

3.

Heteronomia evidenciada – estabilização e crise do modelo de liberalização ordenada nos anos 1990

Help me... help you.

Do filme *Jerry Maguire*, roteiro e direção de Cameron Crowe (1996).

O Fundo Monetário Internacional que foi ao encontro dos anos 1990 era em muito distinto daquele que se originou dos Acordos de Bretton Woods em 1944, e centralizou o que foi chamado Sistema Monetário Bretton Woods, baseado no Padrão Ouro-Dólar, até o início dos anos 1970. Em suas primeiras três décadas de existência, a instituição servia ao seu propósito de manutenção da estabilidade econômica mundial a partir dos seguintes pilares de atuação: orientar as paridades cambiais internacionais, sem exceção dos Estados Unidos e países europeus como a Inglaterra, França e Alemanha, mantendo-as sob bandas de flutuação (*pegged rates*); auxiliar na manutenção das paridades acordadas e referenciadas ao dólar americano, por meio da disponibilização de recursos financeiros aos membros que estivessem sofrendo *desequilíbrios fundamentais*; e supervisionar o sistema e punir desvios às políticas acordadas (EICHENGREEN, 1996, p. 94).

O arranjo Bretton Woods, criado pelo inglês John Maynard Keynes e pelo americano Harry Dexter White, era viabilizado por meio de controles de fluxo de capital rigorosos, que se materializavam desde através das restrições às movimentações de capitais em si até por meio de outros controles, como a exigência de licenças de importação; assim, retinha-se a liberdade dos governos em gastar amplamente em suas economias, visto o trauma do pós-guerra ter tornado o comprometimento com o pleno emprego politicamente fundamental (EICHENGREEN, 1996, p. 95).

O abandono do Sistema Bretton Woods foi, parcialmente, sintoma da recuperação das economias européias no pós-guerra. A crescente mobilidade de

capitais nos anos 1960 ganhara ainda mais força nos anos 1970, tornando o projeto original do FMI, de centralização da manutenção de taxas de câmbio atreladas a bandas fixas de variação, virtualmente impossível – a defesa das paridades requeria níveis de suporte internacional e intervenção nos mercados monetários de tal magnitude que a tornavam inviável quando as promessas do governo sobre as metas para as taxas de câmbio perdiam credibilidade perante o mercado (EICHENGREEN, 1996, p. 136-137).

O desmonte do sistema monetário internacional pautado nas paridades cambiais atreladas ao dólar a partir da década de 1970 teria ainda se situado nas origens da articulação de uma autoridade monetária européia; havendo o Fundo deixado suas funções de centralização das paridades cambiais, os países da Europa ocidental foram buscar alternativas de coordenação cambial entre si, visto que para eles o comércio intra-europeu era extremamente relevante, sendo a flutuação cambial excessiva um risco elevado aos seus fluxos de trocas. Assim, após tentativas fracassadas de manter coletivamente um sistema de bandas cambiais, através de uma instituição nomeada Sistema Monetário Europeu, foi dado um passo em direção à completa abdicação da soberania sobre a política monetária nacional dos membros da Comunidade Européia, com a assinatura, em 1992, do Tratado de Maastricht, que estabelecia o planejamento para a criação da União Européia, do Banco Central Europeu e para a futura substituição das moedas locais dos signatários por uma única, denominada Euro (EICHENGREEN, 1996, p. 139).

Inicialmente na contramão dos interesses manifestos pelos EUA em relação ao exercício de controles cambiais centralizados e reduzida mobilidade de capitais, com uma Europa resolvendo-se internamente em relação ao tema e tornando-se cada vez mais um bloco coeso, o FMI foi revendo suas práticas ao longo dos anos 1970 e passou a dar enfoque ao auxílio financeiro a países em desenvolvimento. No capítulo anterior do presente trabalho, argumentei que a emergência do consenso normativo neoliberal teria resultado em um processo de aderência do FMI às novas idéias sobre o atingimento de seu propósito fundamental: a manutenção e promoção da estabilidade financeira mundial. Com o impulso dado pelas crises do petróleo, o Fundo teria encontrado um nicho adequado para si na ordem econômica internacional: o financiamento de

economias em desenvolvimento em desequilíbrio de balanço de pagamentos mediante a promoção do arcabouço normativo neoliberal, resultando na *liberalização ordenada*. Este ciclo normativo emerge simultaneamente ao neoliberalismo e em resposta à necessidade de aderência do FMI a este novo consenso em construção, e orienta a atuação da instituição no sistema financeiro internacional até o final da década de 1990 (MOSCHELLA, 2010).

No presente capítulo, observarei que a aplicação destas novas idéias teria evidenciado contradições no tratamento entre países desenvolvidos e em desenvolvimento ou emergentes. As medidas liberalizantes e recessivas que eram condições para a manutenção das linhas de crédito do Fundo foram amplamente empreendidas em associação a políticas de câmbio fixo ou aproximadamente fixo (como no caso dos *pegs* ou bandas de flutuação), o que, ocasionou, ao final dos anos 1990, efeito similar ao sofrido ao início da década de 1970 e que culminara no abandono do Sistema Monetário Bretton Woods: a combinação de livre mobilidade de capitais e compromissos com paridades cambiais gerou em diversas economias uma grande suscetibilidade a ataques especulativos, gerando crises de repercussão na economia mundial.

