

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

LUAN VIEIRA

A ECONOMIA POLÍTICA DOS PETRODÓLARES

FLORIANÓPOLIS, 2014

LUAN VIEIRA

A ECONOMIA POLÍTICA DOS PETRODÓLARES

Monografia submetida no semestre 2014.1 ao Curso de Relações Internacionais, como exigência obrigatória para a obtenção do título de Bacharela em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dra. Patricia Fonseca
Ferreira Arienti

FLORIANÓPOLIS, 2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota **10** ao aluno Luan Vieira na disciplina CNM 7280 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Dra. Patricia Fonseca Ferreira Arienti

Prof. Dr. Jaime César Coelho

Prof. Dr. Marcos Alves Valente

Florianópolis, Junho de 2014

Dedico este trabalho à minha família, André Luiz Vieira, Jocemara da Silva Vieira e Yuri Vieira.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todas as oportunidades que me trouxeram até aqui. Também a todas as condições que me permitem fazer o que gosto diariamente.

Agradeço aos meus pais, André Luiz Vieira e Jocemara da Silva Vieira, pelo amor que sempre me deram, por me ensinarem o valor do trabalho duro e por sempre me apoiarem a seguir meus sonhos.

Agradeço ao meu irmão, Yuri Vieira, pelo companheirismo e por sempre ter um sorriso no rosto não importa a situação.

Agradeço aos demais membros próximos da minha família, meu avô, Murilo José Vieira, por estar sempre por perto e pelos incentivos constantes; meu primo, Cainan Vieira, pelo companheirismo desde criança, por boas risadas sempre e pela motivação em busca do novo; meus tios, tios-avôs, que serviram como exemplos durante toda a jornada até aqui.

Agradeço a minha namorada, Jessica Petkow Niehues, pelo amor diário, pelas ambições compartilhadas, por me dar 1001 motivos para sorrir e por ser minha alma gêmea.

Agradeço aos meus amigos da Frat., Alceu Azambuja, Gustavo Costa Ferreira, Gustavo Ziemath, Lucas Brandão e Raphael Costa Ferreira por fazerem os anos da faculdade tão divertidos mas ao mesmo tempo tão importantes, por serem verdadeiros exemplos de dedicação e disciplina mas também serem companheiros de praia até nos dias de inverno.

Agradeço ao INCT-INEU e a Universidade Federal de Santa Catarina pelo ambiente proporcionado ao meu desenvolvimento pessoal e intelectual e pelo espaço disponível para a pesquisa, onde me encontrei como acadêmico. Aos professores Dra. Patricia Fonseca Ferreira Arienti, Dr. Marcelo Arend e Dr. Jaime Cesar Coelho pelas disciplinas que melhor aproveitei no curso e por todo o apoio aos meus planos.

Agradeço aos meus colegas de curso e amigos Fernanda Santos Schramm e Carolina Goulart por serem sempre ótimas companhias, por terem deixado as aulas mais legais e pela amizade que levarei para sempre.

“We can’t solve problems by using the same kind of thinking we used when we created them.”

Albert Einstein

RESUMO

A região do Oriente Médio é conhecida por sua instabilidade política e social, recebendo extensa cobertura midiática sempre que há conflitos na área. Um dos motivos pela preocupação internacional com as dinâmicas daqueles países está relacionado à abundância de petróleo e gás natural que a região possui. Os Estados do Oriente Médio fornecem um combustível importante para os projetos de desenvolvimento e industrialização de países espalhados por todo o globo. Assim, a presente pesquisa busca observar os períodos históricos de aumento do preço do barril do petróleo, mais especificamente as décadas de 1970 e 2000, com um olhar sobre o comportamento dos países do Oriente Médio exportadores deste insumo. Como tais Estados fizeram uso dos novos excedentes comerciais gerados? Quais foram as causas envolvidas nos diferentes tipos de reciclagem dos petrodólares? Diversos estudos analisam os fenômenos de reciclagem dos petrodólares nesses dois períodos, contudo esse trabalho busca fazê-lo de forma comparada, através da ótica da Economia Política Internacional e de todo o contexto político-econômico por trás dos diferentes períodos estudados. O resultado desta pesquisa revela a importância da análise histórica tanto política quanto econômica da região, das mudanças no sistema financeiro internacional nos anos que dividem os dois períodos estudados e também na importância das políticas sendo adotadas por alguns Estados da região, uma vez que essas tendem a difundir-se para os demais países.

Palavras-chave: Petróleo; Economia Política Internacional; Reciclagem de petrodólares; Sistema financeiro internacional.

ABSTRACT

The Middle East is well known for its political and social instability, receiving extensive media coverage whenever there is some type of conflict in the region. One of the reasons for international concern regarding the political dynamics of those countries is directly related to the abundance of oil and natural gas that the region possesses. The Middle Eastern states provide these important inputs that serve as fuel for the development and industrialization projects of countries throughout the globe. Thus, this research aims to observe the historical periods of rising oil prices - more specifically the 1970s and 2000s – focusing on the behavior of Middle Eastern oil producers. How did the oil exporters make use of the newly generated windfall from trade? What were the causes involved in the different types of petrodollar recycling on these two separate moments? Several studies examine the recycling phenomenon in these two episodes; however, this work seeks to do so on a comparative basis, through an integrationist perspective of International Political Economy and the entire political-economic context behind the different periods studied. The research results show the importance of both political and economic historical analysis in the region, the changes in the international financial system in the years that divide the two interludes studied and also the importance of policies being adopted by some states in the region, since these tend to diffuse to other countries.

Key-words: Oil; International Political Economy; Petrodollar recycling; International financial system.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ARAMCO	<i>Arabian American Oil Company</i>
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
DSE	Direitos de Saque Especiais
EPI	Economia Política Internacional
FED	<i>Federal Reserve Bank</i>
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSR	Fundos Soberanos de Riqueza
MFI	Mercados Financeiros Internacionais
NIOC	<i>National Iranian Oil Company</i>
ONU	Organização das Nações Unidas
OPEC	<i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i>
OPEP	Organização dos Países Exportadores De Petróleo
OTAN	Organização do Tratado do Atlântico Norte
RI	Relações Internacionais

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - 1967, Após Guerra dos Seis Dias.....	28
Figura 2 - Crédito Direto: Desintermediação e Securitização.....	57
Gráfico 1 - Preço Real do Barril do Petróleo nas Décadas de 1970 e 1980	51
Gráfico 2 - Receita das Exportações de Petróleo da OPEP nas décadas de 1970 e 1980	52
Gráfico 3 - Comércio Petrolífero e os Desequilíbrios nos Balanços de Pagamentos	59
Gráfico 4 - Preço Real do Barril do Petróleo entre 1990 e 2012	62
Gráfico 5 - Receita das Exportações de Petróleo dos Países da OPEP entre 1990 e 2012.....	63
Gráfico 6 - Importações e Receitas do Petróleo	65
Gráfico 7 - Evolução dos Fundos Soberanos e Reservas Internacionais por Tamanho	68
Gráfico 8 - Aquisições feitas por FSRs nos EUA por País, Setor e Tamanho	71
Gráfico 9 - Tamanho do Governo Iraniano	74
Gráfico 10 - Produção e Consumo de Petróleo Bruto no Irã, 1960-1979	76
Gráfico 11 - Valores das Exportações de Petróleo Brutos Iranianas, 1960-1979	77
Gráfico 12 - Consumo e Fornecimento de Petróleo Total do Irã, 1980-2012	78
Gráfico 13 - Valores das Exportações de Petróleo Bruto Iranianas, 1980-2012.....	78
Gráfico 14 - Taxa de Crescimento Real do PIB Iraniano	81
Gráfico 15 - Receita do Governo Iraniano por Setor	81
Gráfico 16 - Produção e Consumo de Petróleo Bruto na Arábia Saudita, 1960-2012.....	84
Gráfico 17 - Valores das Exportações de Petróleo Bruto Arábias, 1960-2012.....	85
Tabela 1 - Fundos Soberanos de Países Membros da OPEP.....	72

SUMÁRIO

Introdução	11
1.1 Tema e Problema	11
1.1.1 Objetivos Específicos	13
1.2 Metodologia	14
1.3 Referencial teórico	16
1.3.1 Regimes Internacionais.....	19
1.3.2 Policy Diffusion.....	21
Capítulo 2 – Revisão Teórica.....	23
2.1 Uma breve história do Petróleo	23
2.1.1 Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP)	24
2.1.2 Irã versus Arábia Saudita.....	26
2.1.3 Crise.....	27
2.1.4 Mudanças Geopolíticas levando ao choque	29
2.1.5 O choque.....	33
2.2 O início de um mercado de petróleo bruto	35
Capítulo 3 – Os Petrodólares e o Sistema Financeiro Internacional	37
3.1 Bretton Woods	37
3.1.1 O fim de Bretton Woods.....	40
3.2 Início de um sistema financeiro desregulamentado	44
3.3 Reciclagem de petrodólares: razões e implicações.....	48
3.3.1 Choques do Petróleo de 1970 e o primeiro ciclo de petrodólares	51
3.4 O atual sistema financeiro internacional	55
3.4.1 Desregulamentação.....	55
3.4.2 Desintermediação	56
3.4.3 Globalização	58
3.5 O contexto em termos do Balanço de Pagamento	59
3.6 Aumento do preço do petróleo nos anos 2000 e a nova geração de reciclagem.....	60
3.6.1 Aumento do preço do petróleo, uma análise global	62
3.7 Fundos Soberanos de Riqueza	66
3.7.1 “New Fashion”	68
3.7.2 Qual o destino deste capital soberano?	69
3.7.3 FSRs na OPEP	72
Capítulo 4 – Estudo de Caso: Irã e Arábia Saudita.....	73
4.1 Irã	73
4.1.1 Modernização pré-Revolução	73
4.1.2 Regime Revolucionário	77
4.1.3 National Development Fund of Iran (NDFI)	80
4.2 Arábia Saudita	82
4.2.1 A história do petróleo no país	82
4.2.2 Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA)	85
Considerações Finais	87
Bibliografia	89

Introdução

1.1 Tema e Problema

O petróleo encontra-se no cerne de grandes economias mundiais como um verdadeiro combustível para o desenvolvimento. O aumento exponencial pela demanda desse insumo é bastante recente, datando de menos de um século atrás. Entre 1949 e 1972 a demanda por petróleo cresceu em mais de cinco vezes. Só nos Estados Unidos, entre 1948 e 1972 o consumo triplicou de 5,8 milhões de barris por dia para 16,4 milhões. No mesmo período, o consumo na Europa Ocidental aumentou em quinze vezes e no Japão o crescimento foi, de fato, excepcional, aumentando de 32 mil para 4,4 milhões de barris por dia, um acréscimo de 137 vezes (YERGIN, 1991, p. 541).

A justificativa para o crescimento histórico da demanda por petróleo está no próprio desenvolvimento econômico. Com aumentos gerais de salários, a compra de casas aumentou muito, bem como a demanda por aquecedores e outros utensílios elétricos para serem utilizados nessas casas. Famílias compravam um carro e logo após um segundo. Além disso, a nova indústria petroquímica transformou petróleo e gás natural em plásticos e uma série de químicos. De fato, plástico passou a substituir materiais tradicionais em muitos produtos e passou a ser considerado o segredo para o sucesso no mundo dos negócios (YERGIN, 1991, p. 542).

A dependência que os Estados desenvolveram em torno do petróleo levou a sociedade internacional a encarar verdadeiros desafios nas últimas cinco décadas, devido principalmente à instabilidade política, social e econômica sob a qual vivem os países do Oriente Médio, principais fornecedores de petróleo do mundo.

Na década de 1970, o sistema internacional passou por dois choques de aumento do preço do petróleo, quando os países da OPEP determinaram aumentos exorbitantes nos preços do petróleo. Trinta anos depois, na década de 2000, houve um fenômeno muito semelhante, novamente o aumento exponencial dos preços do

petróleo, quando um barril de petróleo custava uma média de US\$30 em 2003 e atinge um pico de US\$147,02 em julho de 2008¹.

Sendo este um recurso tão essencial à manutenção e ao desenvolvimento do sistema capitalista moderno, os poucos países que controlam o fornecimento desse insumo passaram por períodos de imensa expansão das receitas do governo –por via de impostos ou por controle das empresas produtoras de petróleo, como nos casos do presente estudo.

Nos dois momentos, o aumento do preço do petróleo gerou uma renda extra para os países exportadores, através de grandes superávits em suas balanças comerciais. Por outro lado, nos dois momentos, os Estados importadores líquido de petróleo enfrentaram grandes dificuldades econômicas, frente aos seus elevados déficits.

Seguindo esse raciocínio, a questão crucial num sistema econômico internacional não é a existência de um déficit global dentre os importadores líquido de petróleo, mas como este é distribuído e financiado. O termo “reciclagem de petrodólares” refere-se ao destino, dentro do sistema econômico internacional, dos dólares que resultam das receitas de exportação dos países produtores de petróleo. O destino desses dólares no sistema econômico internacional pode ser tanto a aquisição de bens e serviços estrangeiros (importações), como a compra de ativos no exterior. Tais ativos estrangeiros podem variar de depósitos em bancos estrangeiros para títulos, *private equity* e Fundos Soberanos de Riqueza (FSR) (NSOULI, 2006).

De uma forma ou de outra, todas as divisas internacionais que fluem para os Estados produtores de petróleo como resultado de um aumento das exportações –ou preço- de petróleo, fluem de volta, ou são "recicladas", para o resto do mundo. Assim, é importante distinguir os dois canais através dos quais a reciclagem acontece (NSOULI, 2006):

O primeiro pode-se chamar de canal de absorção, em que os petrodólares são gastos para financiar o consumo interno e o investimento, aumentando assim a demanda por importações de bens e serviços.

O segundo pode ser chamado de canal da conta capital: neste, os petrodólares (dólares provenientes da receita das exportações do petróleo) não gastos em importações são salvos em ativos estrangeiros detidos no exterior, resultando em um

¹ Oil hits new highs on Iran fears. Disponível em: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7501939.stm>>. Acesso em: 10 de maio de 2014.

fluxo de saída de capital. Estes ativos são detidos por bancos centrais como parte de suas reservas internacionais, ou por fundos institucionais dos países exportadores de petróleo. Eles podem ser mantidos em instrumentos financeiros estrangeiros, incluindo uma variedade de moedas (NSOULI, 2006).

Nesses dois momentos de subida do preço do petróleo, a inesperada abundância de divisas internacionais levou os países exportadores de petróleo a seguirem um mesmo padrão de comportamento: aplicação do excedente nos mercados financeiros. No entanto, as opções de aplicações foram distintas em cada momento. Em 1970, a maior parte da receita do petróleo foi canalizada para os mercados financeiros da Europa e América do Norte. Na década de 2000, parte dos dólares oriundos das receitas do petróleo está sendo depositada em fundos institucionais sob gerência dos próprios governos, os Fundos Soberanos de Riqueza.

O objeto de estudo do trabalho é, portanto, a reciclagem dos petrodólares dos países exportadores de petróleo. De forma mais aprofundada, o trabalho busca analisar de forma comparada as opções de aplicação do excedente dos países exportadores de petróleo do Oriente Médio. Ao fazê-lo, são desenvolvidos estudos históricos e políticos da região para contextualização e melhor entendimento dos objetivos apresentados. Assim, o leitor deve manter-se atento ao objeto como a reciclagem dos petrodólares e não como a geopolítica do petróleo, por mais que em certos momentos pareça um trabalho do tipo. Dessa forma, o objetivo geral classifica-se como o estudo dos motivos que levaram os países do Oriente Médio a buscarem alternativas distintas de reciclagem dos petrodólares na década de 1970 e na década de 2000.

A hipótese do trabalho é que a explicação encontra-se nas profundas alterações que ocorreram no sistema financeiro internacional, que permitiram opções diferentes de reciclagem dos petrodólares, inclusive a consolidação dos Fundos de Riqueza Soberana.

