise cuidadosa, porém, levanta dúvidas sobre até que ponto o quadro mostra a verdade e até que ponto se constitui novidade.

A primeira e mais óbvia restrição é que, a despeito dos importantes compromissos internacionais dos eurobancos, os bancos mantêm e dependem das bases financeiras de seus próprios países. O euromercado é enorme, mas os mercados de capitais nacionais continuam (no agregado) muito maiores. Como Stefan Mendelsohn observou, enquanto em 1977 o total dos ativos dos bancos comerciais dos 11 principais países industrializados eram de US\$ 4,2 trilhões, seus ativos em euromonedas eram de US\$ 660 bilhões, cerca de 15% do total.¹⁹ Assim, bem mais de 4/5 das atividades bancárias comerciais são ainda nacionais. O que isto significa na prática é que em cada importante nação capital-exportadora existem alguns bancos (geralmente os maiores) com grande parte de seus negócios no exterior, enquanto que a maioria dos bancos nacionais continua com uma orientação primariamente doméstica; e mesmo os bancos com orientação internacional mantêm uma significativa participação no mercado doméstico. Uma análise rápida dos Estados Unidos – confessadamente um caso extremo devido à extensa internacionalização dos seus principais bancos, aliada à enormidade de seu mercado interno – é um bom exemplo.

Dos 25 dos maiores bancos americanos – todos com ativos acima de US\$ 10 bilhões – 12 dispunham de depósitos no exterior equivalentes a no mínimo 40% do total de depósitos deles. Esses 12 são os principais bancos internacionais dos Estados Unidos, com ativos totais de US\$ 608 bilhões, depósitos totais de US\$ 436 bilhões e depósitos no exterior de US\$ 229 bilhões. Os bancos internacionais ame-

¹⁷ Irving Friedman, “The Role of Private Banks in Stabilization Programs”, in *Economic Stabilization in Developing Countries*, Ed. William R. Cline e Sidney Weintraub, Washington, The Brookings Institution, 1981, p. 254.

¹⁸ Charles Lipson, “The International Organization of Third World Debt”, *International Organization*, 35, n. 4 (Outono 1981), p. 619.

¹⁹ M. S. Mendelsohn, *Money on the Move*, Nova Iorque, Mc Graw Hill, 1980, p. 51.

ricanos têm em média a metade de seus depósitos no exterior, variando de um máximo de 72% para o Citibank a um mínimo de 40% para o Irving Bank of New York. Todavia, dos 50 maiores bancos do país, 37 possuem depósitos no exterior num montante menor que 40% do total dos seus depósitos, e em geral até bem menos – sendo que a média para estes bancos é de 14%. Estes 37 bancos, com um total de transações de US\$ 356 bilhões, são acentuadamente nacionais em sua orientação e são muito significativos. Mesmo os bancos internacionais têm grandes interesses nos Estados Unidos, uma vez que o complemento da metade, em média, dos depósitos dos bancos internacionais realizados no exterior, é aquela metade americana. Cerca de 54% dos depósitos do Bank of America são domésticos; calcula-se em 50% para o Manufacturers Hanover Trust, 48% para o Morgan e 46% para o Chase. Mesmo o líder da internacionalização bancária, o Citibank, tem depósitos domésticos na proporção de 28% do total.²⁰

Os bancos internacionais americanos são importantes atores do euromercado, sem pátria, estando, entretanto, fortemente comprometidos com o mercado americano, o qual, por seu turno, é supercontrolado pelo governo daquele país. Seu mais importante mercado e fonte de fundos são ainda os Estados Unidos. Os bancos internacionais exercem um grande impacto na política econômica interna e externa dos Estados Unidos devido às grandes concentrações de capital, bem como à sua autoridade e influência. Do mesmo modo, não há dúvida de que o principal centro americano de interesse político dos bancos internacionais, de influência e de tentativas de *lobbies*, está ainda em Washington. E essa situação se repete em outras nações capitalistas avançadas: um grupo de importantes bancos domina, embora de forma diversa, o mercado doméstico e simultaneamente tem importantes compromissos no exterior.

Mesmo no próprio euromercado, a nacionalidade dos bancos não é nem indeterminada nem inconsequente. É fato bem conhecido que os tomadores de empréstimos – especialmente os países tomadores – levam em consideração a nacionalidade das instituições fornecedoras de empréstimos que com eles negociam. As nações tomadoras geralmente têm cuidado em evitar uma dependência excessiva dos bancos (e também de moedas) de uma única nação, e muitos dos países menos desenvolvidos têm procurado conscientemente diversificar seus negócios tal fizeram, por exemplo, com os bancos japoneses, muitos países da América Latina com o intuito de diversificar sua estrutura de débitos. Da mesma forma, os depositantes não-bancários do euromercado (principalmente governos e corporações) fazem distinção entre bancos de nacionalidades diferentes, na busca de uma segurança relativa. Um bom exemplo é a distribuição dos depósitos em moeda estrangeira que os depositantes não-bancários fazem nos bancos do mercado londrino. Em maio de 1979, os bancos ingleses dispunham de cerca de 21% dos depósitos totais, sendo que os japoneses e os consórcios bancários (geralmente multinacionais) também possuíam cerca de 21%. Todavia, os bancos ingleses detinham 28% de todos os

²⁰ Os números são de *Business Week*, 13 de abril de 1981, p. 94.

depósitos não-bancários, enquanto os japoneses e os consórcios bancários detinham apenas 12%.²¹ Explicitando, os depositantes não-bancários no euromercado preferem claramente trabalhar com os bancos ingleses, simplesmente porque são ingleses, sendo bom lembrar que também os americanos desfrutam de confiança.

Este “prêmio à nacionalidade” deve-se ao fato de os depositantes perceberem que os bancos ingleses (e americanos) são mais confiáveis como instituições, como ao fato de as autoridades inglesas (e americanas) estarem virtualmente decididas a garantir “seus” bancos no caso de ocorrer uma crise. Como Ian Giddy ressalta com respeito à preferência por estes bancos, “a marca registrada de sua nacionalidade ... quando associada à marca registrada do próprio ‘banco’ proporciona aos depositantes uma segurança implícita das garantias fornecidas por um banco central”.²²

Uma segunda série de restrições relativas à alegada supranacionalidade das finanças internacionais diz respeito à institucionalização do regime do euromercado. Como já foi indicado, esta tarefa indispensável – à manutenção e à execução das regras do jogo – é geralmente tida como cumprida pelos próprios bancos aliados aos parceiros do Fundo Monetário Internacional e do Banco de Compensações Internacionais (BIS). Na verdade, grande parte do sistema é geralmente auto executado: trata-se simplesmente de exercício de prudência por parte dos bancos associada à disciplina do mercado. Desonestidade ou incompetência por parte dos tomadores de empréstimos são punidas por altos *spreads* ou mera exclusão do mercado. A especulação inescrupulosa ou outra atividade imprópria por parte dos bancos (geralmente menores) no euromercado pode conduzir – como aconteceu durante a crise de 1974 – à sua expulsão do jogo.²³ O FMI desempenha na verdade um papel crucial na manutenção da gestão das dívidas dos países menos desenvolvidos, realizando também atividades como a coleta de informações, conferências e outras – da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), do Banco Mundial e do Banco de Compensações Internacionais. Mas, mesmo deixando de lado a questão de onde surge a autoridade do FMI e de outras organizações internacionais, a própria experiência do euromercado ilustra bem o fato de que as autoridades nacionais permanecem como a principal força no sistema. A crise bancária internacional de 1974 e os arranjos organizacionais dela decorrentes mostram isto claramente.²⁴

Em 1974, dois importantes euro bancos faliram – o Bankhaus Herstatt, da Alemanha Ocidental, e o Franklin National Bank, dos Estados Unidos. Em conse-

²¹ Calculado por Ian Giddy, *The Theory and Industrial Organization of International Banking*, Research Working Paper n. 343A, Nova Iorque, Columbia University Graduate School of Business, 1980, pp. 15-6.

²² *Ibidem*, p. 13.

²³ Jonathan David Aronson, *Money and Power: Banks and the World Monetary System*, Beverly Hills, Sage, 1977, pp. 118-23.