Em suma, as recomendações dadas aos países assessorados pelo FMI incluíam uma fórmula que justamente havia causado o primeiro abalo em seu nicho de atuação e que não era aplicada pelos países desenvolvidos, que passaram a optar entre si pela coordenação informal de políticas cambiais; a justificação de tal assimetria de recomendações se daria no âmbito da *credibilidade* e do próprio grau de desenvolvimento dos mercados de capitais: países em desenvolvimento necessitariam de âncoras de compromisso mais fortes do que países desenvolvidos e não poderiam ter graus de liberdade de atuação muito significativos, para não provocar nos mercados um grande temor de atos irresponsáveis de seus governos, além de não terem um mercado de capitais ainda tão amplo quanto o dos EUA ou países líderes europeus (KRUGMAN, 1999). Como no caso do arranjo Bretton Woods, no entanto, os mercados se desenvolveram e um dia surpreenderam os *policy makers* com o mesmo *trilema* macroeconômico: não era mais possível a manutenção do câmbio fixo diante do estágio internacional de mobilidade de capitais, mesmo nos países emergentes e em desenvolvimento. O mercado, treinado na teoria macroeconômica ensinada

nos mais respeitados centros acadêmicos estadunidenses, eventualmente comportou-se em massa no sentido de apostar contra as políticas cambiais pautadas na paridade com o dólar.

Assim, o fenômeno das profecias auto-realizáveis, manifestação de um consenso hegemônico sobre o comportamento econômico racional – casos em que previsões de crises por atores de maior reconhecimento ou influência no mercado são catalisadores de eventos que as confirmam – teve papel reconhecido em diversas crises em países em desenvolvimento nos anos 1990: no México, em 1994 a aposta na derrocada de sua taxa de câmbio acabou por esgotar as reservas do país e confirmar-se; em Hong Kong, em 1998, deu-se uma quase-crise refletindo o contágio pela crise do Sudeste Asiático iniciada em 1997, contida apenas quando o governo local bloqueou os ataques dos investidores externos comprando elevados volumes de ações em sua bolsa; no Brasil, em 1998/1999, a crise cambial também foi motivada por uma queda na credibilidade do Banco Central do Brasil em manter o compromisso com a paridade entre o real e o dólar, muito em razão de um suposto “efeito contágio” que drenaria capitais estrangeiros afetados pela crise nos outros países em desenvolvimento e em particular pela então recente moratória russa a um tal ponto que as reservas acumuladas não seriam suficientes para compensar a fuga de dólares do país.¹⁴

A ação do FMI nas economias em desenvolvimento, observada em retrospecto ao final dos anos 1990, resultou, finalmente, em questionamentos sobre seu papel na coordenação macroeconômica internacional e sobre a legitimidade de sua atuação. Entre alguns, particularmente os economistas, predominou a crítica no sentido da eficácia das medidas encorajadas pela instituição, consideradas inadequadas e mesmo incoerentes, havendo resultado em instabilidades econômicas domésticas e posteriormente, em grandes crises de amplitude mundial (a exemplo de KRUGMAN, 1999; STIGLITZ, 2002; STONE, 2004); entre outros, sobretudo os cientistas políticos, questionava-se a rastreabilidade das decisões do Fundo (como em KEOHANE & NYE, 2000) e sua neutralidade política (COPELOVICH, 2010; DREZNER, 2000; DREHER et al., 2008; DREHER & JENSEN, 2007); outros, ainda, acusavam o Fundo de

¹⁴ Para aprofundamento e outros casos, é interessante novamente consultar Krugman (1999).

encorajar *risco moral* (*moral hazard*), como o próprio Congresso Americano, onde se sugeriu que o FMI estava fazendo uso dos impostos pagos pelos cidadãos americanos para resgatar instituições financeiras falidas e geridas de forma imprudente (MOSCHELLA, 2010, p. 111; STONE, 2004, p. 577).

Em relação a este momento de crise e crítica, observarei que na prática, ao final da década de 1990 a comunidade internacional deixou o Fundo de lado, adotando uma nova premissa de coordenação: abandonando-se a liberalização ordenada pelo FMI, optou-se por um modelo de fóruns descentralizados de orientação e supervisão financeira e macroeconômica, na esteira de um argumento de que a crise asiática não teria sido provocada pela falta de regulação da atividade financeira internacional, mas sim, pela ausência de transparência em relação às instituições locais dos mercados emergentes, compartilhado entre oficiais de países desenvolvidos (particularmente dos Estados Unidos), economistas acadêmicos e proeminentes operadores e analistas do mercado financeiro e mesmo do próprio Fundo (CHWIEROTH, 2010, p. 231).

A regulação centralizada do mercado financeiro passava a ser apresentada, portanto, como uma alternativa que mascararia os reais desequilíbrios (que o mercado revelaria) oriundos das instituições locais das economias em desenvolvimento, além de reduzir a inovação e a evolução dos instrumentos financeiros (CHWIEROTH, 2010, p. 236-237; MOSCHELLA, 2010, p. 121-128). Neste sentido, argumento que não há que se falar em crise do neoliberalismo, quiçá de seu oposto: a redução das atividades relacionadas à estabilização econômica ao espectro da regulação, disponibilização e supervisão de informações disponibilizadas ao mercado como garantia de *transparência* é ainda coerente com os postulados do neoliberalismo.

Por outro lado, os países emergentes teriam ido se afastando da instituição à medida que lhes era possível, insatisfeitos com os resultados da atuação do FMI em suas economias e com a interpretação da crise que resultou como consenso (exigindo mais reformas em suas instituições e governança que eram de interesse dos países desenvolvidos, de forma assimétrica, sem contrapartida em direção oposta), lentamente trabalhando para que suas reservas fossem suficientes para

que os empréstimos do Fundo não lhe fossem mais necessários, libertando-os das condicionalidades (CHWIEROTH, 2010, p. 246; BEST, 2008a, p.10).

A crise não era do neoliberalismo, mas do modelo de liberalização ordenada conduzida pelo Fundo, e as críticas que levaram a sua decadência apontavam a *ausência de simetria* como central à inadequação da instituição ao cumprimento de seu propósito de manutenção da estabilidade econômica internacional: em um aspecto, observava-se que a comunidade financeira internacional tinha dois pesos e duas medidas para países desenvolvidos e emergentes, o que se manifestava na diferenciação entre suas *credibilidades*, justificando medidas mais restritivas em economias em desenvolvimento pelo fato de que o mercado tinha expectativas maiores de que incorressem em comportamentos *irresponsáveis*; um distinto ponto de vista criticava o risco moral criado pelo Fundo ao socorrer instituições financeiras e políticas problemáticas, o que levava a que se mascarasse ao mercado problemas fundamentais por meio da disponibilização assimétrica de informações, o que eventualmente teria levado à eclosão na crise asiática.