1.1.1 Objetivos Específicos

- Explicar a necessidade de analisar os acontecimentos pela ótica da Economia Política Internacional.

- Realizar uma retrospectiva histórica, de forma a contextualizar política e economicamente a importância do petróleo na região.
- Mostrar as mudanças que ocorreram no sistema financeiro internacional que permitiram uma diferente opção de reciclagem dos petrodólares.
- Comparar as diferentes opções da Arábia Saudita e do Irã nos dois períodos.

1.2 Metodologia

O ponto de partida para o estudo consiste dos aumentos severos no preço do barril de petróleo nos anos 1970 e 2000. A partir disso, serão estudados os dois períodos de forma comparada em duas etapas: em um primeiro momento, dá-se ênfase à história política do Oriente Médio e às mudanças na estrutura do sistema financeiro nesses dois períodos. Para o aprofundamento de tal análise, diversos dados em relação aos países da OPEP e a reciclagem de petrodólares são analisados sob uma ótica macro. Em um segundo momento, após a comprovação das mudanças estruturais no sistema financeiro, observa-se as transformações nas estruturas domésticas dos Estados escolhidos para amostragem, de forma a afunilar a observação para estruturas micro, obtendo como resultado uma análise sistêmica abrangente, mas que busca também considerar detalhes.

Para o desenvolvimento deste trabalho, serão escolhidos dois países como referência para fins de comparação entre os dois períodos estudados. Para que a amostra reflita os fatos estudados de forma mais realista, é necessário que os dois Estados escolhidos estejam colocados entre os principais exportadores de petróleo do mundo e que, de fato, eles tenham, nos anos 1970, reciclado petrodólares no mercado financeiro europeu e norte americano e, nos anos 2000, depositado o excedente gerado pelas exportações de petróleo em fundos institucionais – Fundos Soberanos de Riqueza – geridos pelo Estado, ranqueando entre os maiores FSRs existentes².

Uma afirmação unânime entre os autores que estudam a reciclagem de petrodólares é a dificuldade para mensurar os valores dos fluxos de dólares para os mercados europeus e americanos durante todo o período analisado. Essa dificuldade de quantificação é ainda mais forte na reciclagem dos anos 2000. A análise buscará, portanto, as informações sobre esses fluxos através dos dados dos Fundos Soberanos dos dois países analisados. Esses, apesar da relativa falta de transparência, mostram a magnitude de receitas sendo alocados em fundos para investimento. É importante,

² De acordo com o SWF Institute. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>>. Acesso em: 10 de maio de 2014.

contudo, ressaltar que os dólares mantidos nesses Fundos Soberanos não são as únicas receitas sendo recicladas.

Além disso, considerou-se outra variável na escolha dos países. Tendo em vista a posição predominante dos Estados Unidos no sistema internacional e sua grande influência para com alguns países produtores de petróleo, a escolha será feita de forma que um Estado tenha sido aliado dos Estados Unidos e o outro não (pelo menos em um dos períodos analisados). Explicitadas tais condicionalidades, os países a serem estudados serão Arábia Saudita e Irã.

Assim, busca-se demonstrar a hipótese do trabalho a partir da comparação entre o Irã e a Arábia Saudita, nos dois momentos. Durante o primeiro choque do petróleo, a OPEP se consolidava como uma instituição de relevância e o Irã e Arábia Saudita estavam lado a lado na promoção do embargo aos Estados Unidos. Já nos anos 2000, as condições da região e de cada país eram diferentes. O Irã tornou-se um governo islâmico havia mais de duas décadas, e encontrava-se em constante enfrentamento com o mundo ocidental, em especial os Estados Unidos e seus aliados europeus. Já a Arábia Saudita representa a segunda maior fornecedora de petróleo para os Estados Unidos, mantendo relações políticas e econômicas de proximidade com o Estado norte-americano. Mesmo com essas diferentes condições nas relações inter e intra-estatais, tanto na década de 1970 quanto em 2000 esses dois países, juntos com os demais países exportadores de petróleo da região reciclaram seus petrodólares da mesma forma. A hipótese do trabalho é que as opções de reciclagem dos petrodólares não se encontra nos diferentes regimes e suas alianças, mas sim nas alterações que ocorreram no sistema financeiro internacional que permitiram opções diferentes de reciclagem dos petrodólares

Para alcançar as respostas desejadas, parte do estudo deverá explorar alguns métodos e teorias da política comparada. Tal campo de estudo, um dos principais na ciência política, elabora questões inspiradas por eventos ocorridos no mundo real e, na busca por respostas, não deve deixar que estas sejam forjadas em estereótipos formados por experiências passadas. Não se pode presumir que se algo acontece em um tempo e espaço, o mesmo acontecerá em outros locais e em outros momentos (SAMUELS, 2012, p. 8).

Ademais, utilizando o método comparativo explanado por Samuels (2012, p. 13), observa-se que o objeto do presente estudo é um caso de “método da diferença”, em que eventos ocorrem com os mesmos atributos mas com consequências diferentes.

O autor desenvolve o método considerando que a diferença ocorre entre distintos Estados em um só período, mas pode-se adaptar a análise para que a diferença seja observada entre períodos diferentes em todos os Estados observados.

Na sequência desse capítulo, será feita uma breve apresentação da perspectiva teórica que guiará a análise, a Economia Política Internacional. No segundo capítulo será feita uma contextualização histórica sobre os acontecimentos que levaram ao primeiro choque do petróleo em 1973. O terceiro capítulo analisará as características do sistema financeiro de forma comparada, tanto na década de 1970 quanto em 2000. No capítulo quatro, serão analisados os casos específicos do Irã e da Arábia Saudita. Por fim, o trabalho apresentará as considerações finais refletindo sobre a hipótese final à luz de todas as informações agregadas ao longo do texto.

1.3 Referencial teórico

As linhas de estudo das ciências tendem a se desenvolver de forma fragmentada do todo. Isso ocorre em grande parte em decorrência de uma maior especialização em cada setor de estudo específico. Todavia, a riqueza de detalhes proporcionada por essa especialização acaba, muitas vezes, ofuscando uma visão global de certos fenômenos e certas tomadas de decisões.

Para o estudo proposto neste trabalho, nem uma abordagem de política internacional ou de economia internacional conseguem explicar a dinâmica do processo analisado. Se por um lado estudos de política internacional podem explicar as posições de barganha de cada Estado, bem como suas disposições na balança de poder e os ganhos e perdas políticos envolvidos em cada decisão tomada; por outro lado, a economia internacional traz a racionalidade da busca por lucro e a lógica de um sistema centrado no comércio e nas finanças internacionais. Como será visto, muitas decisões tomadas pelos Estados do Oriente Médio não são tomadas puramente sob perspectivas econômicas, mas visando um fim político. Isso ocorreu tanto na formulação do preço do barril do petróleo na década de 1970 quanto na posterior utilização do excedente das exportações petrolíferas. Assim, para o presente estudo propõe-se analisar o objeto de pesquisa de forma integrada, dentro do campo da Economia Política Internacional (EPI).

Remetendo às origens do campo, Susan Strange, em um texto clássico de 1970, “International Economics and International Relations: A Case of Mutual Neglect”, reconhece que novas demandas se colocavam ao campo de Relações

Internacionais a partir da expansão e crescimento da economia internacional. Dessa forma, ela identifica um vácuo entre o estudo acadêmico de Relações Internacionais e o estudo da Economia Internacional, e o fracasso em preencher esse vazio resultaria em uma perda de relevância para as duas disciplinas e em uma incapacidade de lidar com os grandes problemas que afligem a economia internacional. O texto é referenciado como a primeira vez em que a autora britânica sugere o desenvolvimento da Economia Política Internacional como uma disciplina separada.

Já mais recentemente, Cohen (2008, p.1) declara que a Economia Política Internacional (EPI), entendida como um campo de estudo quando referida com letras maiúsculas, busca conexões entre economia e política, nas esferas das relações entre os Estados soberanos.

O campo de EPI representa um esforço de construção das ligações para preencher a lacuna entre as especialidades distintas da economia internacional e das Relações Internacionais (RI); esse é o seu denominador comum. É importante frisar, contudo, que EPI não é algo inflexível, as ligações são muitas e variadas (COHEN, 2008, p. 3).

Ao contar a história intelectual de EPI, Cohen (2008, p. 67) fala sobre a “Really Big Question” das transformações sistêmicas que surgiram no cerne do campo de estudo. Essa grande questão revolve em torno da conexão entre atividades econômicas e políticas e traz relações com o dilema do ovo e da galinha: será que a economia conduz a política na transformação do sistema global ou será o inverso? A resposta para a escola americana de EPI, a qual muitos de seus pesquisadores tinham formação na ciência política, é de que a política e o papel do Estado soberano aparecem em primeiro lugar.

Assim, EPI estuda como a política afeta os diferentes modelos de desenvolvimento na economia global, assim como a economia global afeta a política (OATLEY, 2011, p. 1), O campo foca, mais especificamente, na duradoura batalha política entre agentes vencedores e perdedores, uma vez que mesmo embora todas as nações se beneficiem da participação na economia global, esses ganhos não são distribuídos igualmente entre os atores envolvidos.

Para ilustrar o argumento tomemos as negociações no âmbito da OMC. Um dos principais impasses que impede a finalização da rodada diz respeito ao fato de que os interesses protecionistas dos países desenvolvidos são diferentes dos interesses dos países em desenvolvimento. Os primeiros, ao mesmo tempo que criam entraves à

entrada de *commodities* agrícolas vindas, principalmente, dos países em desenvolvimento, eles reivindicam mais espaço nos mercados destes para suas exportações de maior valor agregado. Já os últimos, ao passo que impõem barreiras a entrada dos produtos industrializados dos países centrais, buscam maior abertura destes para as suas exportações de *commodities*. A partir deste cenário, identifica-se que nos países em desenvolvimento os agentes vencedores são o setor agrícola e os perdedores são o setor industrial. Isso porque o setor agrícola possui alta competitividade e busca outros mercados para continuar sua expansão, ao passo que o setor industrial é pequeno e pouco competitivo em relação às multinacionais instaladas nesses países emergentes. Já nos países desenvolvidos, o inverso é verdadeiro: o setor industrial é o agente vencedor que busca manter o status quo e expandir suas atividades enquanto o setor agrícola é o agente perdedor, que busca levantar barreiras contra o comércio e conseqüentemente a competição.

Assim, fica claro que ao passo que os vencedores domésticos – setor agrícola nos países em desenvolvimento e setor industrial nos países desenvolvidos - buscam ligações ainda mais profundas com a economia global para consolidar seus ganhos, os perdedores procuram elevar barreiras entre a economia internacional e nacional, na tentativa de diminuir ou até mesmo reverter suas perdas (OATLEY, 2011, p. 2).

Aqueles que estudam a economia global através das lentes de EPI buscam mais do que descrever políticas governamentais e desenvolvimentos contemporâneos nas áreas de enfoque do campo. Grande parte dos pesquisadores buscam explicações mais amplas sobre como a política afeta as decisões macroeconômicas de cada governo, assim como quais são as possíveis conseqüências dessas decisões (OATLEY, 2011, p. 5).

Fala-se muito em economia global, relações interestatais e globalização dentro e fora dos círculos acadêmicos atuais. Muitos tomadores de decisões e pesquisadores³, reconhecidamente do *mainstream*, defendem essa globalização, mas também atentam para os efeitos de desigualdade que ela tem reforçado, principalmente nos países em desenvolvimento.

Ao contrário de mercados nacionais, os quais tendem a ser apoiados em instituições políticas e regulatórias domésticas, os mercados globais podem não ser adequadamente estruturados institucionalmente. De fato, não há uma autoridade

³ Paul Samuelson, Paul Krugman, Alan Blinder, Martin Wolf, Larry Summers, Dani Rodrik.

global antitruste, nenhum credor global de última estância, nenhum regulador global, nenhuma rede de segurança global, e, é claro, nenhuma democracia global. Em outras palavras, os mercados globais sofrem de má governança, e estão, portanto, propensos a instabilidade, ineficiência e fraca legitimidade popular (RODRIK, 2011, p. 23).

Apesar do desequilíbrio entre o escopo nacional de governos e a natureza global dos mercados, deve-se reconhecer que as transações econômicas internacionais não são aleatórias, mas são orientadas por uma ordem, que se traduz nos diferentes papéis desempenhados por agentes, instituições e práticas econômicas. É essa ordem econômica internacional que Sato (2012, p. 23) entende como o conjunto de mecanismos pelos quais os interesses de nações, grupos empresariais e indivíduos atuam e se articulam entre si na esfera internacional. Na verdade, “os eventos econômicos trazem em si, como todo fenômeno social, certo grau de articulação e previsibilidade que convive com consideráveis doses de individualidade e de aleatoriedade” (SATO, 2012, p. 23).

Sato (2012, p. 26) reconhece que a ordem econômica internacional é composta de três componentes tangíveis, sendo estes o regime monetário internacional, o regime de comércio internacional e o regime financeiro internacional; e dois componentes menos tangíveis: o padrão da distribuição da riqueza e do poder na esfera internacional e a estratégia de crescimento implícita na ordem econômica. Para fins deste trabalho serão desenvolvidos os detalhes de alguns desses conceitos mais adiante. Por agora, é importante destacar que a noção de ordem econômica internacional, mesmo sendo um conceito sem o rigor das definições usualmente qualificadas como científicas, torna-se um recurso analítico útil para se compreender o funcionamento da economia internacional cuja natureza é dinâmica, difusa e frequentemente contraditória (SATO, 2012, p. 25).

1.3.1 Regimes Internacionais

O tema dos regimes internacionais é amplamente discutido dentro da Teoria de Estabilidade Hegemônica. Tal teoria foi nomeada por Robert Keohane em 1980 (p. 132), quando o autor afirma que estruturas de poder hegemônicas, dominadas por um só país, são mais conducentes ao desenvolvimento de regimes internacionais fortes, nos quais as regras são relativamente precisas e obedecidas.

Para Cohen (2008, p. 75), a Teoria de Estabilidade Hegemônica perdeu espaço nos círculos acadêmicos por considerarem que ela parte da falsa premissa⁴ de que a hegemonia americana estava decaindo e que, provavelmente, chegaria ao seu fim com o final do século XX⁵. No entanto, apesar do declínio da utilização da teoria, o conceito de regimes internacionais tem muito a agregar para o entendimento das dinâmicas internacionais aqui estudadas, as quais se passam nos anos 1970 e 2000. Ademais, partindo do pressuposto de que esses dois períodos analisados estão situados em uma estrutura sistêmica internacional de hegemonia americana – embora em diferentes níveis, – pode-se afirmar que as teorias de regimes internacionais são adequadas aos regimes financeiros formados nos dois momentos distintos.

No que diz respeito à esfera do comércio internacional, Krasner (1976, p. 323-343) afirmou, após rever um século e meio de dados referentes ao comércio internacional, que a abertura comercial é mais provável de acontecer quando um Estado hegemônico está em ascendência.

Um regime de transações financeiras internacionais é um conjunto de regras, normas e instituições formais e informais que orientam os fluxos de fundos na economia internacional (ARIENTI; VIEIRA, 2013, p. 261). Regimes são baseados na cooperação entre seus atores, por acreditarem que a adesão ao regime pode levar a obtenção de acordos com benefícios maiores do que na ausência do regime (ARIENTI; VIEIRA, 2013, p. 264).

As especificidades dos regimes financeiros, desde Bretton Woods até o regime de desregulamentação dos anos 2000, serão tratadas no próximo capítulo. Entretanto, é importante notar que as sucessivas crises financeiras que permearam a história nas últimas décadas mostram que o regime financeiro que se consolida ao final do regime de Bretton Woods não pode ser considerado um regime estável (ARIENTI; VIEIRA, 2013, p. 262).