²⁴ O que se segue é amplamente descrito por Joan Spero, *The Failure of the Franklin National Bank*, Nova Iorque, Columbia University Press, 1980.

quência destas e de outras falências menores e da instabilidade geral do euromercado, os bancos centrais dos mais importantes países capitalistas estabeleceram – sob a égide do BIS – certas regras e procedimentos para evitar uma crise maior. Criaram uma Comissão Permanente de Regulamentos Bancários e de Práticas Supervisórias para investigar e discutir possíveis áreas problemáticas e suas soluções. Os bancos centrais também assumiram aparentemente certos compromissos que obrigavam as autoridades nacionais a proporcionar uma rede de segurança para dar suporte a seus próprios bancos. Em resumo – e de certo modo especulativamente, já que os bancos centrais acreditam que os compromissos públicos simplesmente encorajariam a irresponsabilidade dos bancos –, o acordo exige que o banco central de cada país dê suporte a seus próprios bancos e agências no exterior.²⁵ Em termos que ainda não estão inteiramente precisos, mas que são suficientes para os objetivos altamente teóricos imediatos, as autoridades bancárias nacionais concordaram em agir como financiadoras, em última instância, das atividades de seus bancos internacionais no euromercado, assim como o fazem para as atividades dos bancos no mercado interno. Nas cautelosas palavras do presidente do Banco da Inglaterra: “Nós concordamos que a autoridade supervisora do país onde a matriz de um grupo bancário está localizada deve assumir a responsabilidade primária de supervisionar a solvência das atividades de todo o grupo.”²⁶ Assim sendo, ao menos a responsabilidade pela proteção e policiamento do sistema fica mais na dependência da cooperação entre as forças policiais nacionais do que das forças apátridas.

Similarmente há razões para duvidar que o FMI e outras organizações internacionais ajam como fiadores imparciais das finanças supranacionais independentemente de considerações sobre o poder econômico e político nacional dos Estados membros. Embora este problema seja demasiadamente complexo para ser abordado num estudo breve, é possível evidenciar que este não é o caso. Por exemplo, o estudo de Robert Russel sobre as consultas monetárias internacionais no âmbito do FMI, do BIS, da OCDE e outros, entre 1960 e 1972, indicou que a natureza transnacional destes relacionamentos era secundária. “A dimensão predominante”, conclui Russel, “tem sido a interação *intergovernamental* e, da mesma forma, a imagem de Estados nacionais *racionais e coesos*, atuando como protagonistas, permanece como uma melhor abordagem inicial para explicar a política monetária internacional nos anos 60” (o grifo é nosso).²⁷ Por trás – ou acima – de um euromercado sem pátria e sem regulamento estão os próprios Estados nacionais ou seus representantes no FMI e em outras organizações internacionais”.

²⁵ Spero; James W. Dean e Ian H. Giddy, *Coping with International Banking Crises*, Research Working Paper n. 357 A, Nova Iorque, Columbia University Graduate School of Business, 1980, pp. 27-37.

²⁶ *Bank of England Quarterly Bulletin*, 19, n. 3 (set. 1979), p. 300. Ver também Edward J. Frydl, “The Debate over Regulating the Eurocurrency Markets”, *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, 9, n. 4 (Inverno 1979-80), pp. 11-20, e Richard S. Dale, “Prudential Regulation of Multinational Banking: The Problem Outlined”, *National Westminster Bank Quarterly Review*, fev. 1981, pp. 14-24.

²⁷ Robert Russell, “Transgovernmental Interaction in the International Monetary System, 1960-1972”, *International Organization*, 27, n. 4 (Outono 1973), p. 463.

Os eventos em 1974 colocam um terceiro conjunto de objeções a esta visão do não-Estado: o papel da hegemonia política e econômica dos Estados Unidos sobre os seus parceiros trilaterais. Quando o Bankhaus Herstatt faliu, as autoridades da Alemanha Ocidental recusaram-se a pagar os compromissos pendentes do banco – recusaram-se, em outras palavras, a agir como financiadores de última instância – das operações internacionais de um de seus bancos. No entanto, quando, logo depois, o Federal Reserve Board viu-se na mesma situação no caso da falência do Franklin, este agiu de fato como um financiador de última instância, cumprindo o que o próprio Andrew Brimmer encarou como uma “responsabilidade fundamental para ajudar a assegurar a saúde e a estabilidade do sistema financeiro como um todo – não somente em termos do mercado doméstico de papel-moeda, como também do sistema financeiro internacional”.²⁸ Aqui, como em muitas outras ocasiões, os Estados Unidos pagaram um preço substancial – um preço que provavelmente nenhum outro país estaria disposto a pagar – para assegurar a estabilidade do sistema. Presumivelmente, quando os vários presidentes dos bancos centrais se encontraram logo após a crise, a atitude dos Estados Unidos estava fresca em suas mentes.

É válido ainda recordar que a existência do euromercado na sua forma atual deve-se em grande parte aos imperativos da hegemonia dos Estados Unidos. Ela foi alimentada pelos crônicos déficits da balança de pagamentos do país e sua expansão maciça inicial resultou diretamente dos controles de capital dos Estados Unidos nos anos 60 e início dos 70.²⁹ Tanto o excesso internacional de dólares como o controle de capital instituído para enfrentá-lo eram consequências diretas do custo que os Estados Unidos pagaram por sua posição internacional e pela estabilidade do sistema que estava comandando. E, naturalmente, continua de forma esmagadora um mercado de eurodólares.

Na busca e na preservação de sua posição, os Estados Unidos ajudaram a criar e a proteger o atual sistema financeiro internacional. Como Stephen Krasner mostrou, no contexto dos bancos de desenvolvimento regionais, a existência de um poder hegemônico com interesses comprometidos com a estabilidade do sistema permite aos outros protagonistas uma maior liberdade de movimentos.³⁰ Em grande parte, o modo livre e desimpedido e a natureza apátrida do euromercado têm sido possíveis pelo compromisso implícito dos Estados Unidos em preservar o sistema – em seu próprio interesse.

Introduzimos três objeções à descrição das finanças internacionais contemporâneas como “além do Estado”, supranacional: a persistência das identidades nacionais dos eurobancos, o papel público e dissimulado dos Estados no sistema e a importância da hegemonia dos Estados Unidos na sua criação e manutenção. Passemos agora a considerar os antecedentes históricos do atual sistema financeiro internacional.

²⁸ Dean e Giddy, p. 25.

²⁹ Aronson, pp. 69-91.

³⁰ Stephen Krasner, “Power Structures and Regional Development Banks”, *International Organization*, 33, n. 2 (Primavera 1981), pp. 303-28.

OS ANTECEDENTES DA COOPERAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL

A cooperação entre os financistas internacionais de diferentes nações não é um fato novo. Os planos de Dawes e Young nos anos 20 eram fortemente multinacionais; o Dawes Loan foi emitido por um consórcio internacional de bancos de investimentos em diversos mercados de capital simultaneamente, enquanto o Plano Young deu origem ao Banco de Compensações Internacionais.³¹ No mesmo período, surgiu um grande número de consórcios internacionais. Em 1921, Paul Warburg – que originalmente pertencera ao M. M. Warburg & Co., importante banco de Hamburgo e na época sócio do banco de investimento americano Kühn Loeb – presidiu a formação do International Acceptance Bank, com sede em Nova Iorque. Os acionistas fundadores eram: o Warburg's de Hamburgo, o First National Bank of Boston, dois bancos suecos, três ingleses, três suíços e dois holandeses.³² Em 1924, outro grupo de bancos internacionais – incluindo Warburg; Kühn, Loeb; Dillon, Read; o International Acceptance Bank e outros – fundaram a American and Continental Corporation para negociar empréstimos estrangeiros para a Alemanha.³³

Antes da I Guerra Mundial, a cooperação também era comum. Todos os grandes bancos dos Estados Unidos começaram fortemente unidos aos bancos ingleses e a outros bancos; Brown Bros. foi desde o início “binacional”, com sócios da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos; Kidder, Peabody estava fortemente ligado ao Baring Brothers & Co., de Londres.³⁴ Em 1895, Felix Warburg, da firma de Hamburgo, estabeleceu-se nos Estados Unidos e casou-se com a filha de Jacob Schiff, sócio de Kühn, Loeb; no mesmo ano, Paul Warburg casou-se com uma filha de Solomon Loeb, um dos sócios fundadores da firma, e sete anos mais tarde mudou-se para Nova Iorque e tornou-se um sócio da firma.³⁵ A firma de Hamburgo, M. M. Warburg & Co., também era muito ligada a Sir Ernest Cassel, um banqueiro inglês nascido em Colônia, muito amigo de Jacob Schiff e do rei Eduardo VII. Em 1904 e 1905, vários empréstimos totalizando mais de US\$ 400 milhões foram concedidos ao governo japonês, então em guerra com a Rússia, por um grupo tripartite de banqueiros ingleses, de bancos nova-iorquinos liderados por Kühn, Loeb, e alemães liderados por Warburg.³⁶

³¹ Sobre o BIS, ver Frank Costigliola, “The Other Side of Isolationism: The Establishment of the First World Bank, 1929-1930”, *Journal of American History*, 59, n. 3 (dez. 1972), pp. 602-20.