No contexto do ferramental teórico desenvolvido no capítulo anterior, argumentarei que, em diversos de seus aspectos, a crise de legitimidade do Fundo ao final dos anos 1990 retrata a evidenciação da heteronomia nas relações mediadas pelo FMI, isto é, a degeneração do ideal de autonomia quando manifesto através da ação desta instituição que o incorpora como ideal normativo. Heteronomia, tal como definida em Onuf (1989, p. 213), consiste no exercício de autoridade que resulta em um arcabouço de regras cujos efeitos, supostamente (formalmente ou idealmente), são neutros ou potencialmente idênticos em relação a todos os agentes inseridos em seu contexto, mas, na prática, resultam em assimetrias de capacidade de agência; ainda, a heteronomia pode ser entendida como a *faceta social* do ideal (por definição inatingível) de autonomia. O conceito é originado daquele delimitado em Kant (2002, p. 86), designando heteronomia a ausência de autonomia, isto é, da racionalidade pura que é essência do ente autônomo e que torna possível a identificação e o cumprimento do dever, a ação conforme os imperativos categóricos.

O amplo espectro de críticas aos aspectos técnicos do conselho e ferramentas disponibilizados pelo FMI aos países em desenvolvimento,

engendradas por economistas da academia e do mercado, associou-se a julgamentos quanto às intenções que teriam desencadeado as decisões da instituição e que seriam diversas do propósito específico para o qual havia sido criada, atacando-se por dupla via a noção de neutralidade política que é pilar central ao arcabouço legitimatório que dá sustentação ao multilateralismo.

Por meio da crise asiática, evidenciou-se que o FMI não era eficaz no atingimento do propósito para o qual havia sido criado: manter a estabilidade financeira internacional. Se o neoliberalismo resulta forte deste abalo, o modelo de liberalização ordenada que tornou o Fundo aderente à norma neoliberal encontra seu fim.

Posto simplesmente, pode-se interpretar que foi consensualmente estabelecido que o FMI não havia cumprido o seu dever; se alguns mais céticos (a exemplo de STONE, 2004, ou das já citadas posições do Congresso Americano ao final da década de 1990 sobre o FMI ter sido causador de *moral hazard* usando o dinheiro dos cidadãos americanos) criam explicitamente ser este dever o de servir ao melhor interesse de seus sócios majoritários, o maior volume de críticas se dava nos termos do que se constatava ser uma evidente assimetria política, em oposição à esperada neutralidade, observada tanto sob o aspecto do favorecimento de teses específicas em teoria econômica pelo *staff* da instituição (contrário ao espírito de neutralidade política de que supostamente é imbuída a atividade científica¹⁵ – aqui KRUGMAN, 1999, STIGLITZ, 2002), quanto em relação ao desfavorecimento dos membros minoritários.

Cabe salientar que intenções diversas das proferidas nos discursos predominantes podem ter tido papel crucial na diminuição das funções do FMI, a exemplo do desinteresse dos grandes grupos financeiros britânicos e americanos e seus correspondentes suportes políticos domésticos em ver desenvolver-se uma regulamentação mais ampla das atividades internacionais de seus *hedge-funds*, o que poderia ter originado ao menos em parte o

¹⁵ Por razões ideológicas ou interesses políticos de origens as mais diversas (dos burocratas vinculados à instituição, dos oficiais representantes dos Estados-membros, entre múltiplas possibilidades); entende-se que a investigação destas razões não é relevante na construção deste argumento, à medida que retrata-se, em qualquer caso, uma infração do suposto espírito de neutralidade política de que é imbuída a produção e o julgamento científicos.

prevalhecimento da explicação da crise asiática em termos da falência do modelo regulatório centralizado e levando à descentralização e suavização da supervisão e regulação dos mercados financeiros internacionais como forma de permitir ao próprio mercado a detecção de futuros focos de crise (observar a sugestão em CHWIEROTH, 2010, p. 226-254).

Não obstante este reconhecimento, relembro que neste trabalho entende-se que o discurso de justificação de um ato deve se dar nos termos da norma para pretender legitimidade (ATIENZA, 2002, p. 21-26). Assim, é neste sentido que se indica reforçado, pelos eventos aqui discutidos, o ideal normativo de autonomia política kantiana, cuja degeneração, alega-se, é subjacente às críticas que mais amplamente ressoaram e em última análise, justificaram a redução de papéis no Fundo na governança econômica global. Ainda, a divergência entre a justificativa e a intenção (entre o enunciado do cumprimento do dever e as razões que ensejam de fato a conformação a este enunciado) é um aspecto da heteronomia, isto é: em última análise, não há contradição, mas complementaridade, entre as concepções aqui propostas e uma eventual divergência entre discurso e intencionalidade no âmbito dos eventos aqui analisados, se constatadas em outras pesquisas.

No decorrer deste capítulo, será feita uma breve análise das premissas que pautaram o apoio do Fundo aos países em desenvolvimento ao longo da década, em particular das incoerências em relação às discussões anteriores sobre mobilidade internacional de capitais e coordenação de políticas cambiais que resultaram nos desenvolvimentos do sistema monetário internacional ao longo dos anos 1970 e 1980. Como principal exemplo, temos as políticas de estabilização inflacionária pautadas na fixação de paridades cambiais, recurso que provocou as maiores instabilidades econômicas internacionais do período por estar na origem dos ataques especulativos que as desencadearam e que havia sido deixado de lado nos Estados Unidos e nas relações do bloco europeu com o resto do mundo (entre si, os países da Europa de fato mantiveram paridades cambiais controladas até a implantação da moeda única).