⁴ Cohen afirma que a Teoria de Estabilidade Hegemônica adotou a falsa ideia de que a hegemonia americana estava em declínio, prestes a terminar, tendo o século XX sido o século americano mas incerto quanto ao que viria substituí-lo. Como amplamente apontado por Susan Strange (1987), a hegemonia americana perdida não passava de um mito.

⁵ Wallerstein, por exemplo, em seu livro “The Decline of American Power: The U.S. in a Chaotic World”, afirma que os Estados Unidos vêm enfraquecendo desde o fim da Guerra do Vietnã.

1.3.2 Policy Diffusion

Para entender o problema proposto, é essencial a introdução da teoria de *policy diffusion* elaborada por Simmons e Elkins (2004), em que a decisão de adotar uma política ou outra é influenciada pela escolha feita por outros. Os autores acreditam que a proximidade geográfica não seja suficiente para explicar porque diferentes países aplicam políticas semelhantes ou até mesmo idênticas. Ao invés, eles destacam duas classes de mecanismos difusores: um em que a adoção de certa política externa altera os benefícios quando da adoção de outro países; e outro mecanismo em que a adoção por um Estado oferece informações sobre os custos e benefícios da execução dessa inovação política (SIMMONS; ELKINS, 2004, p. 172).

Lembre-se que o objeto deste trabalho é entender por que os países exportadores de petróleo, quando do aumento do preço desse insumo, reciclaram o seu excedente de dólares nos mercados financeiros da Europa e América do Norte em 1970 e os mesmos países, frente ao mesmo fenômeno, optaram por depositar seus excedentes em fundos institucionais na década de 2000. Portanto, ao analisar esses acontecimentos passados, é possível destacar que o segundo mecanismo de difusão de políticas – mecanismo informacional - se encaixa melhor no caso estudado, uma vez que a reciclagem nos mercados financeiros ou nos Fundos Soberanos por um país não altera os benefícios de outro país em adotar a mesma política, como supõe o primeiro mecanismo.

Esse mecanismo informacional parte do princípio de que governos não possuem as informações necessárias para entender as consequências de eventuais políticas econômicas inovadoras. Dessa forma, quando outros Estados promovem políticas inovadoras eles estão, ao mesmo tempo, fornecendo informações sobre as consequências que essas políticas geram. A propagação dessa informação diminui os riscos para os demais países e pode, inclusive, gerar incentivos para a aplicação das mesmas políticas, caso as consequências expostas forem positivas (SIMMONS; ELKINS, 2004, p. 174).

Para solidificar essa ideia um pouco abstrata, imaginemos um Estado da OPEP entre 1974 e 1975. Como exportador de petróleo, esse país estava acumulando seguidos superávits em sua balança comercial e mesmo que tivesse aumentado as importações e os investimentos domésticos, ainda restava um grande excedente em dólares sob seu auspício. Se todos os demais exportadores de petróleo estivessem

mantendo seus petrodólares em seus respectivos Bancos Centrais, a ideia de canalizar o próprio excedente para os Mercados Financeiros na Europa e América do Norte lhe pareceria uma inovação arriscada, dado que se desconhecia as consequências. Entretanto, uma vez que diversos países na mesma condição de produtor de petróleo estavam aplicando uma política de reciclagem nos Mercados Financeiros Internacionais, não só esvaiu-se o risco dessa política como percebeu-se que as consequências eram, de fato, lucrativas e portanto surgia o incentivo para realizá-la.

É importante destacar, contudo, que Simmons e Elkins descreveram a teoria de *policy diffusion* buscando explicar liberalizações que ocorreram pelo globo em três áreas de política econômica: a liberalização da conta corrente, a liberalização da conta capital e a unificação das taxas de câmbio. Entretanto, nenhum desses é o caso em questão. O que se busca aqui é explicar porque em 1970 todos os Estados exportadores de petróleo do Oriente Médio reciclaram seus petrodólares nos mercados financeiros europeus e norte americanos ao passo que nos anos 2000 os mesmos Estados novamente executaram políticas idênticas ao depositarem seus excedentes da exportação de petróleo em Fundos Soberanos. Dessa forma, o segundo mecanismo parece explicar melhor a dinâmica do objeto de estudo deste trabalho. Ademais, deve-se interpretar essa teoria de forma adaptada aos eventos que serão observados ao longo do texto.

Capítulo 2 – Revisão Teórica

Este capítulo remonta à segunda Guerra Mundial para narrar a história do petróleo, dos principais atores envolvidos e da precificação desse insumo. Mais especificamente, ele mostra como o poder de barganha sobre os preços do petróleo passou das grandes companhias exploradoras para os Estados da OPEP e finalmente para o mercado. Além disso, a história mostra como os Estados exportadores de petróleo do Oriente Médio não se afligem ao abrir mão de lucros e outros fatores econômicos para consolidar objetivos políticos, mostrando que eles contrariam as expectativas racionais.

2.1 Uma breve história do Petróleo

Logo após a segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos estavam preocupados com a instabilidade do fornecimento de petróleo durante períodos de guerra, uma vez que, de acordo com os *Joint Chiefs of Staff*⁶, o petróleo provindo do Oriente Médio não poderia, em caso de guerra, ser facilmente protegido e se encontrava muito suscetível a interferências de inimigos (YERGIN, 1991, p. 428). Frente a esse temor, a estocagem de petróleo em tempos de paz para que não ocorresse escassez em tempos de guerra era uma entre as várias alternativas propostas por parte de diferentes setores do governo e academia.

Outra alternativa era a utilização de uma estratégia semelhante a utilizada pelos alemães durante a segunda guerra: o desenvolvimento de combustíveis sintéticos a partir de carvão ou de xisto, insumos amplamente disponíveis no próprio território americano. Essa opção foi vista com mais simpatia pela administração Truman que autorizou, mesmo que muito abaixo do demandado pelos pesquisadores,

⁶ Grupo formado pelos chefes de Estado maior (*Chiefs of Staff*) do Exército e Força Aérea americanos, bem como o comandante do *US Marine Corps* e o chefe de Operações Navais Americanas.

o financiamento de estudos sobre a viabilidade do projeto de desenvolvimento de combustíveis sintéticos. Após alguns anos de pesquisa, constatou-se que tais combustíveis custariam 3,5 vezes o preço de mercado para a gasolina convencional, o que acabou liquidando o programa. Assim, a disponibilidade crescente de petróleo estrangeiro a baixos preços tornou o desenvolvimento dos combustíveis sintéticos antieconômicos (YERGIN, 1991, p. 428-429). Algumas décadas mais tarde, os Estados Unidos viriam a se arrepender por abandonar os esforços em relação ao desenvolvimento dos combustíveis alternativos, uma vez que, com o choque do petróleo de 1973, o custo do petróleo disparou a níveis nunca antes vistos e a solução precisou ser emergencial.

2.1.1 Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP)

Ao final da década de 1950, o mundo do petróleo encontrava-se em meio a grandes tumultos políticos e econômicos. As grandes empresas petrolíferas americanas e britânicas haviam baixado os preços do petróleo em resposta aos cortes nos preços do petróleo soviético. Quando tais empresas ocidentais diminuíram os preços por barril, os grandes prejudicados foram os países árabes, de onde o petróleo era extraído, uma vez que suas rendas foram consideravelmente reduzidas. Ademais, os países árabes encontravam-se em um período de forte nacionalismo, com uma marcada hostilidade para com o ocidente. Essas nações possuíam um amargo descontentamento em relação às companhias petrolíferas internacionais, que desde Nova York, Londres ou até mesmo Pittsburgh, estavam drenando toda a riqueza da região árabe.

Dessa forma, em resposta a diminuição dos preços concedida por empresas ocidentais, dois movimentos políticos ganharam força no Oriente Médio. O primeiro, tinha como líder o egípcio Gamal Abdel Nasser, representante dos fortes movimentos nacionalistas dentre os países árabes e capaz de exercer grande influência sobre as políticas petrolíferas através do seu domínio da Liga Árabe, bem como em outras conferências árabes relacionadas ao petróleo. Já o segundo movimento era liderado pelo Iraque, o qual não tinha interesse em subordinar-se a uma ordem “Nasserita” no Oriente Médio e reconhecia a existência de uma oportunidade política, usando os cortes nos preços do petróleo como catalisador, para estabelecer uma organização composta exclusivamente por países exportadores de petróleo (incluindo dois Estados

não árabes: Irã e Venezuela). Dessa forma, o grupo poderia isolar as políticas de Nasser (YERGIN, 1991, p. 522).

No dia 10 de setembro de 1960, representantes dos principais países exportadores de petróleo – Arábia Saudita, Venezuela, Kuwait, Iraque e Irã - encontraram-se em Bagdá. Apesar de Caracas e Bagdá estarem em meio a tentativas de golpe de Estado, sendo os delegados levado às discussões por guardas armados, em 14 de setembro, o grupo conseguiu concluir seus trabalhos, estabelecendo uma entidade para confrontar as companhias petrolíferas internacionais. Ela chamou-se *Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC)* e deixou claro seu objetivo desde o início: defender o preço do petróleo – mais precisamente, reestabelecer os níveis de preço anterior aos cortes (YERGIN, 1991, p. 523).

A criação da organização surtiu alguns efeitos – ao menos retóricos-, como o pedido de desculpas por parte das grandes petrolíferas. A criação da OPEP representou o primeiro ato coletivo de soberania por parte dos exportadores de petróleo, bem como o primeiro ponto de inflexão nas relações econômicas internacionais com respeito ao controle estatal sobre recursos naturais (YERGIN, 1991, p. 523).

De fato, nos primeiros anos após a sua formação, a OPEP já garantiu dois compromissos das empresas de petróleo: não tomar nenhuma grande decisão unilateralmente, sem consulta prévia, e, não diminuir os preços do barril de petróleo novamente (YERGIN, 1991, p. 523).

Os anos 1960 vivenciaram um contínuo processo de descolonização e de crescentes controvérsias ao redor do “terceiro mundo”. No entanto, as questões de soberania nos países produtores de petróleo, centrais para a formação da OPEP em 1960, diminuíram ao longo dos próximos anos, uma vez que as empresas instaladas nesses países buscavam atender às demandas dos exportadores de maiores receitas, aumentando a produção. No geral, as circunstâncias da política internacional, incluindo a dominância dos Estados Unidos e sua importância para a segurança de muitas nações produtoras de petróleo, evitaram que a OPEP desafiasse diretamente os EUA e outras economias industriais do Ocidente nessa primeira década de existência (YERGIN, 1991, p. 524).

2.1.2 Irã versus Arábia Saudita

A batalha global de produção de petróleo que se desenvolveu com a descoberta de reservas em novos países intensificou uma longa rivalidade entre dois Estados petrolíferos chave no Oriente Médio – Irã e Arábia Saudita. Ainda na década de 1960, o Golfo Pérsico havia se tornado um estabilizador entre oferta e demanda. As companhias que lá se encontravam produziam apenas o necessário para preencher a lacuna entre a demanda projetada e a produção disponível do resto do globo. Entretanto, distinguir quanto a produção deveria crescer no Irã e quanto na Arábia Saudita não era tarefa fácil, uma vez que o Xá iraniano avolumava grandes ambições e a Arábia Saudita não possuía nenhuma intenção de reconhecer a liderança iraniana na produção de petróleo (YERGIN, 1991, p. 532-533).

De fato, haviam muitos pontos de discórdia entre as duas nações: uma era árabe e a outra não; uma era Mulçumana Sunita e a outra Mulçumana Xiita. Ambas buscavam posição de liderança, tanto na região como entre produtores de petróleo. Além disso, havia ambições territoriais não realizadas por parte de cada uma. Entretanto, as duas concordavam em um ponto: produção significava riqueza e riqueza significava poder, influência e respeito (YERGIN, 1991, p. 533).

A decisão das companhias de petróleo internacional de como distribuir a atividade de produção entre Arábia Saudita e o Irã tornou-se uma questão cada vez mais complexa, uma vez que não mais envolvia determinantes estritamente econômicos. Considerando que a diferença de custos entre os dois países era de apenas um ou dois centavos, as empresas internacionais passaram a sofrer pressões dos líderes de ambos os países para aumentar o volume de produção de petróleo, por questões política e estratégica. Os líderes de ambos os países estavam barganhando com os Estados Unidos e Inglaterra, buscando aumentar as atividades das grandes petrolíferas em seus territórios. O Xá iraniano, inclusive, reatou relações com a União Soviética, fechando um acordo de gás com Moscou e ameaçando reorientar as importações iranianas do Ocidente para a União Soviética. Os Estados Unidos jamais arriscariam perder um importante aliado em plena Guerra Fria, assim, o resultado dessas táticas reflete claramente nos dados: entre 1957 e 1970, a produção de petróleo iraniana cresceu 387%, comparados com o crescimento de 258% na Arábia Saudita (YERGIN, 1991, p. 534).

2.1.3 Crise

Apesar do líder Egípcio Gamal Abdel Nasser perder seu poder sobre as políticas de petróleo na região, ele possuía um exército armado. Seu objetivo era o extermínio de Israel e ele encontrava-se muito confiante para consolidar tal objetivo. Em maio de 1967, Nasser expulsou os observadores da Organização das Nações Unidas (ONU) do território egípcio. Ele instituiu um bloqueio naval contra os navios comerciais israelenses, ameaçando interromper a importação de petróleo do país. Além disso, o rei Hussein, da Jordânia, colocou suas tropas sob comando egípcio em caso de conflito. No dia 4 de junho, o Iraque juntou-se ao acordo militar árabe. (YERGIN, 1991, p. 554).

Na manhã seguinte, 5 de junho, os israelenses tomaram uma medida preventiva, iniciando uma ofensiva e assim, a terceira guerra árabe-israelense teve início, a chamada Guerra dos Seis Dias. Já nas primeiras horas, Israel teve êxito em capturar, ainda em terra, todas as forças aéreas egípcia e dos outros Estados que a apoiavam e as exterminaram. Com o domínio no ar, as forças israelenses recuaram os exércitos árabes. Em 8 de junho, o Exército Israelense já havia cruzado o Sinai e alcançado a margem oriental do Canal de Suez. Assim, Israel ocupou toda Jerusalém e o West Bank, bem como as Colinas de Golã, como é possível observar no mapa a seguir (YERGIN, 1991, p. 555).

Figura 1 - 1967, Após Guerra dos Seis Dias



Fonte: BBC News

Paralelo à ofensiva armada, os países árabes utilizaram a “arma do petróleo⁷”. Assim, em 6 de junho, um dia após o início dos ataques, os ministros do petróleo árabes iniciaram um embargo de petróleo contra todos que fossem favoráveis à Israel. Deste modo, a Arábia Saudita, Kuwait, Iraque, Líbia e Argélia baniram embarques de petróleo para os Estados Unidos, Grã Bretanha e Alemanha Ocidental. No dia 8 de junho, a saída de petróleo árabe já havia diminuído em 60% (YERGIN, 1991, p. 555).

Mas por que esses Estados cortariam deliberadamente suas próprias receitas através do embargo, sendo que elas provinham do petróleo produzido⁸? Para muitos países, a decisão foi influenciada por distúrbios dentro de suas próprias fronteiras, greves dos trabalhadores dos campos de petróleo, sabotagem e tumultos estavam ocorrendo em muitos locais. Além disso, esses governos temiam que Nasser

⁷ Do termo em inglês “oil weapon”, refere-se à utilização dos recursos de petróleo dos países produtores como arma política para melhorar a posição de barganha nas negociações desses países. Para isso, eles poderiam ameaçar nacionalizar as empresas com concessões em seus territórios, ou aumentar os preços do barril de petróleo, etc.

⁸ Os ministros do petróleo árabes informaram às companhias de petróleo instaladas em seus territórios que elas “não deveriam embarcar petróleo para os Estados Unidos da América ou o Reino Unido. Você deve observar que esta condição será estritamente implementada e sua empresa será gravemente responsável se alguma gota de nosso petróleo atingir a terra dos referidos estados.” Tradução do autor.

convocasse as massas já inflamadas com os distúrbios através de rádios (YERGIN, 1991, p. 555).