³² E. Rosenbaur e S. J. Sherrnan, *M. M. Warburg and Co. 1978-1983*, Nova Iorque, Holmes and Meier, 1979, p. 127.

³³ *Ibidem*, pp. 135-6.

³⁴ Edwin J. Perkins, *Financing Anglo-American Trade: The House of Brown, 1800-1880*, Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1975; Vincent Carosso, *More Than a Century of Investment Banking: The Kidder, Peabody and Co. Story*, Nova Iorque, Me Graw Hill, 1979, p. 17.

³⁵ Rosenbaum e Sherman, pp. 94 e 99.

³⁶ *Ibidem*, pp. 101-3; ver também Cyrus Adler, *Jacob Schiff*, Garden City, Doubleday, Doran and Co., 1928, vol. 1, pp. 215-26.

Mesmo as instituições mais inglesas – como os bancos ingleses da América do Sul – não eram puras. Quase 1/3 das ações do Banco Anglo-Argentino era mantido no exterior, basicamente pelos belgas, que também tiveram representantes no conselho de direção do banco. Em 1865, 42% do capital acionário do Banco Inglês do Rio de Janeiro eram de propriedade de portugueses e brasileiros.³⁷ Os bancos ingleses, alemães, franceses, belgas e outros frequentemente firmavam consórcios para financiar empréstimos para a construção de estradas de ferro no Oriente Próximo, na China e na África do Norte, e um projeto para a formação de um banco anglo-alemão no Marrocos Francês só foi abandonado devido ao início da I Guerra Mundial.³⁸

Talvez mais notável ainda tenha sido a proliferação anterior à I Guerra Mundial, de outro grupo de instituições financeiras multilaterais, as comissões internacionais de controle financeiro cuja função era dirigir as finanças das nações subdesenvolvidas devedoras em crise.

Na Sérvia, Grécia, Tunísia, Pérsia, Egito, Marrocos e outros países, estabeleceram-se comissões de financistas privados e representantes dos governos das nações exportadoras de capital. Num sentido mais restrito, elas ficaram incumbidas de assegurar a continuação do serviço da dívida, mas como se pode logo imaginar, esta tarefa rapidamente os envolveu no controle de porções importantes da economia dos desafortunados devedores. O melhor e mais bem conhecido exemplo é o da Administração da Dívida Pública Otomana.

Em 1875, após 15 anos de desenfreada tomada de empréstimos, o Império Otomano começou a se tornar inadimplente. Seis anos mais tarde, após trabalhosas negociações entre o Império, os grupos privados portadores de títulos e as potências europeias, o decreto de Mouharrem estabeleceu uma Administração da Dívida Pública que seria gerida por um Conselho da Dívida Pública. O Conselho tinha sete membros: um representante dos portadores de títulos ingleses e holandeses, indicado pelo Conselho de Portadores de Títulos Estrangeiros em Londres; três representantes da França, Alemanha e Áustria-Hungria escolhidos por seus respectivos sindicatos nacionais dos bancos; um italiano, escolhido pela Câmara do Comércio de Roma; um membro escolhido pelo Banco Imperial Otomano Anglo-Francês para representar os portadores de títulos preferenciais; e um representante dos portadores de títulos otomanos.³⁹

Por volta de 1898, a Administração controlava cerca de 1/4 do total dos rendimentos públicos; seu mandato foi gradualmente estendido visando responsabilidades por novos empréstimos bancários e por garantias das importantíssimas es-

³⁷ Charles Jones, “Commercial Banks and Mortgage Companies”, in *Business Imperialism 1840-1930*, Ed. D. C. M. Platt, Oxford, Clarendon Press, 1977, p. 22.

³⁸ Resenbaum e Sherman, p. 111.

³⁹ Sobre a Administração da Dívida Pública Otomana, ver Donald C. Blaisdell, *European Financial Contrai in the Ottoman Empire*, Nova Iorque, AMS Press, 1966, reimpresso do original de 1929; Platt, pp. 181-218; Feis, pp. 313-41.

tradas de ferro. Entre 1882 e 1912 a Administração auferiu rendimentos de aproximadamente US\$ 400 milhões, e representou um exemplo concentrado dos negócios e das práticas financeiras modernas no Império. Segundo Blaisdell “por volta de 1890 ela havia passado de uma organização fundada basicamente para zelar pelos interesses dos portadores de títulos governamentais pré-decreto (de Mouharrem), a cão de guarda dos desejos do capital estrangeiro contemporâneo de exploração econômica do país”.⁴⁰

Certamente, a fundação da Administração e sua existência continuada deveu-se muito à importância do Império no equilíbrio de potências do pré-guerra: cada grande potência achava que o controle multinacional sobre as finanças otomanas poderia afastar a terrível possibilidade de controle financeiro por parte de uma potência inimiga. Mas o Conselho fez muito mais do que simplesmente manter o Império financeiramente neutro; ele organizou e administrou o sistema de investimentos diretos e empréstimos estrangeiros numa área de grandes possibilidades.

É fácil estabelecer paralelos entre as comissões financeiras de controle das potências europeias antes da I Guerra Mundial – e, igualmente entre o controle financeiro da Liga das Nações sobre os novos Estados da Europa Central nos anos 20 – e os programas de estabilização econômica do FMI nos atuais países menos desenvolvidos. A base teórica dos controles financeiros é muito semelhante – a doutrina monetarista mudou pouco neste aspecto. Não há dúvida de que existem também grandes diferenças. Contudo, uma análise de registros históricos torna claro que há precedentes reais de cooperação entre os financistas internacionais – seja na concessão de empréstimos, seja no policiamento do sistema-, fato que é hoje muito evidente.

Nada disso significa negar a inovação ocorrida nas finanças internacionais contemporâneas. A escala das transações financeiras internacionais, o nível de cooperação entre banqueiros de diferentes nacionalidades, a ambiguidade das organizações internacionais – tudo isso é muitíssimo maior do que em qualquer época do passado; e, logicamente, mudanças quantitativas levam eventualmente a mudanças qualitativas. Assim, como a observação de que a internacionalização das finanças tem tomado o lugar do Estado é falsa, também é falsa a observação de que ele não tem influenciado a estrutura da política internacional. Com isto em mente, tenta-se explicar o que exatamente tem acontecido com a política das finanças internacionais desde a II Guerra Mundial.

A COOPERAÇÃO FINANCEIRA INTERNACIONAL NO PÓS-GUERRA

Uma precondição fundamental para os avanços ocorridos nas finanças internacionais nos últimos 35 anos era a natureza do acordo militar e diplomático ao final da II Guerra Mundial. A incontestável liderança – e uma disposição um pou-

⁴⁰ Blaisdell, p. 153.

co mais contestada para liderar – por parte dos Estados Unidos criou uma atmosfera de estabilidade e liquidez sem a qual a evolução para o sistema de Bretton Woods teria sido impossível. A hegemonia política e econômica daquele país criou as condições para o relaxamento gradual do controle cambial e das barreiras de comércio que ocasionaram a internacionalização financeira no pós-guerra. O papel central do dólar nas relações monetárias internacionais deu às finanças internacionais e ao comércio uma moeda de reserva comum. A própria forma de realizar muitas operações no euromercado reflete ampla aceitação dos métodos bancários dos Estados Unidos no mercado internacional e em muitos mercados domésticos.⁴¹ O caráter das finanças e do comércio internacional contemporâneos é, em grande parte, uma função do papel esmagador dos Estados Unidos nas relações internacionais do pós-guerra. Como David Calleo escreveu: “A Alemanha é uma máquina exportadora. Ela não necessitou de seu próprio império porque a *Pax Americana* forneceu um gratuitamente.”⁴²