Em seguida, a partir da análise de diversas perspectivas críticas sobre os resultados da atuação do Fundo nos países em desenvolvimento e ao longo das crises financeiras originadas nas economias emergentes durante a década de 1990,

será reforçada a leitura da crise de legitimidade do Fundo ao final do período e a reformulação do sistema de regulação e supervisão financeira internacional que relega a instituição a um papel menos significativo como uma reação, no âmbito do discurso de justificação, à heteronomia evidenciada, construindo-se o novo consenso em torno do argumento favorável a uma descentralização da supervisão financeira internacional em termos de permitir que aja com ainda maior liberdade o mercado, que incorporaria agentes de racionalidade superior a de qualquer entidade institucional (aí incluídos os próprios Estados, em um argumento tipicamente próximo do liberalismo clássico): mais autonomia a quem é mais autônomo. Esta nova idéia será denominada *liberalização ditada pelo mercado*, seguindo novamente Moschella (2010).

Finalmente, retornando ao arcabouço analítico delineado no capítulo anterior, retomo ao argumento de que o questionamento ao FMI não se deu em bases suficientemente amplas para que se desenvolvesse em uma crise do ciclo normativo neoliberal, mas somente das idéias que sustentavam a aderência do Fundo ao neoliberalismo, nos termos do consenso em torno da liberalização ordenada, em um aprofundamento da rejeição à intervenção administrativa na economia que é característica do neoliberalismo, em favor de uma lógica de padronização e divulgação de informações *relevantes* ao mercado e de um sistema de supervisão descentralizada que conjuntamente constituíram os pilares do que chamou-se a Nova Arquitetura Financeira.

Assim, o antigo modelo, rejeitado por evidenciadamente heterônomo, é substituído por um novo cuja defesa, argumentarei, se dá em contraponto às críticas ao anterior, no sentido de um discurso de eliminação de assimetrias, visto que (i) a própria essência do argumento em defesa da liberalização ditada pelo mercado é a busca da eliminação da assimetria informacional nos mercados financeiros e (ii) se por um lado o modelo de liberalização ditada pelo mercado tem parte de seu fundamento em uma espécie de culpabilidade dos países emergentes asiáticos pela crise, por outro lado, a transição entre os modelos gera para estas economias e demais países em desenvolvimento a motivação e oportunidade para desenvolverem mecanismos que tornassem sua estabilidade econômica independente dos financiamentos ou julgamento do FMI, um movimento em direção à simetria de capacidades de agência.

A seguir, serão apresentadas algumas das perspectivas críticas sobre a atuação do Fundo nas economias em desenvolvimento ao longo da década de 1990, desencadeadas, particularmente, pela crise asiática iniciada em 1997. A inabilidade do Fundo tanto em garantir a estabilidade de seus associados durante o processo de liberação financeira que promovia quanto em insular os países desenvolvidos das consequências das crises originadas nos países em desenvolvimento gerou fortes questionamentos quanto à legitimidade da instituição, cuja ineficácia apontava falhas ao modelo de liberalização ordenada que o mantinha no centro do sistema financeiro internacional.

3.1

O fim dos anos 1990 e os questionamentos à legitimidade do FMI

O economista atualmente laureado com o Prêmio Nobel Paul Krugman notou, em seu *Uma Nova Recessão? O que deu errado*, lançado em 1999 às pressas após os turbulentos eventos que haviam ocorrido no ano anterior – moratória Russa, crise cambial brasileira, em meio aos estertores da crise asiática iniciada em 1997 na Indonésia – a curiosa tendência do FMI de recomendar medidas recessivas a países emergentes em recessão (!), sob a alegação de *credibilidade*: como estes países têm histórico muito recente de irresponsabilidade fiscal, devem demonstrar, e *mais do que nunca* quando em crise e sob ataque especulativo, seu inabalável compromisso com a fé ortodoxa. Neste sentido, o estabelecimento e cumprimento de metas cambiais era também entendido como uma sinalização clara de independência de política monetária e foco na manutenção e redução de taxas de inflação. Para Krugman, tal estratégia seria na verdade tão destrutiva para os países em desenvolvimento quanto para os desenvolvidos, que não a adotavam: o autor lembra, como exemplo, o caso do resgate orquestrado pelo Fed ao *hedge fund* LTCM (*Long Term Capital Management L.P.*), um exemplo de intervenção estatal com o objetivo de proteger o mercado do *mal maior* que alegadamente seria provocado pela falência da instituição financeira.

O empreendimento financeiro, que tinha entre seus ilustres sócios os economistas ganhadores do prêmio Nobel Robert Merton e Myron Scholes e que teve sua estratégia de arbitragem altamente alavancada revertendo em um prejuízo de bilhões de dólares a partir da fuga de investidores para títulos do governo americano desencadeada pela aversão ao risco devida à moratória russa em 1998. Orientadas pela autoridade monetária americana, instituições privadas como o UBS, Barclays, Merrill Lynch aportaram ao *hedge fund* centenas de milhões de dólares cada, chegando-se a um total de 3,75 bilhões de dólares, de forma a conter o danoso efeito que a erupção de um agente financeiro privado de tal magnitude teria sobre Wall Street; uma interpretação da manobra, no entanto, seria de que induz a risco moral, mesma acusação que o FMI ouviria do próprio Congresso Americano poucos anos depois, em relação ao auxílio às supostamente falidas instituições políticas e financeiras dos emergentes asiáticos (KRUGMAN, 1999; sobre o LTCM, ver ainda LOWESTEIN, 2000; para lembrar a posição do Congresso Americano, já mencionada anteriormente, retornar a MOSCHELLA, 2010, p.111).