Em resposta, os Estados Unidos convocaram as maiores empresas petrolíferas para trabalharem juntas, criando um processo logístico para salvar a Europa, região que mais sofria com a diminuição da produção árabe. A solução encontrada foi bastante eficaz e apenas um mês após a Guerra dos Seis Dias ficou claro que a “arma petrolífera árabe” e o “embargo seletivo” foram um fracasso (YERGIN, 1991, p. 557).

2.1.4 Mudanças Geopolíticas levando ao choque

A ordem petrolífera do pós guerra no Oriente Médio foi desenvolvida e sustentada sob a supremacia americana e britânica. Na segunda metade da década de 1960, o poder de ambas as nações encontrava-se em declínio político, o que significava que a base da ordem petrolífera estava enfraquecendo. Naquele momento, os Estados Unidos estavam atolados no Vietnã já durante vários anos em uma guerra cara, impopular e sem êxito. Ao mesmo tempo, um sentimento de antiamericanismo ganhava força em vários lugares do mundo, organizado em torno de denúncias de imperialismo, neocolonialismo e da exploração econômica (YERGIN, 1991, p. 565).

Os Estados Unidos eram considerados recém-chegados no Oriente Médio quando comparados à Grã Bretanha, a qual esteve envolvida no Golfo Pérsico desde o início de do século XIX. Entretanto, nos anos 1960, a Inglaterra era um país mergulhado em uma grande decadência econômica, a qual, combinada com questões políticas, tanto domésticas quanto internacionais, faziam da decadência do império a principal problemática para a Inglaterra no mundo pós guerra. É então que em janeiro de 1968, em resposta a uma crise do Balanço de Pagamentos, o primeiro ministro Harold Wilson anunciou que a Inglaterra encerraria seus compromissos de defesa para o leste de Suez. Até 1971, o país havia retirado toda a sua presença militar do Golfo Pérsico, eliminando, assim, a último grande reminiscência da *Pax Britannica* do século XIX (YERGIN, 1991, p. 565).

De acordo com Yergin (1991, p. 566), a saída dos britânicos da região marcou a principal mudança no Golfo desde a Segunda Guerra Mundial e deixou um perigoso vácuo de poder em uma região que fornecia 32% do petróleo do ocidente. O Xá do Irã estava ansioso para preencher este vácuo. Os americanos, naquele momento liderados

pelo presidente Nixon, não estavam contentes com a saída britânica. Apesar disso, seguindo com a doutrina de política externa do governo no momento, em que os EUA buscavam lidar com as novas restrições políticas e econômicas ao poder americano dependendo de poderes locais fortes e leais, como policiais regionais, o Xá do Irã lhes pareceu como um ótimo candidato para esse papel. Ao mesmo tempo que os EUA mostravam seu suporte ao Xá do Irã, armas soviéticas estavam seguindo caminho, em grandes volumes, ao Iraque, o qual possuía suas próprias ambições de hegemonia no Golfo Pérsico (YERGIN, 1991, p. 566).

Além disso, os anos 1970 observou uma novidade na dinâmica de mercado do petróleo: após grandes desenvolvimentos econômicos, a demanda pelo insumo estava alcançando a oferta e como resultado disso, o mundo encontrava-se mais dependente do Oriente Médio e África do Norte pelo seu petróleo. Para agravar o cenário, a produção estadunidense, a qual sempre manteve-se muito abaixo de sua capacidade para manter uma margem de segurança em caso de crise, agora estava perto do seu limite de capacidade de produção. Assim, no evento de alguma emergência, não haveria mais nenhuma garantia de segurança (YERGIN, 1991, p. 568).

As crises temidas pelos Estados Unidos começaram, então, a aparecer. Em uma região de grande instabilidade, alguns oficiais do exército planejam um golpe contra o rei na Líbia. Na verdade, vários foram os grupos e os planos para a retirada do rei, mas, apenas o plano liderado pelo Coronel Muammar al-Gaddafi foi levado adiante, no dia 1 de setembro de 1969. Gaddafi teve sucesso em seu golpe sem derramamento de sangue. O coronel buscava sua inspiração em Nasser, o líder egípcio que pregava a unidade árabe. Assim, ele tentaria se colocar não apenas como o líder do mundo árabe, mas também como a própria personificação do mesmo (YERGIN, 1991, p. 577).

Quanto à questão do petróleo, Gaddafi estava interessado no aumento dos preços por barril. Em 1970, ele deu início a sua ofensiva contra as empresas que possuíam concessões em seu território, ameaçando interromper a produção, se necessário, para conseguir alcançar seu objetivo. Para seu contento, o cenário geopolítico estava a seu favor: o Canal de Suez seguia fechado após a Guerra dos Seis Dias; havia deficiências na logística do petróleo para a Europa – após um acidente com um dos dutos que transportava petróleo para o continente - e a Líbia sendo responsável por fornecer 30% do petróleo para a Europa (YERGIN, 1991, p. 578).

Frente a essas pressões, o regime de Gaddafi conseguiu um aumento do preço em 30 cents de dólar e um aumento da participação nos lucros da Líbia de 50 para 55%. Entretanto, o real significado desses ajustes transcende muito esses aumentos: os acordos ocorridos entre o governo e as concessionárias inverteram a balança de poder decisivamente entre os governos dos países produtores e as companhias petrolíferas. Para os países exportadores de petróleo, o movimento liderado pela Líbia foi uma vitória encorajante; ela não só reverteu a tendência de queda abrupta no preço real do petróleo, mas também reabriu a empreitada dos exportadores de petróleo para a soberania e controle sobre os seus recursos de petróleo, a qual havia começado uma década antes com a fundação da OPEP, mas sem continuidade até então (YERGIN, 1991, p. 580).

Seguindo a trilha da Líbia, o Xá do Irã não pretendia ser ultrapassado por alguns jovens militares de um país próximo. Assim, em novembro de 1970, o Xá demandou o aumento das participações do governo no lucro de 50 para 55% e teve o seu desejo cumprido pelas concessionárias. Logo após, todos os países do Golfo já compartilhavam da mesma participação dos lucros do petróleo em seus governos: 55%. A própria OPEP estabeleceu em uma conferência que essa porcentagem seria o mínimo de participação nos lucros dos países sede das concessões. A Venezuela, entretanto, adiantou-se e introduziu uma legislação que aumentaria sua participação nos lucros para 60% e que previa também o aumento dos preços do petróleo unilateralmente, sem consultas às companhias. O “tabuleiro” havia sido claramente invertido, com as posições de barganhas opostas ao que existia poucos anos antes. Além do mais, essas imposições dos governos prosseguiriam como uma bola de neve ao menos que as companhias estabelecessem uma frente comum e obtivessem êxito em manter-se a ela (YERGIN, 1991, p. 580).

Assim, no dia 15 de janeiro de 1971, as grandes petrolíferas despacharam uma “Carta para a OPEP”, na qual elas advogavam em favor de uma resolução generalista, que abarcasse todos os países exportadores de petróleo. Nesta proposta, o objetivo era manter uma frente unida para negociar com a OPEP como um todo, não com cada país individualmente ou com subgrupos, como a OPEP havia sugerido (YERGIN, 1991, p. 581).

Contudo, o Xá do Irã opôs tal iniciativa sob o argumento de que os países moderados não seriam capazes de conter os Estados reconhecidamente radicais, como Líbia e Venezuela. Ao invés, o Xá defendeu que as companhias deveriam negociar

separadamente com os países do Golfo, prometendo um acordo estável com maturidade de cinco anos (YERGIN, 1991, p. 581).

De fato, na medida em que as grandes petrolíferas continuavam pressionando por um acordo geral para os países da OPEC, o Xá do Irã, apoiado pelo rei Faisal da Arábia Saudita e pelo Iraque, pretendia levar adiante um embargo caso as petrolíferas continuassem insistindo no caso, o que serviria para reforçar ainda mais a firmeza de suas posições em relação às companhias. É importante notar a seriedade dessa ameaça, uma vez que a Arábia Saudita nunca havia participado de um embargo de petróleo em tempos de paz (YERGIN, 1991, p. 582).

Frente a isso, as companhias tiveram que se submeter a duas negociações diferentes: uma em Teerã e outra em Trípoli. Os acordos de Teerã, travado entre as empresas petrolíferas e os países do Golfo, apresentaram alguns aumentos no preço do barril e na participação dos lucros dos governos, e eles deveriam ter validade de cinco anos, como prometido pelo Xá. Para a OPEC, tal acordo marcou um ponto de inflexão para a organização, tendo a posição de barganha claramente passado das companhias para os países exportadores. Já quanto aos acordos de Trípoli, travados entre as companhias e os Estados mais radicais, o preço definido foi muito acima do acordado em Teerã – 90 cents de dólar frente a 35 cents no Irã, o que deixou o Xá furioso, pois, novamente, os preços continuavam saltando e a Líbia seguia tomando as rédeas nesse desenvolvimento (YERGIN, 1991, p. 582).

Ademais, as operações de petróleo fora dos Estados Unidos estavam baseadas no sistema de concessões. Entretanto, esse sistema encontrava-se obsoleto, remanescente da era do colonialismo e imperialismo, e completamente inapropriado para a nova era da descolonização, auto determinação e nacionalismo. O que os Estados exportadores de petróleo desejavam era mais do que coletar impostos das companhias instaladas, eles buscavam soberania sobre os seus recursos naturais. Esse objetivo foi alcançado, muitas vezes, através da nacionalização das concessionárias, estratégia que foi levada adiante pelos países exportadores mais radicais (YERGIN, 1991, p. 583). De fato, o Irã estava incluso neste grupo, tendo nacionalizado o que ainda restava das empresas privadas. Dessa forma, a *National Iranian Oil Company* (NIOC) tornou-se não apenas proprietária, mas também operadora da indústria no país, fazendo com que as empresas presentes em seu território se reestruturassem para trabalhar como uma contratante de serviços para a NIOC. O objetivo do Xá era que a NIOC se tornasse a maior companhia de petróleo no mundo.

Nesse sistema de nacionalizações, os países produtores passariam de anfitriões das companhias estrangeiras a operadores e vendedores do seu petróleo, encontrando-se em uma corrida de produção altamente competitiva. Por causa dos riscos aos preços que esse movimento significava, alguns países – considerados relativamente “moderados”, como foi o caso da Arábia Saudita - contentaram-se em adquirir participações junto às empresas, o que consolidaria um vínculo forte entre os dois. Essa representava uma opção por mudanças graduais, ao invés de uma inversão radical na ordem do petróleo. (YERGIN, 1991, p. 584).

Agora, tendo os países maior controle sobre a produção de petróleo em seus territórios, seja através de nacionalizações ou de participações nas empresas, eles buscariam preços mais altos. Como a demanda seguia aumentando a níveis altíssimos, o balanço entre oferta e demanda tornava-se muito menos flexível, o que favorecia essa estratégia de aumento de preços dos países produtores (YERGIN, 1991, p. 585).

2.1.5 O choque

No dia 6 de outubro de 1973, dia do Yom Kippur, a data mais sagrada para os judeus, 222 jatos egípcios partiram com destino aos postos de comando israelenses bem como posições do país na margem oriental do Canal de Suez e no Sinai. Quase ao mesmo tempo, aeronaves sírias lançaram um ataque na fronteira norte de Israel. Assim começava a quarta guerra árabe-israelense, a mais destrutiva e intensa de todas. Os armamentos para os dois lados haviam sido supridos pelas superpotências, EUA e União Soviética, tendo o primeiro apoiado Israel e o último os países árabes. Entretanto, o elemento surpresa para todos foi a utilização da “arma do petróleo”, a qual só os países do Oriente Médio possuíam: cortes na produção e restrições das exportações. Tal embargo foi um choque tanto quanto a própria guerra (YERGIN, 1991, p. 588).

De fato, a surpresa por parte do restante do mundo em relação ao embargo ocorreu apenas devido à falta de atenção dada por Nixon e Kissinger às claras declarações sendo feitas pelo rei saudita na mídia internacional. Os Estados Unidos não mais eram os produtores de última instância, uma vez que estavam produzindo em 100% de sua capacidade, sem possibilidade de aumentar o rendimento de petróleo para cobrir qualquer crise. Esse papel agora estava nas mãos da Arábia Saudita. Além disso, o rei acreditava ser necessário ajudar o novo líder egípcio Sadat, o qual havia se

livrado de certa forma da intensa penetração russa que reinava no governo de Nasser. A Arábia Saudita sempre foi contra a intervenção soviética na região e temia o retorno da intervenção caso Sadat não fosse ajudado em suas intenções de utilizar a “arma do petróleo”, levando adiante um embargo (YERGIN, 1991, p. 597).

De fato, o Egito havia acabado de passar por uma transição na sua liderança, com Anwar Sadat substituindo Nasser após sua morte em 1970. Sadat queria concentrar seus esforços na restauração do país, não em uma união árabe como seu antecessor. Ele queria diminuir os gastos absurdos com o exército ao quebrar o ciclo de conflitos com Israel. Entretanto, após alguns anos de tentativas de negociações frustradas, ele percebeu que isso não aconteceria enquanto Israel estivesse na margem oriental do Canal de Suez. Israel não possuía incentivos para negociar e o Egito partia de uma posição humilhante de fraqueza naquele momento, sem qualquer poder de barganha. É com isso em mente que Sadat decide ir para a guerra em 1973, não pelos ganhos de território, mas pela expectativa de que a crise gerada pela guerra pudesse alterar as atitudes das partes envolvidas, abrindo espaço para negociações (YERGIN, 1991, p. 593).

Em paralelo à guerra ocorrendo no Oriente Médio, delegados da OPEP encontravam-se com os líderes das companhias de petróleo do ocidente, em Viena, para negociação dos novos preços do barril de petróleo. Enquanto as companhias ofereceram um aumento de 15%, os delegados da OPEP demandaram um aumento de 100% dos preços. Após mais de uma semana de desentendimento entre as duas partes, os Estados do Golfo decidiram resolver a querela por si próprios em uma reunião na Cidade do Kuwait. Lá, eles pregaram o preço do barril em US\$5,11, representando um aumento de 70% (YERGIN, 1991, p. 606).

No mesmo encontro, os ministros do petróleo árabes concordaram em aplicar um embargo, diminuindo a produção em 5% em relação ao mês de setembro (mês anterior a conferência) e seguir diminuindo 5% a cada mês até que seus objetivos fossem cumpridos – que os EUA interrompessem sua ajuda à Israel. Ainda, os ministros recomendaram que os Estados Unidos sofressem cortes de fornecimento mais abruptos, com o objetivo de que a redução gradual levasse ao interrompimento completo do fornecimento ao país norte americano (YERGIN, 1991, p. 607). Já o segundo ponto do embargo dizia respeito a proibição de exportações de petróleo que foi inicialmente direcionado aos Estados Unidos e Holanda e logo após estendido para Portugal, África do Sul e Rodésia (YERGIN, 1991, p. 613).

Desta forma, a balança política e econômica do petróleo passou a pender para o lado dos Estados do Oriente Médio após décadas de controle das companhias petrolíferas na indústria. O embargo sinalizou uma nova era para o mundo do petróleo: os governos árabes decidiram definitivamente que o recurso era demasiado importante para ser deixado nas mãos das companhias de petróleo internacionais (YERGIN, 1991, p. 613).

2.2 O início de um mercado de petróleo bruto

Até meados dos anos 1970, as novas empresas de petróleo controladas pelos Estados da OPEP ainda vendiam quase todo o petróleo para as concessionárias instaladas em seu território. A partir de um aumento no número de empresas de petróleo independentes ao final dos anos 1970, as companhias petrolíferas estatais dos países da OPEP passaram a diversificar os seus clientes no que diz respeito à comercialização de petróleo. Aos poucos, as estatais estavam vendendo barris de petróleo para quem pagasse o maior *mark-up* e as grandes companhias de petróleo tiveram suas cadeias de fornecimento – formadas por décadas de atividade – interrompidas. Assim, essas companhias se viram obrigadas a entrar no mercado (FATTOUH, 2011, p. 17).