Todavia, a linha entre a hegemonia dos Estados Unidos e a internacionalização das finanças não pode ser traçada sem passar por dois pontos intermediários ou até mesmo prioritários: o compromisso para com o internacionalismo dentro dos Estados Unidos e a disposição, por parte dos europeus e japoneses, em realizar investimentos no exterior. Nos Estados Unidos, de fato, existia um forte *lobby* de nacionalistas econômicos e isolacionistas, concentrados na ala conservadora do Partido Republicano. Estas forças vieram a perder sua influência opressora sobre a política econômica externa dos Estados Unidos somente no final dos anos 30. Os internacionalistas que derrotaram – sucessores dos democratas wilsonianos e dos republicanos moderados da Nova Inglaterra – haviam recebido forte apoio político e intelectual dos financistas internacionais norte-americanos. Os banqueiros de Nova Iorque foram responsáveis por muitas iniciativas econômicas internacionais dos EUA nos anos 20 – como os planos de Dawes, e Young, o BIS e os empréstimos para a Europa Central – assim como pelo estabelecimento de importantes instituições políticas que se propunham incentivar o internacionalismo dentro dos Estados Unidos – como o Council on Foreign Relations (Conselho de Relações Externas) e a League of Nations Association (Associação para a Liga das Nações).⁴³ Depois da II Guerra Mundial os banqueiros norte-americanos se encontraram numa ótima posição para se aproveitar da recém-estabelecida hegemonia econômica internacional dos Estados Unidos, pela qual eles tanto haviam lutado.

Circunstâncias semelhantes caracterizavam as demais nações exportadoras de capital. A expansão internacional dos bancos da Europa Ocidental e do Japão dependia de três fatores: do poder de persuasão dos Estados Unidos, da influência

⁴¹ Para um estudo, ver Eugene Versluysen, *The Political Economy of International Finance*, Nova Iorque, St. Martin's, 1981, pp. 56-77.

⁴² David Calleo, “Germany and the Balance of Power”, in *West German Foreign Policy 1949-1979* (Ed, Wolfram Hanreider), Boulder, Westview, 1980, p. 11.

⁴³ Para um estudo mais profundo, ver Jeff Frieden, “The Internationalization of U. S. Banking”.

dos grandes bancos e corporações domésticos com muito interesse no mercado internacional e de um consenso nacional a favor do internacionalismo econômico.⁴⁴

Certamente, o papel de líder desempenhado pelos Estados Unidos foi importante. Nos casos extremos da Alemanha Ocidental e do Japão, os Estados Unidos determinaram a transformação de economias anteriormente quase-autárquicas para economias altamente integradas nos mercados internacionais. No entanto, a liderança dos Estados Unidos não foi a única causa desta abertura econômica: tinham de existir, e de fato existiram, formuladores de políticas domésticas que concordaram que o nacionalismo era um mal a ser combatido, e capitalistas domésticos ansiosos por uma oportunidade para controlar mercados externos. Como Michael Kreile conclui sobre a Alemanha Ocidental:

“A hegemonia americana e o Plano Marshall definitivamente condicionaram sua integração aos regimes regionais e globais de comércio e pagamentos liberalizados. Esta ‘escolha’, entretanto, não foi simplesmente imposta por determinação dos Aliados. Estava de acordo também com as preferências dos líderes econômicos e políticos da Alemanha Ocidental, os quais, assim, usufruíram o patrocínio dos planejadores americanos”.⁴⁵

O que se está afirmando aqui é que a internacionalização financeira do pós-guerra não foi feita sem conhecimento governamental. Os bancos não se internacionalizaram a despeito do Estado, mas através dele, utilizando-se da sua influência sobre o aparato governamental nacional e da concordância ideológica com este. A nível nacional, houve uma receptividade à internacionalização financeira; a nível internacional, os Estados Unidos forneceram a estrutura que tornava esta internacionalização relativamente simples.

As finanças internacionais no pós-guerra, então, foram construídas sobre três pilares: a hegemonia dos Estados Unidos; o compromisso geral para com o internacionalismo econômico de parte dos principais protagonistas econômicos e políticos; e a aquiescência dos grupos domésticos, indiferentes aos negócios econômicos no exterior. Atualmente, estes três pilares encontram-se em perigo. O aparecimento de novas potências econômicas e as cambiantes relações Leste-Oeste têm abalado a hegemonia dos Estados Unidos, enquanto o compromisso americano de financiar e proteger o sistema existente está mais fraco do que em qualquer época desde a II Guerra Mundial. Da mesma forma, a enorme dificuldade de conciliar o internacionalismo econômico com as políticas domésticas, está levando muitas autoridades políticas a relutar em manter os compromissos já assumidos internacionalmente às custas do sacrifício doméstico. O descontentamento de muitos representantes da administração Reagan com as custosas organizações multilaterais

⁴⁴ Uma leitura de *Between Power and Plenty: Foreign Economic Policies of Advanced Industrial States* (Ed, Peter J. Katzenstein), Madison, University of Wisconsin Press, 1978 clareia este processo. Sobre a importância da orientação internacional das finanças e da indústria na política econômica externa na Grã-Bretanha, Japão e Alemanha Ocidental, ver respectivamente pp. 105-6, pp. 145-9, e pp. 201-2.

⁴⁵ Michael Kreile, “West Germany: The Dynamics of Expansion”, in Katzenstein, ed., pp. 195-6.

– mais notadamente para com o Banco Mundial e as Nações Unidas – é mais uma indicação da erosão dos suportes do internacionalismo econômico. Este interage com a crescente mobilização de grupos domésticos antes inativos e hoje ameaçados pelo livre fluxo de capital de bens: o aumento do sentimento protecionista em todas as principais nações industrializadas é seu exemplo mais relevante. Pressões para moderar ou reverter as antigas tendências de liberalização econômica internacional são feitas pelas autoridades políticas preocupadas com os efeitos perversos, por exemplo, como o do euromercado sobre a política monetária interna, pelos industriais orientados para o mercado doméstico, líderes sindicais e pelos fazendeiros, os quais não veem nenhuma razão para manter a abertura de seus mercados numa época de retração econômica.

No fórum internacional, a decadência dos Estados Unidos na manutenção do sistema que ele criou tem-se mostrado, nos últimos dois anos ou mais, bastante clara. Os recentes debates no Congresso americano sobre o aumento das cotas no FMI proporcionaram uma clara indicação da habilidade dos representantes da administração Reagan em mobilizar apoio doméstico para a gestão multilateral da economia internacional.

As circunstâncias específicas das finanças internacionais do pós-guerra incluíram uma aquiescência geral que favorecia a emergência do euromercado. Mas a recessão dos anos 80 – e aqui um paralelo com a depressão dos anos 30 é irresistível – está causando um ressurgimento de atividades independentes em vários países que procuram reassumir o controle das condições financeiras e monetárias internas. O conflito é inevitável.

AS FINANÇAS INTERNACIONAIS E O NEOCOLONIALISMO (SE É QUE EXISTE)

Dois dos mais significativos avanços ocorridos no pós-guerra foram o movimento de descolonização, que colocou um repentino fim nos impérios da Europa, e o rápido desenvolvimento industrial de um pequeno, mas importante grupo de países menos desenvolvidos (PMD). Os dois processos não envolveram necessariamente as mesmas nações: muitas das antigas colônias da África e da Ásia do Sul permanecem pré-industriais, enquanto muitas das mais impressionantes experiências de industrialização têm acontecido nos países há muito independentes da América Latina ou, em um caso, num enclave colonial (Hong Kong). Entretanto, há suficiente coincidência cronológica e geográfica entre a proliferação de Estados independentes no Terceiro Mundo e a rápida industrialização nos PMD para que, falar em uma nova ordem econômica (e política) internacional e uma divisão de trabalho seja, no mínimo, plausível. Apesar disso, o analista se defronta com uma massa de fenômenos contraditórios e complementares. Muitos dos PMD estão pela primeira vez desenvolvendo estruturas industriais verdadeiramente nacionais, incluindo em alguns casos um sólido setor de indústria pesada – e ainda assim, estes mesmos PMD estão mais fortemente ligados aos padrões internacionais de comércio, investimento e finanças que

anteriormente. De igual modo, os PMD mais ameaçados parecem ansiosos em negociar com os países industrializados mais como parceiros do que como antagonistas.⁴⁶ O que se segue é um estudo das várias interpretações sobre o pós-colonialismo e as finanças internacionais no pós-guerra, assim como um esforço para esboçar uma interpretação mais acurada sobre o assunto.