O autor, portanto, posiciona-se no sentido de apontar que havia uma assimetria entre as recomendações de política econômica efetuadas através do FMI aos países em desenvolvimento e as políticas que os países desenvolvidos aplicavam para si próprios, indicando o argumento da *credibilidade* como central ao sucesso desta manobra de exploração de uma fonte de ambiguidade inerente ao neoliberalismo: o modelo mental de expectativas racionais, que está no cerne tanto do supostamente devastador efeito de comportamentos *não-críveis* quanto da passabilidade de atos incoerentes com a doutrina neoliberal, como o resgate do LTCM, aceitável por ser o governo dos Estados Unidos o referencial de racionalidade econômica.

Joseph Stiglitz, outro laureado com o Prêmio Nobel, também mostrou-se extremamente crítico da ortodoxia que considerou desmesurada e assimétrica do Fundo Monetário Internacional em suas intervenções nas economias emergentes em crise na África subsaariana, na Ásia e na América Latina ao longo da década de 1990. Stiglitz narra, da perspectiva de um verdadeiro *insider* da instituição, um exemplo do processo de aprofundamento recessivo narrado por Krugman, ao lembrar uma visita à Coreia do Sul em Dezembro de 1997, como Presidente do

Banco Mundial, enquanto se desenrolava a crise asiática. Como condições para o socorro financeiro que prestaria, o FMI impôs fortes restrições, que, segundo o autor, poucos economistas fora da instituição acreditavam ter sentido. No entanto, o governo coreano aceitou silenciosamente o pacote de medidas, o que lhe instigou a curiosidade. Indagando aos oficiais coreanos sobre a aceitação passiva, sem questionamentos, do programa de recuperação proposto pelo FMI, Stiglitz teria esperado dois anos para obter uma resposta constrangida: não apenas eles temiam que qualquer nível de crítica ensejasse a retirada completa da ajuda, como também que o Fundo, de alguma forma confrontado, utilizasse sua influência para sinalizar aos mercados uma situação grave, provocando fugas de capital que piorariam ainda mais a situação do país (STIGLITZ, 2002, p. 41-42).

Por meio desta, entre outras passagens de seu texto, o autor faz uma referência explícita à irracionalidade ideológica que permearia o treinamento dos técnicos do Fundo, e faz um apelo à maior transparência e simetria informacional, mas não sobre as atividades de instituições financeiras supostamente inidôneas como foram acusadas as asiáticas nos estertores da crise do final dos 1990, mas sobre as atividades de instituições políticas de impacto global como o Fundo, que estaria, em sua experiência pessoal, entre as instituições menos transparentes que haveria encontrado em sua vida pública (STIGLITZ, 2002, p. XII-XIV). Stiglitz vai além da qualificação das assimetrias entre as políticas empregadas em países em desenvolvimento e desenvolvidos, desqualificando o Fundo como agente promotor de estabilidade ao acusá-lo de irracional e refratário à supervisão pública.

Uma outra linha de crítica advinha mesmo daqueles que acreditavam que o Fundo deveria efetivamente agir como um agente da disseminação de uma agenda de reformas a países em desenvolvimento de interesse de seus sócios majoritários; assim, o receituário proposto pelo Fundo serviria interesse de liberar mercados financeiros e comerciais aos países mais avançadamente industrializados, tendo como preocupação secundária a ação mais próxima ao papel de estabilização e agência de fomento que lhe era bandeira. Em Stone (2004), por exemplo, temos que:

The Fund is the agent of the advanced industrial countries that provide the majority of its resources, and these countries have a strong interest in guaranteeing financial stability and encouraging policies that lead to conservative fiscal management, privatization, and trade liberalization in the developing world. If the Fund is unable to enforce its rules, these interests will suffer (STONE, 2004, p. 578).

Stone conclui que os resultados frágeis das intervenções do Fundo Monetário Internacional na África se deveriam justamente a falta de rigor na implementação e garantia de manutenção das condições de empréstimo, alegando também um problema de risco moral e credibilidade. O FMI teria sido excessivamente benevolente ao conceder ajuda a países reincidentes em mau-uso do financiamento e continuamente dependentes de doações. Reconhecendo este diagnóstico como verdadeiro, Milton Friedman chegou a comentar que a estratégia de concessão de pacotes extensos de resgate de países em crise seria nociva aos países que os recebem, pois deles não conseguem mais se livrar, e pelo mesmo motivo benéfica àqueles que emprestam os recursos, interessados nos juros a receber (KRISTOF & SANGER, 2010, p. 111). Incentivos distribuídos de forma assimétrica – auxílio, ao invés de punição, em resposta à irresponsabilidade, protegendo maus gestores, expondo investidores racionais, prolongando comportamentos ineficientes e atendendo a interesses diversos dos explicitamente acordados – seriam a causa de o FMI não ter sido bem-sucedido em cumprir com o propósito para o qual havia sido delineado: garantir a estabilidade financeira internacional.

Ainda nos termos do debate quanto à dinâmica de interesses presente nas determinações do FMI, Dreher, Marchesi e Vreeland (2008) aprofundam-se na questão da influência dos Estados Unidos no trabalho do Fundo, encontrando evidências empíricas de que países alinhados ao posicionamento americano na Assembléia Geral da Organização das Nações Unidas obtêm do FMI melhores relatórios de expectativas de inflação futura em períodos de eleições domésticas (DREHER et al., 2008). Dreher e Jensen (2007) também verificam que o número de condições vinculadas aos empréstimos do FMI no passado é relacionado ao seu padrão de votação na ONU. Copelovich (2010) já tem outra visão, argumentando que não os EUA, mas os maiores acionistas do Fundo – o G5 – influenciam suas decisões, e ainda sugere que o FMI tem tanto mais autonomia, enquanto

instituição independente, à medida que a posição deste grupo de países é mais heterogênea. Já em Thacker (1999) encontra-se uma análise empírica da correlação entre a probabilidade de um país obter auxílio financeiro do Fundo Monetário Internacional e seu alinhamento político com os EUA, medido através de suas escolhas em mesas de votação em organizações multilaterais como as Nações Unidas. O resultado que obtém é de que é possível afirmar que os EUA vêm recompensando, através do FMI, aliados e lealdades com empréstimos, e punindo inimigos ao recusá-los.