Já em meados de 1980, a economia enfrentou uma recessão em escala global, o que diminuiu a demanda por petróleo. Além do mais, os altos preços do recurso na década anterior levaram outros países fora da OPEP a produzirem petróleo fazendo uso de novas tecnologias. O mercado passou a ser abastecido por um volume significativo de petróleo provindos de fontes além da OPEP. Assim, o aumento expressivo da competitividade, combinado com a diminuição da demanda, levaram a participação da OPEP no mercado passar de 51% em 1973 para 28% em 1985 (FATTOUH, 2011, p. 18).

Dessa maneira, não havia mais alternativa para a OPEP, o sistema de apreamento liderado por eles havia chegado ao fim. Entre 1986 e 1988 esse sistema foi transferido completamente para o mercado e até hoje mantém-se como o principal método de precificação de petróleo bruto no comércio internacional. Ademais, inovações financeiras e tecnológicas permitiram a interconexão entre vários mercados que consistem de mercados futuros, de opções e outros derivativos. Ainda, com a introdução de aplicações eletrônicas e *Home Brokers* permitiu-se ter acesso ao

mercado 24 horas por dia de qualquer lugar (FATTOUH, 2011, p. 20). Este é o contexto em que está inserido o boom dos preços de petróleo dos anos 2000.

A curta história do Oriente Médio desenvolvida neste capítulo é muito útil para esclarecer alguns pontos da análise proposta e tecer algumas observações. Os Estados do Oriente Médio aqui discutidos mostraram não seguir um modelo econômico ortodoxo em suas decisões, com um cálculo racional com bases puramente econômicas. Um exemplo disso foi a disposição que alguns países demonstraram de promover um embargo a exportação de petróleo, mesmo em tempos de paz, para alcançar um objetivo político. Ademais, a extensa desigualdade socioeconômica e os fanatismos religiosos agregam à condição de incerteza que essa região compartilha. Os casos da revolução de Gadaffi na Líbia e da queda do Xá no Irã corroboram esse argumento. Além do mais, os últimos anos viram a região passar por uma nova série de revoluções, fenômeno que ficou conhecido como “A Primavera Árabe”.

Capítulo 3 – Os Petrodólares e o Sistema Financeiro Internacional

Este capítulo faz uso da extensa contextualização histórica já feita bem como da teorização do capítulo um para endereçar com maior precisão a reciclagem de petrodólares. Será feita uma análise comparada da reciclagem nos anos 1970 e nos anos 2000 a partir da contextualização dos diferentes momentos em que o sistema financeiro internacional se encontrava em cada período. Esse capítulo é de extrema importância para a análise que o trabalho se pretende, fazendo uso de dados da OPEP para verificação das afirmações feitas.

3.1 Bretton Woods

O sistema de Bretton Woods é um grande marco na história do Sistema Monetário e Financeiro Internacional. Por um lado, Bretton Woods representou a primeira vez em que governos explicitamente fizeram de taxas de câmbio uma matéria para cooperação internacional. O sistema, como será visto mais adiante, visava tanto a estabilidade de taxas de câmbio, sendo que o dólar possuía um lastro em ouro, quanto a autonomia econômica doméstica. Por outro lado, Bretton Woods representou o último caso, até hoje, de um sistema monetário internacional respeitado pelos principais Estados do sistema internacional a ser regido por taxas de câmbio fixas⁹ (OATLEY, 2011, p. 212).

O sistema tem seu começo no início dos anos 1940. Naquele momento, arranjos monetários do pós-guerra estavam sendo desenhados e havia dois planos diferentes sobre a mesa: um apresentado por Harry Dexter White, economista do Tesouro Americano e, o outro, desenvolvido por John Maynard Keynes, economista que prestava assessoria ao Tesouro Britânico naquele momento. Após consultas bilaterais, uma “Declaração Conjunta” foi apresentada pela junção do plano americano e britânico e serviu de base para os “Artigos do Acordo”, que emergiram na conferência sediada em Bretton Woods, New Hampshire, EUA. Os artigos proveram um código de conduta para as relações monetárias internacionais e uma estrutura institucional centrada no Fundo Monetário Internacional (OATLEY, 2011, p. 212).

Como um estudo publicado pela Liga das Nações em 1944 afirmou, “se há algo que a experiência do entre-guerras demonstrou, é que moedas não podem ser

⁹ Em um sistema de câmbio fixo, os governos estabelecem um preço determinado para suas moedas em relação a um padrão externo. No arranjo de Bretton Woods, os Estados Unidos fixaram o dólar ao ouro a US\$35 por onça de ouro.

deixadas para flutuar livremente dia após dia sob a influência das forças de mercado de oferta e demanda” (OATLEY, 2011, p. 213). A partir dessa experiência, ao criar o sistema de Bretton Woods, os governos envolvidos visaram um sistema que proveria taxas de câmbio fixas e, simultaneamente, autonomia econômica doméstica, para que cada Estado soberano pudesse praticar suas políticas monetárias como achasse necessário. Para atingir esses objetivos, o sistema de Bretton Woods introduziu quatro inovações: maior flexibilidade de taxas de câmbio, controle do fluxo de capitais, um fundo de estabilização e o FMI (OATLEY, 2011, p. 213).

Em primeiro lugar, Bretton Woods incorporou flexibilidade ao estabelecer taxas de câmbio fixas porém controladas. Nesse arranjo, cada governo estabeleceu uma paridade central para sua moeda em relação ao ouro, mas poderiam alterar esse preço quando se encontrassem em uma situação de “desequilíbrio fundamental”. Embora meio abstrato, esse termo era geralmente visto como se referindo à desequilíbrios de pagamentos grandes o suficiente para demandar um ajuste interno excessivamente doloroso. Nestes casos, os governos poderiam desvalorizar suas moedas. Era esperado que esse elemento de flexibilidade reduziria a necessidade de ajustes domésticos mas ainda serviria como taxas de câmbio fixas (OATLEY, 2011, p. 213).

O dólar, como moeda referência internacional, estabeleceu um câmbio em que cada 35 dólares equivalia uma onça de ouro.

Já a segunda inovação introduzida em Bretton Woods diz respeito à limitação de fluxos de capitais através de restrições cambiais, em que os bancos centrais teriam o monopólio de conversão da moeda doméstica em divisas e vice-versa. Nesse quesito havia clara distinção entre os anseios americanos e britânicos. Ao passo que os primeiros queriam restaurar os mercados de capitais liberais internacionais, Keynes acreditava ser “vital possuir meios de controlar movimentos especulativos de curto prazo conhecidos como ‘flights of currency’¹⁰”. Keynes argumentava que sem tais controles, os governos sofreriam ataques especulativos que os forçariam a flutuar suas moedas (OATLEY, 2011, p. 214).

Como é possível observar, Keynes saiu vencedor do argumento. Como um componente importante na economia internacional, fluxos de capitais permitem que

¹⁰ O termo se refere a um fenômeno em que ocorre uma súbita fuga de capital de um determinado país. Tais eventos podem ser desencadeados por aumento de impostos sobre o capital ou sobre investidores. Pode também ser causado devido ao governo de tal país ter dado um calote na sua dívida soberana.

os países financiem seus desequilíbrios em conta corrente e que usem a poupança externa disponível para financiar investimentos produtivos. Contudo, muitos países acreditavam que os fluxos de capitais haviam sido um forte desestabilizador de taxas de câmbio no período entre-guerras. Grandes volumes de capital cruzavam fronteiras e ao primeiro sinal de perigo voltavam aos seus países de origem, causando desequilíbrios financeiros internacionais, uma vez em que países com déficit em conta corrente enviavam capital para países superavitários, ao invés do oposto (OATLEY, 2011, p. 213).

Para o funcionamento prático dos controles dos fluxos de capital, o arranjo feito em Bretton Woods demandava que os governos permitissem aos seus residentes converter moeda doméstica em moeda estrangeira para efetuar transações em conta corrente. Ao mesmo tempo, o sistema permitia (mas não obrigava), que governos restringissem a conversibilidade de suas moedas para transações na conta de capitais. O uso dessa segunda regra foi usado a tal ponto que ao final dos anos 1970, o fluxo de capitais estava largamente restrito (OATLEY, 2011, p. 213).

Em terceiro lugar, o sistema de Bretton Woods criou uma organização internacional: o FMI. O fundo foi criado originalmente com três principais fins: para monitorar as políticas macroeconômicas dos países membros e seus saldos nos Balanços de Pagamentos, para decidir quando a desvalorização cambial seria permitida e para gerenciar o fundo de estabilização criado (OATLEY, 2011, p. 214).

Finalmente, o sistema de Bretton Woods criou um fundo de estabilização. Esse se tratava de um mecanismo de crédito que consistia em uma reserva de moedas formada por contribuições de países membros. Dessa forma, cada país participante de Bretton Woods possuía uma cota que representava seu tamanho relativo na economia global. Os governos poderiam buscar fundos junto à instituição quando possuíssem um déficit na Balança de Pagamentos (OATLEY, 2011, p. 214).

Enquanto os mecanismos de ajustes nas Balanças de Pagamentos eram coordenados pelo FMI, muito pouca atividade restava aos mercados. O mercado de Eurodólares, por exemplo, não existia até 1958 e seu crescimento exponencial somente se tornou visível nos anos 1970. Não havia outro mecanismo de ajuste da Balança de Pagamentos a não ser por assistências oficiais para o desenvolvimento (Foreign Aid) e empréstimos das filiais domésticas de bancos comerciais. No entanto, nenhuma dessas opções poderia ser confiável em caso de algum choque inesperado na

economia (justamente quando o mecanismo de ajuste da Balança de Pagamentos se faz necessário) (SPIRO, 1999, p. 5).

Como se pode observar, a estrutura do sistema financeiro internacional em Bretton Woods se formou a partir de concepções desenvolvidas por governos no período entre-guerras. Essa forte influência levou o arranjo de Bretton Woods a ser visto como um regime econômico mais estável e conservador¹¹, sem muita flexibilidade para grandes financiamentos e expansões produtivas e financeiras.

Este cenário político-financeiro se mostrará instável ao longo do tempo, contudo, o período também foi marcado por contradições que formaram o pano de fundo dos choques do petróleo da década de 1970.

Logo ao fim da segunda Guerra Mundial, os EUA cumpriram seu papel hegemônico no sistema internacional muito bem por algum tempo. Foi um período em que a ordem internacional foi mantida com relativa tranquilidade. As economias europeias e asiáticas estavam literalmente bombardeadas e necessitavam ser reconstruídas inteiramente. Ambos FMI e Banco Mundial, instituições que nasceram em Bretton Woods, tiveram papel fundamental na reconstrução da infraestrutura europeia e japonesa (CLARK, 2005, p. 18).

É importante observar que ao fim da segunda Guerra Mundial, os EUA emergiram como a única superpotência, com uma base industrial forte e a maior reserva de ouro de todos os Estados. O papel do dólar americano estava diretamente ligado ao ouro. Enquanto os Estados Unidos tivesse as maiores reservas de ouro, e a economia americana fosse, em larga escala, a mais produtiva, toda a estrutura monetária de Bretton Woods seria estável (CLARK, 2005, p. 18).

3.1.1 O fim de Bretton Woods

O alto volume de reivindicações no ouro americano de países que não os EUA levou a um contexto no qual havia mais agentes portando dólares do que o equivalente em ouro permitia. Assim, a ausência de credibilidade por parte dos outros Estados em relação à capacidade dos Estados Unidos de honrar todo o lastro do ouro

¹¹ Bretton Woods pode ser caracterizado como conservador em termos relativos aos períodos anterior e posterior ao regime. Tanto nos anos entre guerras quanto nas décadas que seguiram o fim de Bretton Woods, percebe-se uma vasta liberalização e desregulamentação econômica e financeira que permite ao capital tanto especulativo como produtivo mover com facilidade de um território para outro. Esses movimentos e essa ausência regulativa permitem com que o capital se multiplique mais facilmente, gerando maior desenvolvimento econômico.

correspondente ao elevado volume de dólares que circulava no sistema econômico internacional começou a colocar em xeque um dos principais pilares do sistema de Bretton Woods, o padrão dólar-ouro.

Já em 1947, Robert Triffin observou que a tendência do sistema de Bretton Woods de atender a demanda excessiva através do crescimento do dólar em posse de nações estrangeiras era um elemento endogenamente instável dentro do sistema. Acumular reservas em dólar só era atrativo enquanto não havia dúvidas quanto à conversibilidade do dólar em ouro. A partir do momento que os balanços em dólares elevavam-se em relação aos estoques de ouro americanos, a credibilidade desse compromisso poderia correr perigo (EICHENGREEN, 1996, p. 116).

Acontece que a acumulação de dólares por países estrangeiros estava no cerne de Bretton Woods. Logo ao findar da Segunda Guerra, os Estados Unidos financiaram a reconstrução da Europa e Japão. Na medida que esses países passaram a desenvolver e aumentar suas exportações, os EUA foram o principal destino desses produtos. Os Estados Unidos passaram, assim, a importar bens e exportar dólares.

Ao analisar o crescente aumento da posse de dólares por parte dos países é possível perceber a incapacidade de longo prazo dos Estados Unidos em manter o lastro do dólar em ouro. Em 1948, havia um total de US\$7,3 bilhões fora dos Estados Unidos, enquanto que os EUA possuíam US\$24,8 bilhões no seu estoque de ouro. Já em 1959, a posse de dólares por países que não os EUA havia aumentado para US\$19,4 bilhões, apesar da diminuição dos estoques de ouro americanos para US\$19,5 bilhões. Em 1970, os estoques americanos já estavam no nível de US\$11 bilhões em ouro, ao passo que a posse de dólar por estrangeiros, que deveria ser equivalente ao ouro americano, alcançou US\$47 bilhões. Dessa forma, contínuos déficits na Balança de Pagamentos reduziram a habilidade norte-americana de honrar o compromisso de equiparar cada 35 dólares a uma onça de ouro (OATLEY, 2011, p. 217).

Dessa forma, à medida que os Estados fizessem esses cálculos e decidissem não mais confiar no dólar como moeda internacional, poderia ocorrer o equivalente a uma corrida aos bancos, contudo seria uma corrida ao ouro encontrado no *Federal Reserve Bank* (FED), como temido por Triffin. Ao fazê-lo, os países estrangeiros estariam apostando contra o dólar, vendendo-o massivamente e portanto levando à desvalorização da moeda. Esses contínuos ataques eventualmente levariam a uma crise que minaria o sistema de Bretton Woods.

Para reverter essa lógica destrutiva, os EUA teriam que inverter a sua posição no Balanço de Pagamentos. Ao invés de incorrer em déficits que expedia dólares na economia internacional, os Estados Unidos buscariam superávits que puxassem os dólares de volta para a economia doméstica. Contudo, como o dólar representava a moeda reserva internacional, essa estratégia diminuiria o volume de dólares na economia, portanto diminuindo a liquidez que financiava o comércio internacional. Assim, o sistema de Bretton Woods enfrentava um dilema: a incapacidade dos Estados Unidos de honrar com a paridade dólar-ouro eventualmente levaria a crises que comprometeriam o sistema de taxas de câmbio fixo, porém medidas que fortalecessem o dólar poderiam levar a uma deflação mundial¹² que destruiria o sistema (OATLEY, 2011, p. 218).

Em face desse problema de liquidez, o governo francês, liderado pelo General de Gaulle, não estava contente com as vantagens extraordinárias que os Estados Unidos desenvolveram a partir da lógica de Bretton Woods: os EUA eram o único país que poderia incorrer em persistentes déficits na Balança de Pagamentos, desde que os demais governos estivessem dispostos a acumular dólares. Os franceses, então, advogaram em favor da criação de um ativo de reserva alternativo, que provesse liquidez internacional¹³. Os franceses inclusive defenderam o retorno do padrão-ouro para eliminar os benefícios que os Estados Unidos desenvolveram com o papel do dólar no sistema. Dessa maneira, os esforços para resolver o problema de liquidez estavam fortemente ligados ao poder americano no sistema monetário internacional (OATLEY, 2011, p. 218).