Desde a metade da década de 1960 os PMD foram atraídos para o sistema financeiro internacional como nunca ocorrera. Os países subdesenvolvidos haviam realizado significativos negócios com financistas estrangeiros por mais de um século – o primeiro movimento de empréstimos para os PMD consistiu em uma série de títulos emitidos em Londres na década de 1820 em favor das recém-independentes repúblicas latino-americanas. Mas os apogeu anteriormente alcançados pelos investimentos estrangeiros não se aproximavam da escala dos empréstimos de hoje. O *portfolio* britânico de investimentos no Terceiro Mundo provavelmente não excedeu US\$ 300 milhões/ano, mesmo no auge alcançado antes da I Guerra Mundial. Os investimentos de carteira (isto é, empréstimos) estrangeiros dos Estados Unidos nos PMD provavelmente foram, em média, inferiores a US\$ 250 milhões por ano nos anos 20. Comparativamente, vê-se que os novos empréstimos do euromercado e emissões de títulos internacionais para os PMD estão alcançando uma média atual de US\$ 45 bilhões, cifra que não pode ser atribuída exclusivamente à inflação.⁴⁷

Os PMD – especialmente desde a alta de preço do petróleo em 1973–74 – também se tornaram importantes depositantes de capital, aumentando seu poder financeiro, sendo que seus depósitos brutos no euromercado são agora de US\$ 238 bilhões. Aqueles PMD não membros da OPEP são tomadores de empréstimos líquidos, ao passo que os países da OPEP são depositantes líquidos no montante de US\$ 63 bilhões.⁴⁸

A rápida integração dos PMD na estrutura financeira do mundo capitalista tem sido acompanhada por um crescimento notável de instituições financeiras nos países mais avançados do grupo dos menos desenvolvidos. Estes “países recém-industrializados”, como o México, o Brasil, a Coreia do Sul e Taiwan, possuem sofisticados sistemas bancários internos, e uma forte ênfase no financiamento das exportações e do desenvolvimento, bem como das atividades bancárias tradicionais.

A integração dos mercados de capital interno e internacional tem sido acompanhada por um aumento dramático da sua eficiência. A poupança de um cidadão do Kuwait pode ser colocada no euromercado, emprestada para o BNDES brasi-

⁴⁶ Estou consciente de que este rápido sumário não faz justiça às disparidades dentro do Terceiro Mundo e que não se aplica a muitos PMD na África, Ásia, América Central e Caribe. No entanto, o número de PMD envolvidos em recentes transformações econômicas torna este nível de generalização desejável e defensável.

⁴⁷ Os dados históricos são grosseiramente estimados a partir das fontes citadas acima; os números atuais são as médias anuais de 1970-1982 segundo Morgan Guaranty Trust Company of New York, *World Financial Markets*, vários números.

⁴⁸ Banco de Compensações Internacionais.

leiro e reemprestada a uma firma privada deste mesmo país – tudo isso em poucas semanas, se necessário. O capital flui para os PMD através do setor financeiro em grandes quantidades e com extrema rapidez.

Uma opinião comum sobre esta realidade – certamente a opinião mais comum entre as esquerdas – é de que os empréstimos ao Terceiro Mundo têm as mesmas consequências de todas as transações econômicas efetuadas entre os PMD e as nações imperialistas: retarda o desenvolvimento econômico, empobrece as massas, destrói a autonomia nacional e geralmente perpetua a subordinação do Terceiro Mundo à hierarquia das nações. Os PMD estão pagando taxas exorbitantes pelos recursos que são gastos, tão logo recebidos, na importação de bens vendidos a eles por multinacionais estrangeiras. Uma pequena parte do capital recebido através de empréstimos é destinada a investimentos produtivos, mas a necessidade de reembolsá-los rapidamente força-os a serem usados no desenvolvimento de enclaves ligados à exportação utilizadores de mão-de-obra barata. A economia interna torna-se um apêndice distorcido do capitalismo internacional, fornecendo matérias-primas e trabalho a preços baixos para as multinacionais ocidentais e pagamentos de juros usurários para os bancos ocidentais. A pouca independência política que os Estados pós-coloniais poderiam ter tido foi vendida para manter os bancos, o FMI e o Banco Mundial.

Típico desta escola é o trabalho de Immanuel Wallerstein, no qual o autor argumenta que, enquanto os Estados imperialistas são fortes, “os Estados em que as atividades periféricas estão concentradas são, ao contrário, fracos, e enfraquecidos pelo próprio processo econômico de periferização”.⁴⁹ Na mesma linha, um pesquisador soviético argumentou que “uma coisa que certamente não pode ser feita pelo capital estrangeiro é ajudar a realizar a integração socioeconômica nacional, a qual parece ser um dos problemas cruciais dos países em desenvolvimento nas próximas décadas”.⁵⁰

Há certamente algo de verdadeiro nestes argumentos. Aqueles PMD mais fortemente integrados ao sistema financeiro internacional têm provavelmente os perfis de suas sociedades determinados muito mais pelo estrangeiro do que no passado. Se antes da I Guerra Mundial um país fosse suficientemente afortunado para escapar do colonialismo direto – e, talvez, mesmo que não o fosse – não seria provável que o capital internacional e os fluxos de mercadorias forçassem a completa dissolução das estruturas socioeconômicas internas, porque estes fluxos não eram tão grandes e rápidos como atualmente. Era realmente possível para os países não-coloniais, e mesmo para alguns coloniais, manter as ligações com a economia internacional bem como as formas pré-capitalistas tradicionais. A possibilidade de

⁴⁹ Immanuel Wallerstein, *The Capitalist World-Economy*, Cambridge, Cambridge University Press, 1979, p. 274. Wallerstein vai além, indicando que nos países semiperiféricos o Estado é bem mais importante; para ele, no entanto, semiperiférico refere-se ao mundo socialista.

⁵⁰ Lev Stepanov, “World Economies and the World’s Future”, in *Economics and World Order from the 1970s to the 1990s*. Ed. Jagdish Bhagwati, Nova Iorque, Free Press, 1972, p. 107.

manutenção de formas pré-capitalistas, posse da terra e escravidão, certamente era de grande importância para os soberanos do século XIX no Terceiro Mundo – sendo então muito maior do que é nos tempos atuais.

Nos dias de hoje, embora não possam decidir se, e até que ponto, permitir o aparecimento das forças de mercado, os PMD desempenham um papel muito mais independente na política do que no passado, e são precisamente aqueles mais “jogados” financeiramente os que têm os seus pesos econômicos e políticos aumentando mais rápido. Quaisquer que sejam a exequibilidade e a realidade dos programas políticos do Terceiro Mundo apresentados no fórum internacional, mesmo os mais poderosos e céticos países industriais devem levar em conta a resposta dos PMD. E certamente o acesso a grandes volumes de capital externo tem aumentado enormemente a margem de manobra dos países mais avançados do grupo dos menos desenvolvidos em relação aos dias em que o capital externo era mais limitado e ligado diretamente à trama diplomática.

Muito mais básico e significativo tem sido o desenvolvimento de uma falange de países avançados no grupo dos PMD com sistemas nacionais econômicos e políticos integrados. Apesar de todas as dívidas justificadas sobre as distorções econômicas existentes nos padrões de desenvolvimento dos PMD, os países recém-industrializados desenvolveram economias relativamente sofisticadas, bem-acabadas, com grande capacidade, mesmo na indústria pesada. A habilidade do Estado em canalizar e dirigir os investimentos em muitos países da Ásia Oriental, América Latina e mesmo África não tem precedentes e deve-se em grande parte ao acesso do Estado no euromercado.⁵¹ Apesar de todas as suas contradições, a substituição de importações foi bem-sucedida ao assegurar aos industriais a disponibilidade de insumos bancários e infraestrutura; e a restrição imposta pelo fato de, em muitos casos, estes países disporem de recursos naturais limitados não desfigura esse sucesso, assim como as circunstâncias presentes no caso do Japão não o tornaram um país semicolonial.

Ainda que os países mais avançados do grupo dos menos desenvolvidos sejam fracos, pobres e menos autônomos que os mais humildes dos países da OCDE, eles são agora, pela primeira vez, entidades verdadeiramente nacionais com Estados e estruturas industriais verdadeiramente nacionais. As relações capitalistas de produção podem muito bem ter sido importadas – ou impostas – do exterior, mas elas próprias estão agora se reproduzindo na estrutura nacional.