Caminhando em direção ao espectro oposto no exame da relação agente-principal em relação a instituições internacionais, Finnemore (1993) crê ser importante reconhecer-lhes algum grau de independência. Seu objetivo, neste trabalho, é desvincular a ação institucional a um interesse obrigatoriamente oriundo de um Estado, atribuindo às instituições também um senso de motivação. Enfatizando o espaço institucional multilateral como algo que não se restringe a veículo para troca de informações exercício e supervisão de interesses de seus membros, mas como um agente dotado também de agenda própria, a autora aponta, baseada em seu estudo de caso da UNESCO, que comunidades epistêmicas internacionais, quando vinculadas a instituições internacionais, podem ter seu posicionamento técnico particularmente afetado por sua posição burocrática, sendo seus diagnósticos também impregnados de razões não explicitadas no discurso que os justifica.¹⁶

Já Drezner (2000) observa também certa independência das instituições internacionais multilaterais com relação aos Estados-membros, com conseqüências para a consecução de seus interesses: para o autor, no esforço de obter cooperação em torno de seus objetivos, os países devem incorrer em custos não apenas ao barganhar com os outros Estados mas também com seus representantes em cada instituição, que não necessariamente incorporam as mesmas posições entre si e estão sujeitos, cada qual, a diferentes arcabouços de

¹⁶ Os autores narram o processo através do qual iniciativas esparsas de criação de organizações nacionais, vinculadas ao Estado, de orientação de política tecnológica, originadas em demandas internas, foram capturadas pelos burocratas da UNESCO como uma oportunidade de visibilidade internacional e passaram a tornar-se um padrão de recomendação, aplicando-se indiscriminadamente a países em estágios e necessidades de desenvolvimento científico muito distinto.

regras decisórias. Isto provoca o que Drezner chama *forum-shopping*, isto é, cada Estado busca a instituição que lhe parecer mais favorável a cada pleito, dados os custos de lobby.

Keohane & Nye (2000), por sua vez, argumentam que exatamente a independência institucional torna questionável a legitimidade das instituições multilaterais, particularmente as comerciais (GATT e OMC). Os autores a elas se referem como um “clube de negociadores de elite” sem eficácia ou possibilidades de exigências maiores da sociedade quanto à prestação de contas de seus atos. O próprio mecanismo inerente ao multilateralismo institucional residiria em falta de transparência e vínculo aos interesses domésticos tais como expressos pelos eleitorados (e portanto seus representantes, os políticos em mandato), tornando suas decisões pautadas em reuniões negociais rápidas entre um clube de líderes e técnicos. A esta crítica, soma-se também a percepção de ineficácia das ações das instituições no cumprimento dos propósitos para os quais foram criadas. Assim, tanto através da inexistência de vínculo de prestação de contas entre os eleitorados nacionais e seus representantes internacionais, na *entrada*, quanto em relação à eficácia, na *saída*, tornavam o multilateralismo assim institucionalizado um processo anti-democrático.

Curiosamente, em 2009, com Moravcsik e Macedo, um Keohane reformado argumenta, em oposição a sua conclusão anterior, que por meio de sua independência, instituições multilaterais de fato podem auxiliar o processo democrático doméstico, atuando em sua complementaridade, detendo a possibilidade de mitigar o poder de grupos específicos de interesse – posição que, além de quase contradizer sua própria no passado, vai quase frontalmente ao encontro das evidências levantadas por Noorudin e Simmons (2006), a ser apresentado logo a seguir, e ao resultado da pesquisa de Dreher, Marchesi e Vreeland (2008), que aponta indícios de que o Fundo suporta a continuidade de governos alinhados aos Estados Unidos.

Cabe notar que os autores, no entanto, apresentam seu próprio arcabouço empírico, observando, por exemplo, que decisões anti-democráticas públicas tomadas por instituições internacionais frequentemente não são implementadas devido a fortes protestos públicos, restando observar até que ponto este é um

argumento em defesa da suposta propriedade de ampliação democrática que teriam instituições multilaterais. Os autores, no entanto, realçam o importante ponto de que os defensores da soberania nacional contra a independência institucional internacional possuem diversas facetas, desde os atentos aos valores e cultura nacional (preocupação comum a indivíduos integrantes da União Européia) até os que contestam normas internacionais de direitos humanos e preservação ambiental mais rigorosas do que as aplicadas em seu território (vide a controversa questão da pena de morte), e que instituições internacionais têm o potencial de agir como agentes de equilíbrio no jogo político doméstico (KEOHANE, MACEDO, MORAVCSIK, 2009).

Afastando-se do debate em torno da dinâmica de influências motivando as decisões do Fundo e da relação agente-principal com seus Estados-membros, havia ainda os que apontavam a predominância da atuação do FMI em países em desenvolvimento como uma anomalia funcional; argumentava-se que o Fundo havia se desvinculado de seu propósito estabelecido de estabilização econômica por meio do controle sistêmico monetário internacional, tornando-se tão-somente uma agência de fomento. Isto implicaria em não haver mais sentido em sua existência, pois haveria outras instituições mais adequadamente voltadas a esta última atividade e criadas para esta finalidade.