É evidente que os problemas de Triffin e de Gaulle estavam relacionados. De Gaulle era um grande credor do tesouro americano ameaçando liquidar seu balanço. Esse é exatamente o tipo de movimento que ameaçava desestabilizar o dólar, como advertido por Triffin (EICHENGREEN, 1996, p. 117).

¹² Eichengreen (1996, p. 116) acreditava que na medida em que governos defendessem suas taxas de câmbio fixas ao passarem por essas contrações de liquidez internacional, a economia mundial poderia ser levada à uma espiral deflacionária, como a ocorrida nos anos 1930.

¹³ Em resposta, os Estados de fato atenderam ao problema de liquidez criando um novo ativo que suplementaria o dólar. Em conjunto com o FMI, os governos criaram os Direitos de Saque Especiais (DSE), um ativo de reserva gerenciado pelo FMI e alocado para os Estados membros na proporção do tamanho de suas cotas. O DSE não possui paridade com o ouro ou nenhum outro padrão, não pode ser usado por indivíduos privados, tão pouco pode ser negociado em mercados financeiros privados. O único objetivo do DSE é prover uma fonte de liquidez para governos honrarem suas dívidas uns com os outros (OATLEY, 2011, p. 218). Apesar dessa tentativa conjunta, o DSE nunca possuiu um papel importante no sistema financeiro internacional, no FMI ou nas reservas internacionais estatais.

Dessa forma, o ajuste necessário do dólar poderia ocorrer através de um dentre três caminhos: desvalorizar o dólar em relação ao ouro, diminuir a importação americana ou expandir as exportações do país para o resto do mundo (OATLEY, 2011, p. 219).

A primeira opção se enquadra automaticamente no temor de uma espiral deflacionária apresentado por Eichengreen. Apesar de ser a solução mais simples, no momento em que os EUA desvalorizassem o dólar, a Europa e o Japão responderiam desvalorizando suas próprias moedas (OATLEY, 2011, p. 219).

Assim, restavam as opções de conter a atividade econômica nos Estados Unidos para reduzir as importações do país ou expandir a atividade econômica no resto do globo para aumentar as exportações americanas. O governo americano não queria fazer as reformas necessárias e comprometer sua política externa. Assim, os EUA se ativeram a uma última ameaça, se portando como um “touro em uma loja de porcelana¹⁴”: perturbar o sistema monetário e de comércio caso os bancos centrais de outros países do sistema internacional falhassem em dar suporte ao dólar e caso governos estrangeiros não obtivessem sucesso em estimular a importação de produtos norte-americanos (EICHENGREEN, 1996, p. 130).

Diante de tal ameaça, os demais governos apoiaram o dólar porque ele era vital para o funcionamento do sistema de Bretton Woods e porque não havia consenso no sistema internacional sobre como tal sistema seria reformado ou substituído. Apesar disso, haviam dúvidas sobre os limites do sacrifício que as outras nações e seus bancos centrais estariam dispostos a assumir, pois havia muitos custos envolvidos nos ajustes¹⁵ (EICHENGREEN, 1996, p. 130).

Na medida em que a confiança no dólar erodia, ataques especulativos – grandes vendas da moeda provocada pela antecipação de uma desvalorização iminente – começaram a ocorrer com uma frequência e intensidade crescentes.

Em meados de 1971, a fissura nos estoques de ouro do FED era tão crítico que até o Bank of England se juntou à causa francesa. Em agosto de 1971, o embaixador britânico para os Estados Unidos foi até o Tesouro americano para resgatar 3 bilhões de dólares à sua taxa fixa de US\$35 por onça de ouro, o equivalente a aproximadamente 2600 toneladas de ouro. Nesse momento, Nixon optou por

¹⁴ “Bull in a china shop”. Expressão utilizada por Eichengreen (1996, p. 130).

¹⁵ A Alemanha, por exemplo, tinha grande rejeição à possibilidade de alta inflação que poderia vir das grandes compras de dólares feitas pelo Bundesbank quando agentes desconfiados do dólar passassem a vender a moeda e comesçassem a comprar Marcos Alemães.

abandonar a paridade dólar-ouro completamente, movendo-se para um sistema de câmbio flutuante em 11 de agosto de 1971. Ao invés de arriscar danificar o crédito norte-americano, Nixon optou por mudar as regras, ou mais precisamente, abandoná-las (CLARK, 2005, p. 20). Além disso, o presidente americano impôs uma tarifa de importação de 10%. A seguir, segue o discurso feito por Nixon em agosto de 1971.

To our friends abroad [...] I give this assurance; the United States has always been and will continue to be a forward-looking and trustworthy trading partner. In full cooperation with the International Monetary Fund, and those who trade with us, we will press for the necessary reforms to set up an urgently needed new international monetary system. Stability and equal treatment is in everybody's best interest. I am determined that the American dollar must never again be a hostage in the hands of international speculators. I'm taking one further step to protect the dollar, to improve our balance of payments and to increase jobs for Americans. As a temporary measure, I'm today imposing an additional tax of 10 percent on goods imported into the United States.¹⁶

Através do discurso de Nixon, é notável que os EUA não acreditavam que a fraqueza do dólar era um resultado do déficit no Balanço de Pagamentos norte-americano, mas sim causados por contínuos superávits alemães e japoneses.

3.2 Início de um sistema financeiro desregulamentado

O rompimento com o ouro findou o Acordo de Bretton Woods definitivamente e abriu as portas para uma nova fase no século americano. Nessa fase, a relevância dos grandes bancos internacionais, como o Citibank, Chase Manhattan, ou Barclays aumentaram consideravelmente em relação ao papel que desempenhavam durante o regime de Bretton Woods, assumindo funções que antes apenas os bancos centrais possuíam privatizando, assim, o controle sobre os financiamentos de longo prazo.

As forças combinadas de um dólar flutuante, um aumento do déficit comercial americano e uma larga dívida associada à Guerra do Vietnam contribuíram tanto para a volatilidade quanto para a desvalorização do dólar nos anos 1970 (CLARK, 2005, p. 20). Além disso, com o valor do dólar sendo determinado por forças de mercado, uma

¹⁶ Discurso do presidente Nixon em 15 de agosto de 1971. “Aos nossos colegas internacionais [...], eu garanto que os Estados Unidos sempre foi e continuará sendo um parceiro comercial confiável e que se preocupa com o futuro. Em plena cooperação com o Fundo Monetário Internacional, e com aqueles que mantêm comércio conosco, nós pressionaremos para que reformas necessárias para ajustar um novo sistema monetário internacional aconteçam. Estabilidade e tratamento igualitário é do interesse de todos. Estou determinado de que o dólar americano não deve nunca mais ser refém nas mãos de especuladores internacionais. Estou tomando mais um passo para proteger o dólar, para melhorar nossa posição do Balanço de Pagamentos e para aumentar o emprego de americanos. Como uma medida temporária, estou hoje impondo uma tarifa adicional de 10% em bens importados para os Estados Unidos”. Tradução do autor.

forte elevação na inflação tomou conta do cenário internacional no início dos anos 1970 (CLARK, 2005, p. 20).

A transição para o câmbio flutuante foi um processo árduo de se alcançar, principalmente para os oficiais de organizações como o FMI, que ainda estavam muito cometidos ao antigo sistema. Para estes, não houve um salto voluntário de um sistema para outro, mas sim um ajuste forçado (EICHENGREEN, 1996, p. 139-140).

Após algumas tentativas de ajuste, os membros do FMI focaram de fato na segunda emenda dos Artigos do Acordo da instituição, a qual entrou em vigor em 1978, e tanto legalizava a flutuação cambial quanto eliminava o papel especial do ouro. Trinta anos antes, na formação de Bretton Woods, um grupo limitado de países detinham o destino do sistema monetário em suas mãos. O mesmo fenômeno se repetiria agora: o G-10, o qual estava como responsável pelas negociações *Smithsonian*¹⁷, resumiu suas deliberações. O FMI criou o Comitê Interino, que ironicamente durou até 1999, com um papel consultivo. Não obstante, o fórum de maior relevância era o G-5, composto pelos ministros das finanças dos EUA, Japão, França, Alemanha e Reino Unido, mais alguns convidados (EICHENGREEN, 1996, p. 140).

Naquele momento, não havia um consenso do comportamento que as taxas de câmbio flutuantes viriam a ter. Alguns acreditavam que o fim da paridade acabaria com os desalinhamentos persistentes. Segundo estes, taxas flutuantes iriam estabilizar-se em níveis de equilíbrio em que elas teriam pouca tendência a divergir. A opinião contrária era de que o mundo estava prestes a entrar em uma era perigosa de turbulência e instabilidade financeira (EICHENGREEN, 1996, p. 141).

De fato, esse período transacional após a queda de Bretton Woods criou um sistema desequilibrado, repleto de imprevisões e principalmente com uma extensa dívida no mundo em desenvolvimento como resultado dos altos preços do petróleo. Essa crise teve sua engrenagem iniciada quando Paul Volcker, Presidente do FED (*Federal Reserve Bank*) tivera que, unilateralmente, aumentar a taxa de juros

¹⁷ Conferência realizada em Washington após o discurso de Nixon encerrando a paridade dólar-ouro de Bretton Woods, onde os principais países industrializados estavam engajados em negociações para reformar o sistema monetário internacional. Após quatro meses foi acordado que a desvalorização do dólar seria limitada a modestos 8 por cento. O resto da mudança dos preços relativos aconteceria através da valorização do iene, do franco suíço, do marco alemão, e das moedas do Benelux. As bandas de flutuação foram alargadas de 1 para 21/4 por cento. A sobretaxa de importação dos EUA foi abolida. Claramente, nada de fundamental havia mudado, a não ser a declaração de Nixon de que o acordo Smithsonian era "o acordo monetário mais significativo na história do mundo."

americana em 1979 em um esforço para salvar o dólar, alterando os fluxos do capital no sistema monetário e trazendo dólares de volta para a economia americana após tantos anos de saída de capital do país (CLARK, 2005, p. 22).

Após três anos consecutivos de taxas de juros recordes nos EUA, o dólar foi “salvo” em 1981, com o capital internacional fluindo para os Estados Unidos e não dos Estados Unidos para outros países, como ocorria havia muito tempo. Esses influxos estabilizaram a Balança de Pagamentos da economia americana, quem vinha sofrendo com a crescente dívida acumulada. Entretanto, ao mesmo tempo o aumento da taxa de juros dos Estados Unidos afetou profundamente os países em desenvolvimento, os quais tiveram que pagar pelo aumento exorbitante das taxas de juros dos empréstimos que contraíam para o pagamento das importações de petróleo. O FMI fez cumprir o pagamento das dívidas do mundo em desenvolvimento para os bancos de Londres e Nova York, atuando como um policial da dívida ao implementar os temidos programas de austeridade. Como resultado, os gastos públicos para a saúde, educação e bem-estar decaíram na medida que o FMI exigia que os bancos fornecessem os pagamentos das dívidas sobre os seus empréstimos de petrodólares dentro dos prazos estabelecidos. Estes programas de austeridade foram muitas vezes vistos como medidas draconianas pelas populações locais e pode ter contribuído para o movimento antiglobalização contemporânea¹⁸ (CLARK, 2005, p. 22).

Ademais, o FMI impôs severas cobranças de dívidas nos países em desenvolvimento, forçando-os a pagar as dívidas em dólar, apesar das convulsões sociais e da falta de recursos para o crescimento interno (CLARK, 2005, p. 23).

Essa relação entre aumento do preço do petróleo, endividamento dos países em desenvolvimento e a reciclagem dos petrodólares deve ficar clara neste momento. Os choques do petróleo de 1973 e 1978 ocorreram em meio a um processo de industrialização dos países em desenvolvimento na América Latina, mais notavelmente Brasil, Argentina e México. Esse processo envolvia grandes empréstimos internacionais. Assim, quando ocorreu o aumento abusivo do preço do petróleo, esses países encontraram-se então com um insumo importante para a industrialização a um custo muito maior, com uma nova necessidade de conseguir dólares a níveis altíssimos e com uma dívida que já era grande, ainda maior. Assim, para financiar os custos da importação de petróleo, esses países contraíram

¹⁸ Para mais informações nesse assunto ler Samuels (2012) Comparative Politics.

empréstimos de bancos americanos e ingleses, os quais devido ao recente surto de liquidez de petrodólares em suas contas, conseguiam disponibilizar grandes somas de divisas a relativamente baixos custos. A situação piorou, todavia, quando os Estados Unidos aumentou a taxa de juros internacional ao final da década de 1970, tornando-se impossível para alguns desses países honrarem suas dívidas, o que culminou na moratória do México em 1982.

Os anos 1980, por sua vez, presenciaram a emergência de grandes desequilíbrios globais. O grande déficit em conta corrente dos EUA batia recordes históricos ano após ano. Esses déficits eram compensados por superávits nas balanças comerciais alemã e japonesa (OATLEY, 2011, p. 226). Ademais, esses desequilíbrios foram resultados de diferentes políticas macroeconômicas de cada uma das três grandes economias, sendo que os EUA se colocava como o maior importador do globo, enquanto as economias japonesa e alemã preocupavam-se em exportar em grande escala.

De fato, Sato (2012, p. 168) afirma que os EUA passam da supremacia solitária no pós-guerra imediato para um cenário com concorrentes em níveis de produtividade e competitividade semelhantes aos seus nas décadas que seguem. Essa equalização dos padrões de produtividade inevitavelmente traria como consequência uma mudança na posição relativa dos EUA. Entre 1960 e 1980, por exemplo, a participação relativa dos EUA na produção mundial passou de 25,9% para 21,5%, enquanto o Japão dobrava sua participação passando de 4,5% para 9% e os países do Terceiro Mundo evoluíam de 11,1% para 14,8% no período (KENNEDY apud SATO, 2012, p. 168).

Ao final da década de 1980, a dívida externa americana aumentou de \$440 bilhões para mais de \$2 trilhões. Como consequência, os Estados Unidos passaram de credor internacional líquido para devedor. Para a manutenção dessa lógica, era necessário que os EUA mantivessem altas taxas de juros, gerando maior atratividade para que o capital internacional rumasse para o país (OATLEY, 2011, p. 229).

Grandes foram as dificuldades de adaptação ao novo sistema financeiro e monetário que se formava. Havia pressões de muitos lados para que um equilíbrio fosse encontrado segundo o interesse de cada Estado ou região. De fato, uma característica marcante do sistema que emerge após a queda de Bretton Woods é a desregulamentação generalizada. Estrutura-se um regime sob a hegemonia americana

em que acordos e cooperações temporais marcam os acontecimentos de forma quase *ad hoc*, sem seguir alguma regra oficial, como acontecia no pós guerra.

Assim, é neste contexto que a reciclagem de petrodólares se apresenta como um estudo de caso de um mecanismo de financiamento para ajustes nas Balanças de Pagamentos em um período logo após o colapso do acordo de Bretton Woods. A reciclagem representa a natureza de um sistema monetário internacional em transição. Como a economia política internacional distribui tais financiamentos é particularmente importante na medida em que o mundo movia na direção de mercados bancários muito mais integrados (SPIRO, 1999, p. 5).