Uma indicação disso é o aparecimento de corporações e bancos sediados nos PMD. No setor financeiro, os bancos do Terceiro Mundo são muitos e florescentes. Os bancos árabes lideraram eurocréditos totalizando US\$ 8,0 bilhões em 1980 – mais de 10% de todos os empréstimos. Estes aceleraram-se drasticamente no início de 1981, com os sindicatos de bancos liderados pelos árabes emprestando US\$ 12 bilhões nos primeiros quatro meses do ano – aproximadamente 45% do empréstimo total. E, ao contrário da impressão geral, os bancos árabes agem quase que do

⁵¹ Este é um argumento do meu *Third World Indebted Industrialization*.

mesmo modo que os outros eurobancos; a estrutura de seus empréstimos difere da de outros bancos apenas em uma pequena preferência, como era de se esperar, por países islâmicos ou integrantes da OPEP.⁵² Os bancos árabes não são os únicos de caráter financeiro que se estabeleceram nos PMD. O Banco do Brasil é um dos maiores bancos do mundo; possuía depósitos de US\$ 53 bilhões em 1980 e sua rentabilidade era superada apenas pelo banco Barclays. Com mais de 60 filiais no exterior e 1/3 dos seus negócios também no estrangeiro, ele é sem dúvida uma importante potência financeira internacional.⁵³ Fatos semelhantes podem ser descritos com relação aos bancos do México, Colômbia, Argentina, Hong Kong, Coreia do Sul e outros do grupo dos PMD.

Quando analisados sob uma perspectiva histórica, os PMD mais avançados são notáveis pelo rápido desenvolvimento de suas economias nacionais, pelo crescente poder internacional de suas empresas comerciais e pelo aumento generalizado da independência de muitos desses países na política internacional. Estes e outros aspectos levaram muitos pesquisadores e estadistas a concluir que os PMD – ou pelo menos muitos deles – haviam finalmente embarcado numa rápida jornada para o capitalismo avançado. Em uma geração ou um pouco mais, países como a Coreia do Sul, Taiwan, México e Brasil poderão ser chamados de nações industrializadas ao estilo da OCDE, repetindo o sucesso anterior do Japão. As tendências integrativas e dinâmicas do capitalismo penetraram no Terceiro Mundo e, onde as elites nacionais têm sido perspicazes o suficiente para não se oporem a elas, as inevitáveis sociedades industriais modernas estão sendo criadas.

Este conjunto de conclusões e suposições é, naturalmente, comum a muitos economistas da escola dos “estágios de crescimento”. Está também implícito em muitos dos pronunciamentos das instituições multilaterais de desenvolvimento e de políticos nacionais. Mais recentemente, uma escola de teorias marxistas começou a sustentar esta opinião, e suas ideias são merecedoras de um exame um pouco mais detalhado, uma vez que contradizem completamente as ideias comumente aceitas dos marxistas ocidentais do pós-guerra.

Um líder desta escola foi Bill Warren, que argumentou que os fluxos de capital, tecnologia, cultura, ideologia e migrações dos países industrializados para o Terceiro Mundo promoveram a industrialização capitalista, diminuíram a dependência dos PMD e auxiliaram o progresso social. O fluxo inclui um processo socioeconômico “nivelador” da independência, aumentando a homogeneidade do mundo capitalista. Segundo Warren:

“No contexto de uma crescente interdependência econômica, os laços de ‘dependência’ (ou subordinação) que unem o Terceiro Mundo e o mundo imperialista foram notadamente afrouxados com o aparecimento

⁵² Morgan Guaranty Trust Company of New York, p. 8; *Amex Bank Review*, 26 de janeiro de 1981, pp. 2-3.

⁵³ *Financial Times*, 3 de julho de 1981.

de capitalismo nativos; a distribuição do poder econômico-político no mundo capitalista é, com isso, crescentemente menos desigual. Consequentemente, embora uma dimensão do imperialismo seja a dominação e a exploração do mundo não-comunista por um pequeno número de importantes países capitalistas avançados ... nós estamos, não obstante, em uma era de declínio do imperialismo e avanço do capitalismo.”⁵⁴

A força deste argumento origina-se da sua capacidade de explicar aqueles elementos da industrialização contemporânea dos PMD acima mencionados, que os teóricos da dependência julgam inexplicáveis – e por isso, frequentemente, declaram não existentes. Já o poder explanatório da opinião de Warren – que o capitalismo está-se desenvolvendo a passo acelerado, a nível nacional, e de forma crescentemente autônoma – é limitado pela negligência com que trata vários aspectos do crescimento econômico dos PMD. Dois deles dizem respeito diretamente às finanças internacionais: a importância do capital estrangeiro no financiamento e definição do desenvolvimento econômico nacional dos PMD e o controle explícito e implícito que os credores públicos e privados estrangeiros impõem a esses países.

As importâncias relativa e absoluta do capital estrangeiro na industrialização dos PMD não devem ser subestimadas. O financiamento estrangeiro da indústria dos PMD dá-se de duas formas: investimento direto por corporações multinacionais, e investimentos “indiretos” na forma de empréstimos e títulos bancários. É esta última categoria que mais nos interessa aqui.

Durante os últimos 20 anos, bilhões de dólares foram canalizados para as indústrias dos PMD pelo sistema financeiro internacional, basicamente através dos setores públicos desses países.

Uma característica comum dos países recém-industrializados entre os PMD é, na verdade, o papel crucial do Estado no financiamento e supervisão do desenvolvimento industrial; este papel tornou-se possível, em grande parte, pelo acesso governamental a recursos externos. No México, por exemplo, o setor público detém cerca de 45% do PNB e domina os setores industriais do petróleo, eletricidade, ferro, petroquímica, bancos, transporte e comunicações. Em seus esforços para estimular o crescimento industrial com enormes investimentos de longo prazo, o setor governamental do México funciona com enormes déficits – e 2/5 do déficit do setor público são financiados no euromercado. O setor paraestatal, fundamental para a indústria do México, financia mais de 4/5 de seu déficit no exterior. O mais importante banco de desenvolvimento desse país, o Nacional Financiera, possui títulos e ações de uma vasta série de empresas industriais e responde por cerca de 1/3 de todos os empréstimos industriais no México – e 2/3 de seus recursos financeiros vêm do exterior, especialmente de bancos privados.⁵⁵

Na outra extremidade do aspecto histórico, político e geográfico dos PMD

⁵⁴ Bill Warren, *Imperialism: Pioneer of Capitalism*, Ed. John Sender, Londres, Verso, 1980, p. 10.

⁵⁵ Jeff Frieden, *Third World Indebted Industrialization*, p. 418.

está a Coréia do Sul. Apesar de grandes diferenças na estratégia do desenvolvimento, ela compartilha com o México (e com o Brasil, Peru, Colômbia, Argélia, Filipinas e outros) uma altíssima dependência dos recursos do euromercado canalizados através do setor estatal para os investimentos industriais. Os bancos estatais coreanos respondem por 2/3 da intermediação financeira do país; eles representam a mais importante força no financiamento da indústria local, e grande parte de seus fundos vem do euromercado. Durante toda a importante década de 1962 a 1972, 40% de todo o investimento na Coréia do Sul proveio do exterior; os bancos governamentais e as corporações industriais coreanos estão entre os maiores tomadores de empréstimos no euromercado.⁵⁶

O acesso dos governos aos financiamentos externos permitiu aos mais avançados países do grupo dos PMD empreender programas maciços de investimento interno. Estes programas são uma parte integrante e essencial da estrutura política e social dos PMD em questão; eles permitem ao Estado satisfazer as necessidades e demandas dos empresários locais, e militares, técnicos e outros para desenvolver e fortalecer a economia nacional. Dependentes como são do acesso a recursos externos (igualmente do acesso aos mercados estrangeiros para obter divisas para o serviço de suas dívidas), os PMD mais industrializados acham-se sujeitos a dois tipos de restrições externas: as flutuações do mercado financeiro e as avaliações que os credores fazem da credibilidade de determinados PMD.

O preço que os PMD pagam por seus fundos tem por base as taxas intercambiárias, as quais são determinadas por fatores alheios aos tomadores de empréstimos. Mudanças nas condições econômicas dos países da OCDE podem elevar (ou baixar) drasticamente o custo dos empréstimos e desestruturar os planos de desenvolvimento – tal como as flutuações econômicas nos mercados de exportações podem causar sérios problemas na balança de pagamentos para importantes países exportadores do grupo dos PMD.