Adicionalmente, críticos que incluíam ainda organizações não-governamentais ressaltavam que o Fundo era uma péssima agência de fomento, promovendo mais mal do que bem. No aniversário de 50 anos da instituição, ONGs em todo o mundo formaram uma coalizão cujo lema era *50 Anos Bastam* (BIRD, 1996, p. 477-478).¹⁷

Entre os que avaliam negativamente o resultado das ações do Fundo como agência de fomento, Collier e Gunning (1999) consideram que as principais falhas nos programas de estabilização propostos pelo Fundo Monetário Internacional a países em desenvolvimento no final do século XX se associam a análises fracas

¹⁷ Ver posição em contrário em Helleiner (2009), argumentando que o mandato em relação à promoção do desenvolvimento econômico em instituições financeiras internacionais já se origina de negociações entre os países latino-americanos e o governo dos Estados Unidos quando das negociações de Bretton-Woods.

dos impactos distributivos da implementação das políticas propostas, equívocos quanto ao ritmo e sequência de adoção das cláusulas de condicionalidade e, finalmente, à insistência em reduzir o fluxo de doações como parte do processo de reforma. Assim procedendo, o FMI terminaria por exigir excessivo e desnecessário sacrifício dos países que financia e apóia, minorando suas possibilidades de crescimento.

O próprio Fundo Monetário Internacional, para fazer frente aos críticos de suas políticas de redução de gastos como destruidoras de investimentos de base, incumbiu seu *Independent Evaluation Office – IEO* de analisar seus programas de ajuste fiscal. Entre outras conclusões, o relatório resultante afirma que as propostas de austeridade orçamentária não afetam gastos com educação ou saúde, se medidos em proporção ao total dos gastos públicos, ao PNB ou *per capita* (NOORUDDIN & SIMMONS, 2006).

Nooruddin e Simmons investigam esta afirmação e encontram evidências de seu oposto. Sua contribuição se volta para a absorção dos programas de ajuste pelas estruturas políticas domésticas, ensejando cálculos de custo-benefício pelas elites governantes que levam à localização da redução de gastos no suprimento de serviços relacionados à educação e saúde pública, que, em países extremamente pobres, atendem interesses menos organizados socialmente. Ainda, segundo sua pesquisa, este efeito é tanto mais forte quanto mais estável for a democracia vigente, o que os autores atribuem justamente à punição doméstica aos governantes caso não atendam os lobbies dos grandes grupos internos de pressão (por exemplo, cortes a financiamentos de campanha eleitoral), sugerindo a necessidade de maior mobilização local em resistência a cortes de gastos sociais (NOORUDDIN & SIMMONS, 2006, p. 1027-1028).

O final da década de 1990 exhibe um esgotamento das possibilidades do Fundo como instrumento de expansão do neoliberalismo e estabilização financeira mundial, o que se manifesta mais emblematicamente no questionamento de sua eficácia e conveniência por seus próprios sócios majoritários. Adicionalmente, a rejeição à instituição encontra respaldo em um consenso formado pela sociedade como um todo, na forma de críticas veiculadas por ONGs, academia e mercado, questionando os interesses motivando as ações

do FMI, sua coerência com o propósito para o qual foi criado e determinando, de todo modo, sua ineficácia. A liberalização coordenada sob a batuta do FMI apresentou custos inesperados na forma de instabilidade financeira não-confinada às economias que as originavam, ensejando uma revisão do modelo expansivo animado pelo fim da Guerra Fria e sua substituição por outro em que o Fundo era apenas marginalmente relevante.

3.2

A narrativa da culpa asiática

Se por um lado a liberalização dos mercados financeiros na América Latina e Sudeste Asiático se deu de forma a resultar em crises seguidas e extensas e rejeição ao FMI, é inegável que o desenrolar da década exibiu um aprofundamento do neoliberalismo por todo o mundo. Ainda que algumas experiências radicais de estabilização ortodoxa tenham resultado em recessão e descrédito do Fundo, ao final dos anos 1990 consolidou-se uma percepção pública da transição de patamar de estabilidade macroeconômica nos países em desenvolvimento, a exemplo mesmo da Argentina ou do Brasil, países que jamais voltaram a apresentar quadros de hiperinflação.

A continuidade do consenso normativo neoliberal após a crise asiática foi em parte possibilitada a partir da construção de um discurso da *culpa asiática* que isentava o neoliberalismo, e particularmente a livre movimentação de capitais e a atuação de grandes *hedge funds*, de integrar as causas da crise financeira internacional ao final dos anos 1990.

Primeiramente, observe-se que em uma crise envolvendo dívida e capacidade de pagamento, é razoável que tanto quem toma o empréstimo quanto quem o cede tenha algum grau de responsabilidade em caso de inadimplimento – afinal, o credor, não soube medir o risco ou o tomou em excesso. No entanto, no discurso que resultou como diagnóstico consensual da crise asiática, esta dupla causalidade conflacionou-se em uma *inexequibilidade a longo prazo* do modelo histórico de crescimento dos emergentes asiáticos, isto é: consolidou-se um entendimento generalizado de que as condições que efetivamente causaram a crise

seriam fundamentais aos países emergentes onde se originaram, e anteriores a qualquer responsabilidade atribuível a *hedge funds* e demais outros proprietários de grandes capitais.

Causas fundamentais devem ser tratadas com reformas estruturais; se as causas fundamentais se confinam apenas ao lado dos devedores, apenas eles necessitam remédio: assim, a resposta gradativamente consensual à crise asiática e que resultou na Nova Arquitetura Financeira pautada pela iniciativa de padronização da divulgação de informações e indicadores econômicos, financeiros e contábeis – o chamado pela *transparência* – não contemplou, de outro lado, medidas que coibissem o excesso de volatilidade causado pela movimentação brusca de capitais (VESTERGAARD, 2004, p. 811-813).