3.3 Reciclagem de petrodólares: razões e implicações

Em 6 de outubro de 1973, o Egito e a Síria invadiram Israel na data judaica mais sagrada, iniciando o que veio a ser chamado de Guerra de Yom Kippur. Durante a guerra, os membros árabes da OPEP impuseram um embargo contra os Estados Unidos em retaliação à decisão americana de reabastecer as forças armadas israelenses e portanto ganhar alguma alavancagem nas negociações de paz do pós-guerra. Os membros árabes da OPEP também estenderam o embargo para outros países que apoiaram Israel, incluindo os Países Baixos, Portugal e África do Sul. O embargo tanto proibiu as exportações de petróleo para tais países como introduziu cortes na produção de petróleo. Diversos anos de negociações entre nações produtoras de petróleo e companhias de petróleo já haviam desestabilizado um sistema de preços de décadas, o que agravou ainda mais os efeitos do embargo (U.S. Department of State).

O início do embargo contribuiu para uma espiral ascendente dos preços do petróleo, com implicações globais. O preço do barril de petróleo dobrou, logo já havia quadruplicado, impondo custos exorbitantes para os consumidores e desafios estruturais para a estabilidade de economias nacionais inteiras. Como o embargo coincidiu com a desvalorização do dólar, uma recessão global parecia iminente. Aliados dos EUA na Europa e no Japão haviam estocado suprimentos de petróleo, assim, assegurando para si um conforto de curto prazo, mas a possibilidade de altos preços do petróleo e de recessão no longo prazo precipitou um racha dentro da Aliança Atlântica¹⁹. Os países europeus e o Japão encontraram-se na desconfortável

¹⁹ A Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), também conhecido como Aliança Atlântica, é uma aliança militar intergovernamental. A organização constitui-se em um sistema de defesa coletiva, em que seus Estados-membros acordam em exercitar a defesa mútua na ocasião de um ataque

posição de precisar de ajuda dos EUA para proteger as suas fontes de energia, mesmo que eles procurassem dissociar-se da política americana para o Oriente Médio. Os Estados Unidos, que enfrentava uma crescente dependência do consumo de petróleo e diminuição das reservas nacionais, viu-se mais dependente do petróleo importado do que nunca, tendo que negociar o fim do embargo em circunstâncias econômicas domésticas severas que serviram para diminuir sua alavancagem internacional. (U.S. Department of State).

O impacto total do embargo, incluindo a alta inflação e estagnação nos países importadores de petróleo, resultou de um conjunto complexo de fatores que vão além das ações imediatas tomadas pelos membros árabes da OPEP. A declinante alavancagem das corporações petrolíferas americanas e europeias, que até então estabilizavam o mercado mundial de petróleo; a erosão ocorrida em decorrência da capacidade excedente dos campos de petróleo do leste do Texas e a então recente decisão de permitir que o dólar flutuasse livremente, todos desempenharam um papel no agravamento da crise. Uma vez que o impacto mais abrangente desses acontecimentos se enraizou em todo os Estados Unidos, desencadeou-se novas medidas para além dos esforços de abril e novembro 1973, os quais focavam na conservação de energia e no desenvolvimento de fontes de energia domésticas. Essas medidas incluíam a criação da Reserva Estratégica de Petróleo , um limite nacional de 55 milhas por hora de velocidade nas estradas federais dos Estados Unidos e, mais tarde , a imposição do governo do presidente Gerald R. Ford de padrões de economia de combustível. Ele também levou à criação da Agência Internacional de Energia, proposta por Kissinger (U.S. Department of State).

Apesar da bonança pela qual passaram os bancos e conglomerados petrolíferos dos Estados Unidos e Reino Unido, os quais “gerenciaram” os fluxos da reciclagem de petrodólares, grande parte da população americana considera os choques de 1973/74 como um momento particularmente doloroso de altas inflações e grandes filas em todos os postos de gasolina. Não muito distante, nos países em desenvolvimento, essas altas nos preços do barril do petróleo geraram grandes empréstimos do FMI, dívida que deveria ser paga inteiramente em dólares (CLARK, 2005, p. 22).

externo. A OTAN foi criada no contexto da Guerra Fria para funcionar como um verdadeiro bloco contra a União Soviética e é formada pelos Estados da América do Norte e Europa Ocidental.

A Arábia Saudita e outros produtores de petróleo membros da OPEP depositavam seus superávits nos bancos americanos e britânicos, os quais, em seguida, tomavam esses petrodólares e os re-emprestavam como títulos ou empréstimos em eurodólares para governos dos países em desenvolvimento, os quais se encontravam em uma situação desesperadora procurando dólares para financiar suas importações de petróleo. Enquanto essa lógica beneficiava os centros financeiros americanos e britânicos, o acúmulo dessas dívidas em petrodólares ao final do anos 1970 reforçou as bases para a crise da dívida no mundo em desenvolvimento do início dos anos 1980. Centenas de bilhões de dólares foram reciclados entre a OPEP, os bancos de Londres e Nova York, e de volta para os países em desenvolvimento (CLARK, 2005, p. 22).

A reciclagem dos petrodólares criou níveis de endividamento insustentáveis em muitos países em desenvolvimento. As políticas de austeridade do FMI em grande parte dificultaram o crescimento econômico nacional, na medida em que bloqueavam investimentos fiscais por parte dos governos dos países em desenvolvimento, os quais permitiriam um aumento do emprego e da renda nacional (CLARK, 2005, p. 23).

Apesar do poder econômico ganho a partir da aliança artificial traçada entre os EUA e a Arábia Saudita, nessa fase dos petrodólares, os estrategistas americanos eram em grande parte da tradição realista das relações internacionais e foram capazes de construir um consenso liberal para a política externa e política militar norte-americana. O "soft power" americano ainda era usado para negociar novos arranjos comerciais periódicos ou outras matérias com os seus aliados na Europa, Japão e Sudeste Asiático (CLARK, 2005, p.23).

Finalmente, percebe-se que o Ocidente não poderia continuar a aumentar o seu consumo de energia no ritmo em que estava e, ao mesmo tempo, pagando baixos preços pelo petróleo e vendendo bens com preços inflacionados para os países produtores de petróleo do Terceiro Mundo. Esta era a reivindicação do então Xá do Irã, que afirmou: "É claro que [o preço mundial do petróleo] elevará", "Vocês [os países ocidentais] aumentaram o preço do trigo que nos vendem em 300 %, e o mesmo para o açúcar e cimento...; Vocês compram o nosso petróleo bruto e o vendem de volta para nós, refinado como produtos petroquímicos, em cem vezes o preço que vocês nos pagaram...; É justo que, a partir de agora, vocês devam pagar mais pelo petróleo. Digamos...dez vezes mais " (The New York Times, 1973).

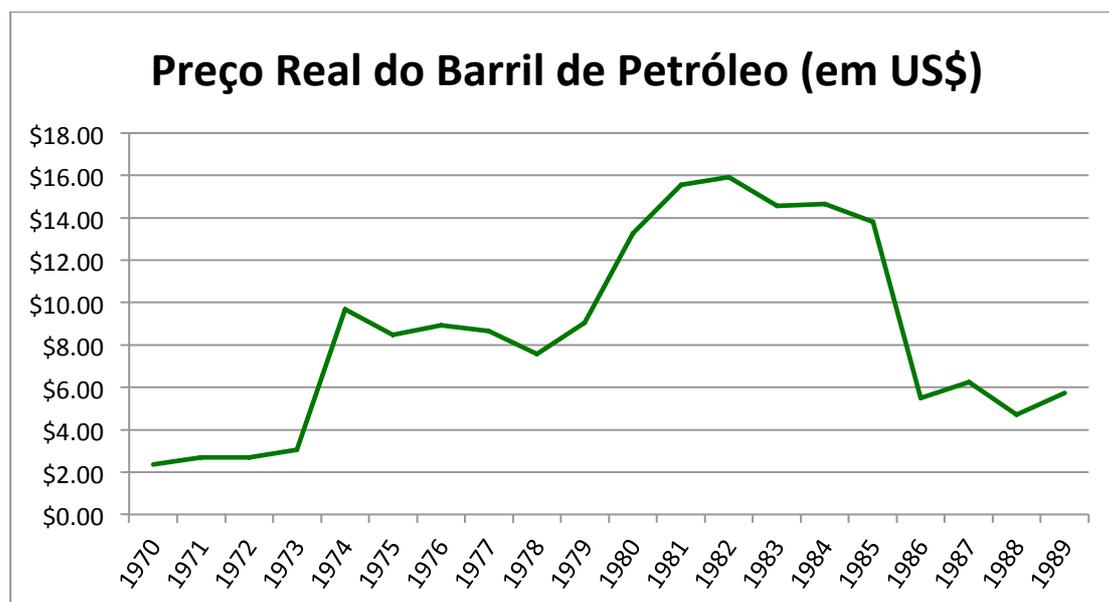
3.3.1 Choques do Petróleo de 1970 e o primeiro ciclo de petrodólares

Partindo de uma visão macroeconômica, nota-se que nem toda a renda gerada é gasta em consumo: muitos agentes poupam. Ao mesmo tempo em que há atores despendendo um valor menor do que geram, há aqueles que gastam mais do que possuem de renda, os chamados investidores. Para que a economia trabalhe de forma eficiente, alocando os recursos escassos da maneira mais produtiva possível, estes agentes investidores devem tomar emprestado os recursos abundantes dos agentes poupadores.

Neste cenário, a existência de um mercado financeiro se justifica com vistas a facilitar o fluxo monetário das unidades superavitárias para as unidades deficitárias. Entre 1973 e 1981, os mercados financeiros internacionais foram utilizados de forma intensa para a canalização do excedente de renda gerada pelos aumentos exorbitantes no preço do petróleo entre diversos países. Aproximadamente 500 bilhões de petrodólares foram reciclados de países exportadores de petróleo com um superávit na balança comercial para Estados deficitários (SPIRO, 1999, p. 1).

O primeiro grande aumento do preço do petróleo ocorre no início dos anos 1970. Conforme é possível ver no gráfico abaixo, em 1970, o preço real de petróleo era pouco mais de US\$2,00 por barril. Dez anos depois, o preço real já havia atingido US\$13.

Gráfico 1 - Preço Real do Barril de Petróleo nas Décadas de 1970 e 1980

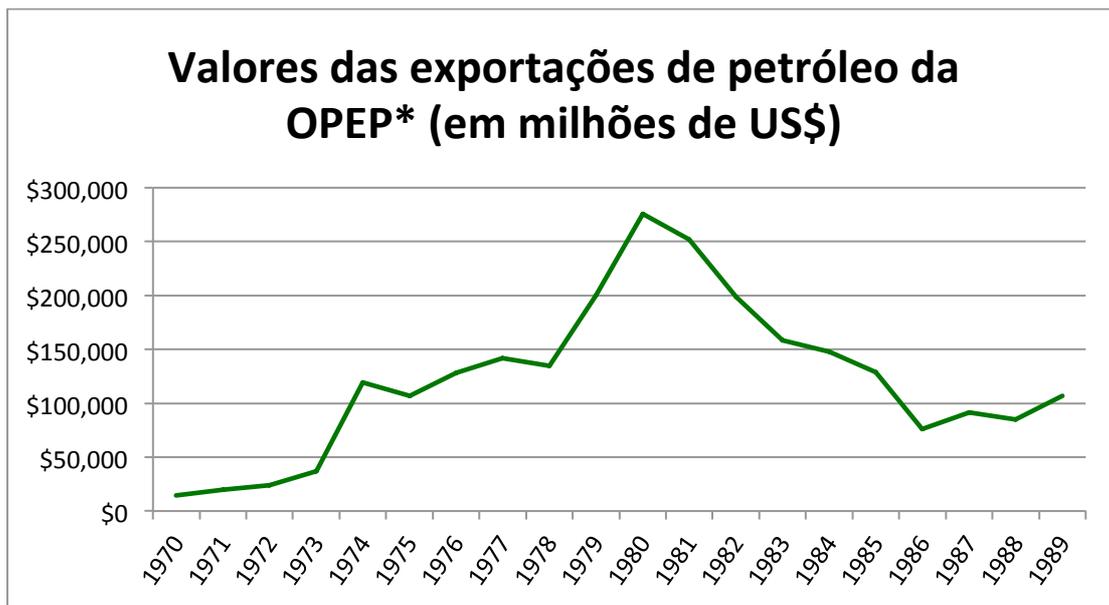


Fonte: OPEC Annual Statistical Bulletins (2005 e 2013). Elaboração do autor.

*Petróleo bruto; Preços ajustados para inflação e taxas de câmbio com ano base 1973.

O aumento do preço do petróleo se traduziu em um aumento de receita para os países exportadores. No gráfico a seguir pode-se constatar uma considerável elevação nos valores das exportações de petróleo pelos países da OPEP entre 1970 e 1989, atingindo um pico de mais de 275 bilhões em 1980.

Gráfico 2 - Receita das Exportações de Petróleo da OPEP nas décadas de 1970 e 1980



Fonte: OPEC Annual Statistical Bulletins (2005, 2008 e 2013). Elaboração do autor.

*Dados para alguns países incluem derivados de petróleo.

Os países que formavam a OPEP não conseguiriam aumentar o volume de importações no mesmo ritmo que suas receitas provindas da exportação (apenas em 1978 estes Estados receberam US\$135,5 bilhões em exportação de petróleo). Além disso, nenhuma nação importadora de petróleo desejava que os países da OPEP diminuíssem as suas exportações. Dessa forma, os países exportadores de petróleo da organização recorreram em contínuos superávits na conta corrente, e esse superávit se traduziu em um déficit líquido para o resto do mundo (SPIRO, 1999, p. 1).

Se algum Estado tentasse ampliar suas exportações a fim de diminuir o déficit em sua balança comercial, esse déficit simplesmente se transferiria para outro país, mantendo o superávit estrutural com os países exportadores de petróleo. Se todas as nações buscassem a diminuição desse déficit, nenhuma teria sucesso, visto que era

necessário haver um déficit. Esse fenômeno caracterizou o superávit estrutural dos países exportadores de petróleo na década de 1970 (SPIRO, 1999, p. 3).

A questão crucial num sistema econômico internacional não é a existência de déficit, mas como este é distribuído e financiado.

Os países importadores de petróleo necessitavam de petróleo para o funcionamento e expansão de suas economias, pois comprar menos petróleo significava reduzir o crescimento. Por outro lado, os países da OPEP não conseguiriam manter um nível de importação compatível com as divisas internacionais recebidas com novo preço do petróleo. Não havia, portanto, a possibilidade de outro resultado para os países da OPEP além de um grande superávit comercial (SPIRO, 1999, p. 3). A reciclagem desses dólares pelo canal de absorção estava descartada.

Os países exportadores de petróleo obtinham grandes receitas a partir de suas exportações. Parte dessas receitas eram então “recicladas” nos Mercados Financeiros europeus e norte-americanos, onde difundiam grande liquidez no sistema financeiro, facilitando o empréstimo por parte dos países em desenvolvimento através de baixas taxas de juros. Os países em desenvolvimento, então, utilizavam dessa liquidez relativamente barata para financiar os déficits em conta corrente que incorriam devido ao alto custo da importação de petróleo, insumo indispensável para os seus planos de crescimento. Dessa forma, a reciclagem dos petrodólares pela conta de capital tornou-se a opção pela qual o superávit dos países exportadores de petróleo financiava o déficit no resto do globo²⁰ (SPIRO, 1999, p. 1).

Ademais, Spiro (1999, p. 4) afirma que para a manutenção da estabilidade do sistema monetário internacional, somente um Estado poderia assumir o papel de provedor da moeda chave para a reciclagem. Sem tal liderança cambial, haveria uma grande possibilidade de destruição mútua em uma corrida por capital, uma vez que todos os interessados em imprimir suas moedas para pagar pelos déficits em conta corrente teriam que tentar convencer os países da OPEP a aceitarem manterem suas moedas.

²⁰ O Balanço de Pagamentos de cada país é dividido em dois grandes componentes, a Conta Corrente e a Conta Capital. Na primeira é registrado o fluxo de exportação e importação do país. Caso o país recorra em um déficit na Conta Corrente devido ao alto custo de importação em relação à exportação, ele deve contrabalancear esse déficit com um superávit na Conta Capital. Para tanto, os países buscavam captar os recursos abundantes disponíveis no sistema financeiro: petrodólares.