O elo entre um determinado tomador de empréstimos e seus credores é mais direto.

Tal como os PMD tomadores de empréstimos têm grande interesse em manter acesso ao euromercado, também os emprestadores necessitam assegurar-se de que os fundos emprestados poderão ser pagos. As importantes instituições financeiras internacionais possuem grandes unidades de análise econômica encarregadas da avaliação das perspectivas econômicas e políticas de antigos, atuais ou potenciais tomadores de empréstimos. Se uma nação tomadora de empréstimos seguir políticas consideradas inapropriadas pelos credores, reais ou potenciais, serão exercidas pressões para colocar a nação de volta no curso desejado pelos banqueiros. Esta pressão não será necessariamente direta, embora certamente os devedores e credores continuamente troquem opiniões; a avaliação dos credores necessita apenas seguir seu curso natural no mercado, sendo que o tomador de empréstimos verificará um significativo “endurecimento” nos termos oferecidos quando tentar con-

⁵⁶ *Ibidem*, pp. 424-428.

seguir um empréstimo. Quando os projetos econômicos e políticos de uma nação – até o sempre delicado balanço das forças políticas internas – dependem do contínuo acesso aos recursos externos, restrições reais ou potenciais a este acesso são um argumento poderoso para uma mudança de rumo. Algumas vezes o novo rumo é o preferido pelo regime, funcionando os financistas estrangeiros apenas como uma boa desculpa (ou bode expiatório) para uma política impopular: de qualquer modo, a excessiva dependência dos empréstimos do euromercado exerce um importante papel na definição das políticas nacionais.

Nos casos extremos em que os PMD tomadores de empréstimos se envolvem em sérios problemas relativos ao pagamento da dívida, as repercussões internas proporcionadas pela insolvência externa são ainda mais diretas. O devedor insolvente geralmente acaba pedindo a colaboração do FMI, cujo ponto de vista é bem parecido com o dos emprestadores privados, no que diz respeito à imposição de um pacote de estabilização econômica. Em troca da ajuda do FMI – que muitas vezes restabelece o acesso aos recursos privados – o tomador de empréstimos concorda com reformas econômicas de grande extensão para fazer sua economia retornar à normalidade, como definida pelo FMI. Quando a entrada dos PMD nos mercados financeiros internacionais resultar entrega de grande parte da direção econômica interna a representantes designados pelo FMI, ou quando, no caso negativo da Jamaica, uma recusa em seguir as regras levar à destruição de um governo, fica claro que a autonomia econômica dos PMD é algo relativa. Os governos do Terceiro Mundo e as elites dos PMD de um modo geral podem apreciar a liquidez que os recursos externos podem proporcionar, mas quando eles adquirem a sua legitimidade política interna no euromercado o preço é, muitas vezes, muito mais alto do que esperavam.

Os dois extremos são, portanto, muito exagerados. Um centra-se inteiramente nas pressões e restrições que as finanças internacionais podem acarretar com relação aos empréstimos dos PMD, mas falha em perceber que os financistas estrangeiros têm esse poder precisamente porque prestam um serviço inestimável aos governos dos PMD – os recursos para uma rápida industrialização. O outro lado vê apenas esta industrialização, e ignora o fato de que a autonomia do desenvolvimento capitalista dos PMD é apenas relativa. Para se chegar a uma descrição mais completa, é preciso fazer uma análise daquilo que é correto nas duas posições e uma integração das tendências contraditórias em um todo coerente.

O ponto inicial para a elaboração de uma análise mais precisa sobre a integração dos PMD no sistema financeiro internacional deve ser o reconhecimento de que essa questão tem dois lados – demanda e oferta – e que esses dois lados são extrema e dinamicamente inter-relacionados. Aqueles que observam apenas a dependência dos PMD em relação às finanças internacionais tendem a enfatizar as forças que impelem os bancos internacionais a emprestar, enquanto ignoram o desejo verdadeiro e real das elites desses países em tomar empréstimos. De modo contrário, aqueles que observam apenas a independência do desenvolvimento econômico dos PMD, tendem a enfatizar a maneira como esta dependência é reforça-

da pelas injeções financeiras externas, perdendo de vista os custos econômicos e políticos desses empréstimos.

De fato, na integração dos PMD nas finanças internacionais, cada uma das partes envolvidas na operação – instituições de empréstimos e elites dos PMD interessadas na tomada de empréstimos – tem aceitado os impedimentos impostos pela outra. Os tomadores de empréstimos concordaram em adaptar-se aos princípios econômicos geralmente aceitos, não apenas dando prioridade ao pagamento da dívida externa, mas também às orientações gerais de ordem monetária e fiscal, à abertura para o capital estrangeiro e a um controle adequado da balança de comércio exterior e de pagamento. De sua parte, os fornecedores de capital concordaram em respeitar a autonomia geral dos sistemas econômicos e políticos internos dos PMD – tendo a mesma boa vontade, por exemplo, tanto com relação à Argélia como à Coréia do Sul – com muito mais facilidade do que anteriormente.

A ampla integração dos países mais avançados do grupo dos PMD nos sistemas comercial e financeiro internacional realizou-se nos termos *do sistema*. Esta integração tornou-se possível pela vasta e crescente disponibilidade de fundos, o que, pela primeira vez desde a década de 20, fez com que os banqueiros ficassem ansiosos por emprestar aos PMD interessados, e pelas pressões internas existentes nos PMD para a obtenção de fundos com vistas a construir uma indústria nacional. Os fornecedores de capital reconheceram estas pressões e concordaram em ajudar a atendê-las. E, assim, da mesma forma que os PMD tomavam empréstimos nos termos do mercado, os bancos os forneciam nos termos dos PMD. Os termos dos tomadores de empréstimos, por assim dizer, eram um compromisso conjunto visando à industrialização, bem como a um rápido e integrado crescimento nacional.

A história recente da PEMEX, o monopólio estatal de petróleo do México, ilustra o modo como as finanças internacionais e um país do grupo dos PMD podem trabalhar juntos para fortalecer o Estado de um país tomador de empréstimos, beneficiando, assim, tanto quem emprestou como quem recebeu o empréstimo.

Durante 30 anos, a partir de quando se deu a expropriação das companhias de petróleo estrangeiras, o México adotou a política de utilizar a PEMEX para fornecer energia barata e subsidiada para as indústrias nacionais. A partir de 1938, o preço real da gasolina mexicana declinou cerca de 50% em 20 anos e em 1958 era 30% mais baixo que o dos Estados Unidos. Essa política da PEMEX, juntamente com a prática desse monopólio de incentivar e favorecer os fornecedores domésticos de equipamentos, desempenhou um importante papel na grande expansão da produção industrial do México.⁵⁷

Mas a política de subsídios nesse período significou que a companhia estava cronicamente com déficit em sua conta de capital – e uma companhia de petróleo sem capital suficiente para exploração e desenvolvimento está condenada a não ter mais petróleo. Por volta de 1969, o México estava pela primeira vez importando

⁵⁷ Antonio Bermudez, *The Mexican National Petroleum Industry: A Case Study in Nationalization*, Stanford, Institute of Hispanic American and Luso-Brazilian Studies, 1963, p. 255-7.

mais petróleo do que exportava, e a PEMEX encontrava-se em um desesperado impasse, sem querer aumentar os preços internos, trazer para o país companhias de petróleo estrangeiras ou aumentar as exportações, mas com enorme necessidade dos fundos que adviriam para novos investimentos. Talvez o maior paradoxo fosse que toda a indústria de petróleo sabia que o México tinha petróleo; e só faltava à PEMEX despendar capital suficiente para achá-lo e trazê-lo para a superfície. A solução para o dilema foi encontrada no euromercado. Entre 1971 e 1974, a companhia captou US\$ 1,7 bilhão em financiamentos externos, e por volta de 1973 2/3 dos seus investimentos eram financiados através de empréstimos.⁵⁸ Ao mesmo tempo, os preços domésticos foram elevados, embora permanecessem subsidiados. Em meados de 1972, relatórios preliminares indicavam a possibilidade de novas e importantes descobertas e, em 1977, o mundo soube da sua extensão, o que colocou o México e a PEMEX em evidência no mercado do petróleo internacional. Libertada de muitas das restrições anteriores de preços, capaz de pedir empréstimos maciçamente aos investidores estrangeiros, recebendo autorização para vender petróleo no exterior e ainda para trazer firmas estrangeiras para a execução de alguns projetos, a PEMEX expandiu-se tremendamente.