A narrativa da responsabilidade asiática obteve respaldo tanto de economistas vinculados ao FMI como também à cúpula do G-7 e particularmente ao Tesouro americano e ao Fed. Um eminente exemplo é Barry Eichengreen, economista que vinculou-se ao Fundo em 1997, havendo produzido extensivo e influente trabalho sobre as causas da crise e proposições de reforma do sistema financeiro internacional. Além de respaldar a leitura da *culpa asiática* (VESTERGAARD, 2004, p. 812), o autor também trabalha no sentido de *isentar de culpa* os *hedge funds*, argumentando que a presença preponderante de informação incompleta e *comportamentos de manada* no desenvolvimento da crise enfraqueciam a validade de uma suposta solução no sentido de aumento da supervisão da atividade dos fundos (CHWIEROTH, 2010, p. 234).

Já os ministros da Fazenda do G-7 apresentaram em 1998 o claro posicionamento no sentido da culpabilidade asiática pela baixa qualidade de suas políticas econômicas, sistemas e informações financeiras. argumentando ainda que a solução de longo prazo para a estabilidade financeira internacional residia em maior transparência e qualidade da informação disponível ao mercado sobre as instituições financeiras. Por sua vez, o presidente do Fed à época, Allan Greenspan, e o secretário do Tesouro americano Lawrence Summers igualmente contribuíram para a tese da culpabilidade asiática ao sugerir que o modelo de política industrial intensiva perseguido pelos emergentes orientais poderia levar, em última análise, a corrupção, fraude e má-gestão (BEST, 2008a, p. 5).

A soma dos argumentos que enfatizavam as ineficiências do modelo de crescimento asiático como causadoras da crise à estratégia de isenção de culpa dos grandes agentes do mercado e à potencialização das falhas institucionais dos emergentes através do risco moral criado pela atuação do FMI, finalmente, teria culminado na adoção de um modelo de liberalização ditada pelo mercado. O ciclo normativo neoliberal resulta inabalado, mas o FMI, significativamente diminuído no peso de suas atribuições.

3.3

Continuidade do neoliberalismo no despontar do século XXI

Definitivamente, os anos 1990 não corresponderam à expectativa gerada no início da década quanto aos resultados da possibilidade de expansão do capitalismo neoliberal oferecida ao final da Guerra Fria. A grande instabilidade do período e a sucessão de crises econômicas gera um ambiente de grande descrédito ao FMI e à idéia de uma estabilização macroeconômica vinculada à manutenção de paridades cambiais e ao ordenamento financeiro global centralizada em suas mãos.

A estratégia de estabilização monetária que parecia adequada para a América Latina e o Sudeste Asiático – firmeza de compromissos com paridades cambiais fixas – era um risco que já havia sido notado e neutralizado nos EUA e na Europa, que ao início da década de 1970 a abandonaram por a notarem desestabilizante frente à mobilidade internacional de capitais após a recuperação das economias européias no pós-guerra, argumento que foi inclusive a fonte da reorientação política do FMI e da emergência do neoliberalismo como resposta à crise do ciclo normativo keynesiano.

Apresentando-se como uma oportunidade para a exploração de novos mercados, o avanço da doutrina de liberalização financeira, em particular através do apoio supostamente estabilizante do FMI, mostrou-se na prática pouco eficaz e mesmo um fator de amplificação de crises originadas em países em desenvolvimento, pelas vias do contágio provocado por espirais de descrédito internacional e movimentos súbitos de capital especulativo. Sua legitimidade generalizadamente questionada e sua utilidade idem, o Fundo é deixado à margem,

passando a atuar como agente de propagação, supervisão e divulgação de alguns itens da iniciativa de padronização e codificação de informações financeiras, e deixando a posição centralizadora de formulação e sugestão de boas práticas macroeconômicas ao mundo em desenvolvimento que havia ocupado, por meio da ampla utilização das políticas de condicionalidade, ao longo das três décadas anteriores. Os próprios membros da Diretoria da instituição mostraram-se desconfortáveis com a posição do Fundo em relação à crise asiática, o que se evidenciou, por exemplo, quando foram refratários à até então bem-recebida proposta de aditivo aos Artigos de Acordo do Fundo ampliaria sua jurisdição às contas de capital dos países-membros, o que eventualmente a levou ao fracasso (MOSCHELLA, 2010, p. 114).

Finalmente, retornando ao arcabouço analítico delineado no capítulo anterior, retomo ao argumento de que o questionamento ao FMI não se deu em bases suficientemente amplas para que se desenvolvesse em uma crise do ciclo normativo neoliberal, mas somente das idéias que sustentavam a aderência do Fundo ao neoliberalismo, nos termos do consenso em torno da liberalização ordenada, em um aprofundamento da rejeição à intervenção administrativa na economia que é característica do neoliberalismo, em favor de uma lógica de padronização e divulgação de informações *relevantes* ao mercado e de um sistema de supervisão descentralizada que conjuntamente constituíram os pilares do que chamou-se a Nova Arquitetura Financeira.

Assim, o antigo modelo, rejeitado por evidenciadamente heterônomo – ideológico e irracional, sujeito a favorecimentos específicos, causador de assimetrias informacionais no mercado e, em última análise, plenamente ineficaz no cumprimento de seu propósito – é substituído por um novo cuja defesa se dá em contraponto às críticas ao anterior, e, ao mesmo tempo, reforça aspectos relevantes da norma neoliberal, no sentido de um discurso de eliminação de assimetrias, visto que a própria essência do argumento em defesa da liberalização ditada pelo mercado é a busca da eliminação da assimetria informacional nos mercados financeiros. A influência distorciva do FMI é eliminada, abrindo espaço para o avanço da neutralidade política e igualdade de capacidades por meio do incentivo à disponibilização de informação perfeita à sociedade.

De fato, se por um lado o modelo de liberalização ditada pelo mercado tem parte de seu fundamento em uma espécie de culpabilidade dos países emergentes asiáticos pela crise, por outro lado, a transição entre os modelos gera para estas economias e demais países em desenvolvimento a motivação e oportunidade para desenvolverem mecanismos que tornassem sua estabilidade econômica independente dos financiamentos ou julgamento do FMI, um movimento em direção à simetria de capacidades de agência.