O caso dessa empresa é um bom exemplo da relação simbiótica entre os PMD tomadores de empréstimos e os emprestadores do euromercado. O México não seria a potência em petróleo que é hoje se não tivesse tido acesso aos mercados financeiros internacionais (aliás, ao mercado internacional daquele produto); mas é bom lembrar que os bancos não teriam concedido empréstimo à PEMEX se não tivessem certeza de que essa empresa usaria os fundos de forma “apropriada”, i.e., na redução dos subsídios, na expansão produção e no incremento das exportações.

A história recente da PEMEX deixa também claras algumas tendências contraditórias que caracterizam as ligações existentes entre os países tomadores de empréstimos, com vistas à industrialização, e os emprestadores do euromercado. Internamente, os empréstimos estrangeiros, sem dúvida, fortalecem o poder das elites governantes dos PMD, ensejando-lhes acesso a recursos econômicos, sem o que elas não poderiam dominar. De modo semelhante, este aumento de recursos permite um crescimento da autonomia econômica interna, na medida em que reduz a participação *direta* dos investimentos estrangeiros. Todavia, por outro lado, os pesados endividamentos assumidos obrigam as elites dos PMD a proceder de acordo com as regras existentes no jogo das finanças internacionais, regras que podem ir de encontro a certos objetivos internos.

Quando, no decorrer de 1981, a recessão mundial e a incerteza existente no mercado do petróleo colocaram em questão os ambiciosos planos de desenvolvimento econômico do México com base nesse produto, os mercados financeiros internacionais reagiram rápida e prontamente. Em questão de semanas, aquele país

⁵⁸ Roberto Gutierrez, “La Balanza Petrolera de Mexico, 1977-1982”, *Comercio Exterior*, 29, n. 8 (ago. 1979), p. 842; “Polêmica sobre Petróleos Mexicanos”, *Comercio Exterior*, 24, n. 12 (dez. 1974), p. 1260-1.

viu-se virtualmente impossibilitado de tomar empréstimos de médio e longo prazos, sendo forçado a recorrer maciçamente aos de curto prazo. A estrutura da dívida do país – já frágil devido aos milhares de refinanciamentos improvisados – tornou-se insustentável. Como a recessão se prolongava e os preços do petróleo permaneciam baixos, a posição financeira do país tornou-se mais e mais desesperadora. Finalmente, entre fevereiro e setembro de 1982, o governo mexicano, apesar dos compromissos em contrário existentes há muito tempo, resolveu, em face da situação financeira prevalecente, desvalorizar drasticamente a moeda, impor controles de câmbio, recorrer ao FMI e seguir um programa clássico de austeridade. Mas aqui, também, podemos observar a contraditória interação entre compromissos internos e internacionais, dado que poucos poderiam ter previsto que uma das respostas do México para a crise poderia ser a nacionalização do sistema bancário privado. Deve ser acentuado que a medida causou pouca consternação entre os credores do México, e a consequente melhora da capacidade do governo em controlar e administrar a conta de capital do país pode mesmo ter deixado alguns banqueiros internacionais satisfeitos.

Talvez seja mais correto olhar os governos dos PMD tomadores de empréstimos – juntamente com os grupos domésticos que lhes dão suporte – e o sistema financeiro internacional como parceiros empenhados em um objetivo comum: o direcionamento de capital para as indústrias que florescem nos PMD. As motivações podem ser diferentes, mas os interesses são bastantes semelhantes, o que faz com que os problemas inerentes às suas atividades sejam compartilhados tanto quanto os lucros. Isto traz logo à mente dois grandes problemas. O primeiro dispensa explicações: os mercados internacionais de bens e capital são voláteis e as flutuações dos preços internacionais podem resultar num desastre interno, como já mostramos. A dívida externa tem de ser paga em moeda estrangeira, esta só pode ser obtida nos mercados estrangeiros, os quais, por sua vez, costumam danosamente retrair-se ou fechar-se exatamente na época mais imprópria.

Os problemas recentes do México com as exportações de petróleo e os dos países recém-industrializados (PRI) da Ásia Oriental, com relação ao protecionismo crescente da OCDE, são exemplos de um tipo de debilidade comum aos devedores e aos credores: eles dependem de uma expansão do comércio mundial e de fluxos de investimentos, que não podem ser assumidos com segurança.

O segundo problema relativo à crescente ligação entre os PMD e o sistema financeiro internacional é mais sutil: o desenvolvimento de importantes centros de produção capitalista no Terceiro Mundo propicia forças que ensejam maior autonomia e menor integração. À medida que o mercado interno dos PMD se expande, os produtores procuram preservá-lo para si próprios, não vendo razão para manter uma forte ligação com os capitalistas estrangeiros, os quais se tornam cada vez mais dispensáveis. Ao mesmo tempo, as autoridades governamentais de um sistema político complexo e reivindicatório se esforçam para conseguir um maior controle sobre a política macroeconômica e, assim, diminuir a influência externa na economia. Enquanto nos países capitalistas avançados o nacionalismo econômico se deve ao declínio de alguns setores industriais decadentes, nos PMD é a resposta de

setores industriais crescentes e dinâmicos que procuram se afirmar. Enquanto as autoridades econômicas da OCDE buscam restabelecer o controle sobre a economia interna, os governantes dos PMD procuram construir uma economia interna e *começar* a ter domínio sobre ela.

CONCLUSÕES

Este breve estudo sobre as finanças internacionais do pós-guerra ressaltou vários pontos que merecem ser lembrados.

Em primeiro lugar, as finanças internacionais são uma força dinâmica, modernizadora e integrativa da economia internacional, como têm sido há pelo menos um século. Na verdade, nos últimos 20 anos – como nos períodos anteriores de rápida expansão financeira – o euromercado surgiu como o elemento mais poderoso na economia internacional, com enormes implicações tanto para os países desenvolvidos quanto para aqueles em desenvolvimento.

Em segundo lugar, o poderio das finanças internacionais contemporâneas deve-se às suas próprias qualidades intrínsecas e a um ambiente excepcionalmente adequado ao seu desenvolvimento. Tem sido de especial importância a grande mobilidade das finanças internacionais em um período de rápida mudança econômica e, mais recentemente, a grande inconstância dos mercados cambiais e monetários estrangeiros. De igual importância, entretanto, têm sido as circunstâncias específicas do mundo capitalista-do pós-guerra, cujos contornos foram definidos por um país extremamente poderoso com grande interesse na estabilidade e integração financeira, e por muitos outros países desejosos de participar como parceiros menores.

Em terceiro lugar, as atividades dos importantes protagonistas financeiros internacionais não estão nem acima nem além do controle do Estado. A independência peculiar do euromercado do controle nacional, sem precedentes na história financeira mundial, é produto de decisões tomadas por países que deram inteiro apoio ao seu crescimento e o têm mantido vivo.

Em quarto lugar, as próprias operações dos grandes emprestadores e tomadores de empréstimos, juntamente com a persistência inquestionável de países com sistemas econômicos e políticos próprios, colocam obstáculos reais à contínua internacionalização da estrutura financeira mundial. As nações desenvolvidas viram sua independência política minada pela existência de um grande e extremamente móvel *pool* de capital, no exato momento em que esta independência política assume uma maior importância, dada a dificuldade econômica vigente. As nações em desenvolvimento – cujo rápido crescimento econômico tem-se apoiado num cómodo relacionamento com os credores privados – estão descobrindo que o endividamento tem custos, assim como benefícios, e que tais custos podem ir de encontro aos objetivos e programas nacionais.

Uma descrição gráfica do sistema financeiro internacional atual mostraria uma rede complexa, poderosa e crescente, centrada no euromercado e ligando impor-

tantes partes – mas por enquanto apenas partes – de cada um dos sistemas políticos e econômicos nacionais do mundo capitalista, seja de países desenvolvidos ou em desenvolvimento.

Se esta rede vai continuar a crescer e tornar-se mais forte; se ela se dismantelar quando as forças que as sustentam perderem o dinamismo; ou se ela será destruída por possíveis conflitos entre as bases que a sustentam é uma questão que desempenhará importante papel na definição da economia política dos anos 80.