Para ilustrar melhor esse cenário, imagine que o Japão e a Inglaterra também gostariam de pagar pelas suas importações de petróleo em Yens e Libras Esterlinas respectivamente. Para tanto, eles teriam que convencer os países da OPEP a aceitarem suas moedas e a outros países importadores de petróleo a também utilizarem suas moedas para importar petróleo, uma vez que a OPEP não manteria diversas moedas simultaneamente. Para isso, tanto a OPEP quanto os demais países da comunidade internacional teriam que confiar no Yen ou na Libra Esterlina para honrarem suas dívidas e portanto, confiar nas economias desses países. Agora imagine se diversos países tentassem impor suas moedas nessa condição, seria uma verdadeira corrida monetária destrutiva, que desestabilizaria o sistema financeiro internacional.

Sendo assim, os Estados Unidos assumiram essa posição de líder. Como frisado anteriormente, o mundo pós segunda Guerra Mundial tinha os EUA como grande potência enquanto outras antigas economias fortes saíram da guerra completamente abaladas. Iniciando em Bretton Woods e continuando após o seu colapso, a confiança no dólar foi predominante para a manutenção da hegemonia do país.

Claro, essa liderança também carregava alguns grandes privilégios: os Estados Unidos poderiam imprimir dólares tanto para importar petróleo, quanto para comprar bens da Europa e Japão – sendo que os últimos precisavam dos dólares da exportação para arcar com a importação de petróleo -, sem precisar reduzir seu nível de consumo.

Dessa forma, destaca-se que os demais países da comunidade internacional aceitaram contrair empréstimos em dólar e, portanto, confiaram na economia americana. Ademais, o amplo acesso a esse capital permitiu que as nações importadoras de petróleo adotassem reformas para diminuição ou alteração do consumo de energia de suas economias de forma lenta e gradual. Dessa forma, políticos puderam esconder os ajustes com baixos salários e alta inflação. Preferível ao alto desemprego que viria com ajustes mais súbitos (SPIRO, 1999, p. 4).

Spiro (1999, p. 5) destaca a importância de mecanismos que permitem ajustes graduais a grandes choques econômicos, como no caso da liquidez gerada pelos petrodólares. Sem a presença de financiamento para ajustes na Balança de Pagamentos, políticas protecionistas e nacionalistas se tornariam muito mais atraentes para políticos.

Concluindo, no caso da reciclagem de petrodólares e dos desafios que esse fenômeno apresenta, é notável que resultados gerados por forças de mercado estariam

muito aquém do desejável. O verdadeiro resultado: petróleo, comércio com a OPEP e a distribuição dos investimentos gerados foi arranjado por acordos políticos. Inerente a todos os desafios apresentados pela reciclagem de petrodólares está a tensão entre mecanismos de mercado e a autoridade política de alocação de valores (SPIRO, 1999, p. 6).

3.4 O atual sistema financeiro internacional

As principais características que tomaram corpo entre o fim de Bretton Woods e o início da década de 2000 foram a desregulamentação, a desintermediação e a globalização.

3.4.1 Desregulamentação

Quanto a desregulamentação, Lima (1995, p. 12) argumenta que essa se deu em grande parte devido ao surgimento de inovações financeiras –principalmente as *securities*-, que por sua parte levaram primeiramente à desregulamentação dos mercados nacionais dentro dos principais Estados desenvolvidos e em seguida ocorrendo uma interpenetração desses vários mercados nacionais e o alargamento dos Mercados Financeiros Internacionais (MFI).

Primeiramente, Lima (1995, p. 13) ressalta que os principais marcos regulatórios referentes às instituições financeiras estão relacionados com a capacidade de manter a execução da política monetária das autoridades governamentais e manter a credibilidade das instituições financeiras.

Nos Estados Unidos, a formação de instituições reguladoras e o estabelecimento de regras rígidas para o setor financeiro ocorreu apenas após as falências bancárias dos anos trinta. Esse arranjo regulatório foi alterado apenas no início na década 1970, através de um processo de flexibilização da regulamentação financeira que se intensifica na década de 1980 (LIMA, 1995, p. 14).

Nos EUA, esse movimento de desregulamentação se deu por pressões tanto de grupos de interesse quanto pelas condições macroeconômicas vigentes (volatilidade das taxas de juros americanas; a crise dos países endividados e consequente deterioração da lucratividade no segmento de empréstimo do setor bancário) e pelo desenvolvimento tecnológico que permitiu um acesso muito mais rápido e barato à informação e a criação de novos produtos financeiros (LIMA, 1995, p. 19).

O movimento de desregulamentação financeira iniciou na década de 1970 nos países desenvolvidos, a começar pelos Estados Unidos e sendo seguido pela Grã

Bretanha e vários outros países²¹. O Japão, país que sempre teve um sistema financeiro bastante restritivo ao capital internacional, só aderiu ao processo de desregulamentação financeira após o acordo firmado com os EUA em 1984 para iniciar o processo de liberalização do seu mercado financeiro. (LIMA, 1995, p. 25). Os países em desenvolvimento, por sua vez, aderiram à desregulamentação apenas na década de 1990, através do Consenso de Washington.

3.4.2 Desintermediação

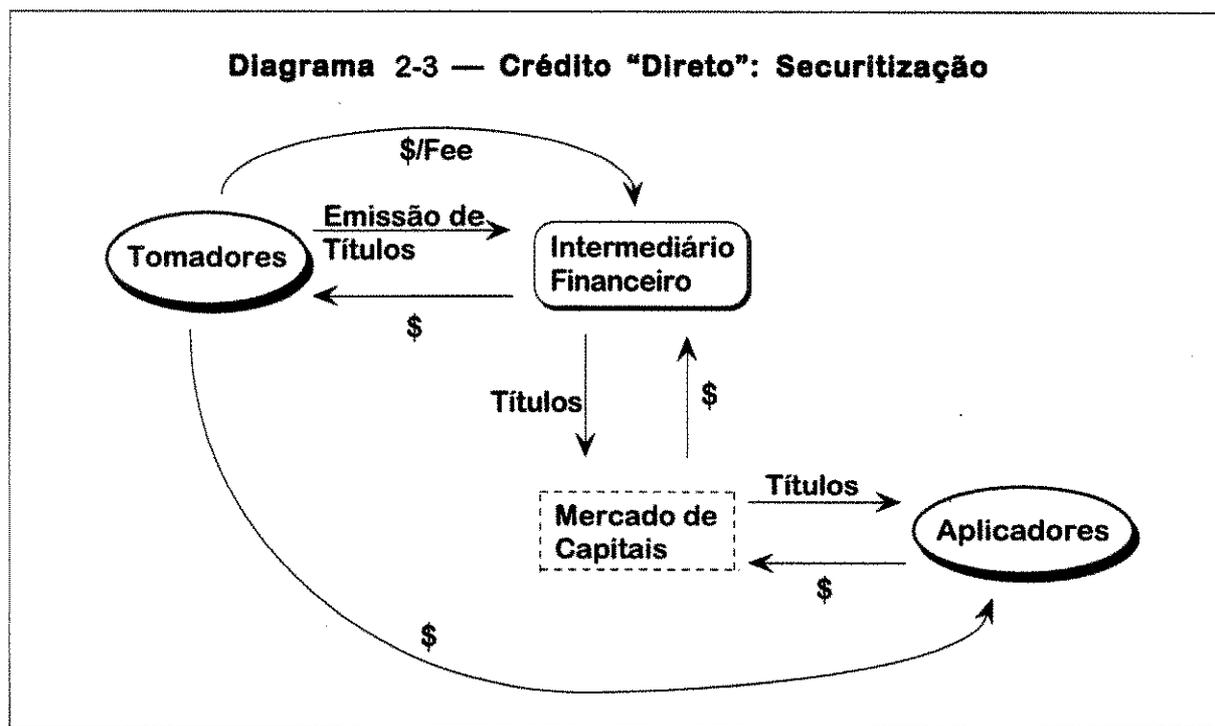
A intermediação financeira surgiu para facilitar e reduzir os custos de transações dos agentes financeiros. Os bancos e demais intermediários financeiros unem agentes poupadores e investidores de forma a diversificar os riscos e flexibilizar os empréstimos. Assim, os investidores não teriam que encontrar vários pequenos poupadores para cobrir suas necessidades, tão pouco o inverso.

Todavia, com o desenvolvimento dos mercados de capitais, o fenômeno conhecido como desintermediação começa a tomar forma. O processo de desintermediação presume um mecanismo direto de crédito, ou seja, quando um aplicador detém um ativo negociado diretamente com o tomador. Assim, esse processo de desintermediação sugere operações de crédito através de títulos. Apesar do termo passar a impressão da não existência de intermediários, o fenômeno modificou o papel tradicional dos bancos e aumentou a importância dos intermediários financeiros não-bancários através da transformação dos ativos financeiros em títulos que podem ser negociados nos mercados de capitais domésticos e internacionais, o que representou uma alteração substancial nos sistemas financeiros privados. É por isso que se associa à desintermediação o processo de securitização do crédito (LIMA, 1995, p. 33).

As operações de crédito direto, isto é, a colocação de *bonds* e ações sob a denominação de *securities* foram inovações que permitiram transformar empréstimos em títulos negociáveis nos mercados de capitais (LIMA, 1995, p. 33).

²¹ Lima (1995, p. 22) afirma que até o início da década de oitenta, Londres era o principal centro financeiro internacional. Inclusive, que o desenvolvimento do Euromercado esteve intimamente ligado à praça londrina. Entretanto a realidade mudou na década de 1980, sendo que entre 1979 e 1984, US\$29 bilhões referentes a aplicações financeiras deixaram Londres e no mesmo período os investidores britânicos compraram cerca de US\$18 bilhões em títulos internacionais através de intermediários localizados nos EUA.

Figura 2 - Crédito Direto: Desintermediação e Securitização



Fonte: Lima (1995, p. 33).

É importante destacar as ligações imediatas entre as alterações nos MFI e os desequilíbrios externos apontados anteriormente tanto decorrentes da crise do endividamento –iniciado com a moratória do México em 1982, que seguiu-se de outros países latino americanos e asiáticos- como da presença de déficits públicos crescentes, principalmente americanos, financiados através da colocação de títulos nos MFI (LIMA, 1995, p. 34).

A presença desses desequilíbrios, acompanhada pela volatilidade das taxas de juros e de câmbio já mencionada anteriormente trouxe a tona a instabilidade internacional crescente e contínua com o decorrente aumento de riscos e, por outro lado, a possibilidade de desenvolvimento de novos produtos que captassem as oportunidades de ganhos extraordinários derivados dessa própria instabilidade (LIMA, 1995, p. 35).

A possibilidade de concessão de financiamentos sob novas formas de colocação de *securities* aumentou muito a capacidade de alavancagem financeira de empresas que precisavam angariar recursos, viabilizando assim novos negócios (LIMA, 1995, p. 35).

Assim, o processo de securitização trouxe uma série de vantagens, podendo atender objetivos diversos dos intermediários financeiros, tomadores e investidores. Contudo, esse processo trouxe também a possibilidade de aumento do endividamento, de uma redução nos prazos de maturidade dos títulos facilitando uma maior especulação, aumentando a instabilidade do sistema financeiro (LIMA, 1995, p. 41).

3.4.3 Globalização

Na questão da internacionalização do capital, o rápido desenvolvimento dos sistemas de computadores e da tecnologia de comunicação além de simplificar em larga escala as rotinas operacionais tradicionais também trouxe novidades como a rápida transferência eletrônica de fundos e o acesso rápido, em tempo real, a informações das várias praças financeiras (LIMA, 1995, p. 42).

As inovações financeiras introduzidas em um curto período de tempo levaram à criação de novos mercados, que por sua vez exigiram um processo já mencionado de desregulamentação nos mercados domésticos tradicionais dos países avançados, possibilitando assim a interpenetração de vários mercados nacionais e o alargamento dos MFI. A esta ampliação e modificação estrutural denomina-se globalização financeira (LIMA, 1995, p. 42).

Dessa forma, a característica básica da globalização financeira é que uma *security* pode ser negociada por um residente ou não-residente em qualquer mercado onde esteja listada e pode também estar denominada em moeda que não a do país onde se realize a operação (LIMA, 1995, p. 42).

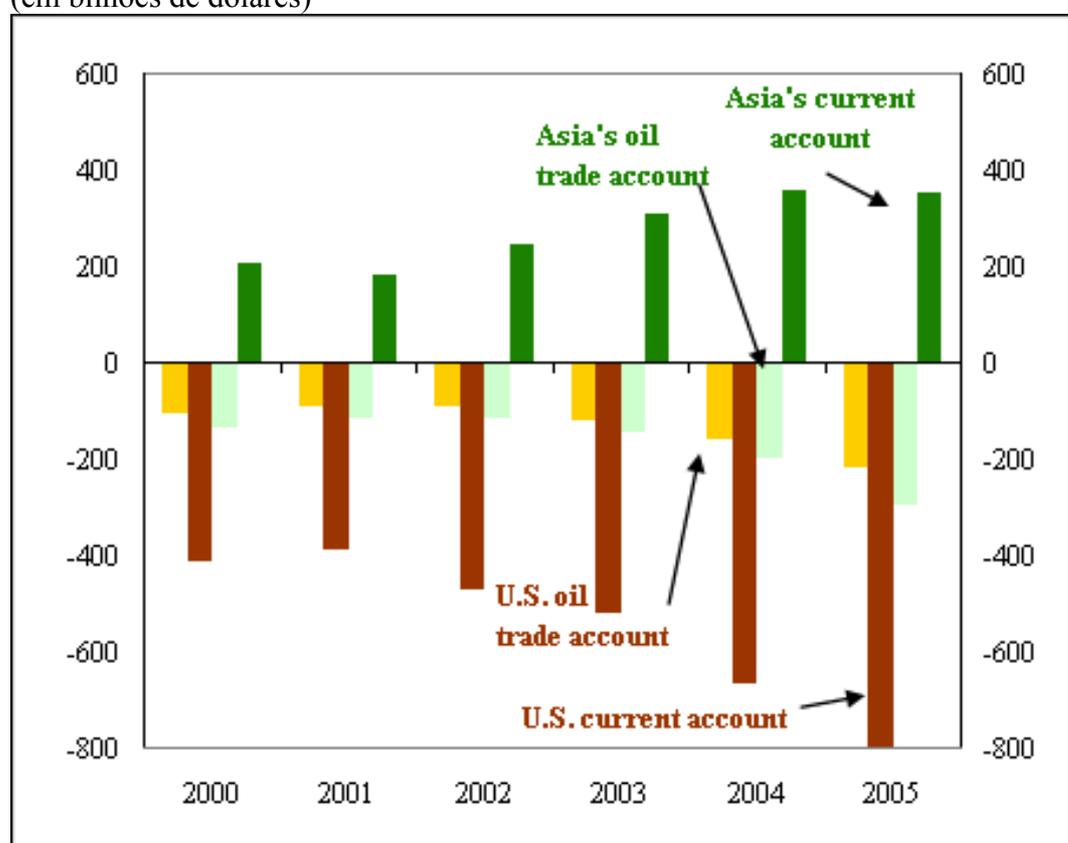
Essa globalização pode tomar algumas formas diferentes, por exemplo: em uma forma clássica, com grandes instituições financeiras estabelecendo escritórios de representação ou filiais nos principais centros financeiros; com diversificação de portfolio de investidores institucionais como fundos de pensão, fundos mútuos e companhias de seguro, por meio de manutenção em carteira de títulos estrangeiros e/ou de títulos negociados em outras praças fora do país de origem; e por fim através de colocação simultânea de títulos em várias bolsas por grandes empresas (LIMA, 1995, p. 42).

3.5 O contexto em termos do Balanço de Pagamento

Para finalizar esse olhar sobre o contexto econômico-financeiro, é importante levar em conta um fator macroeconômico de destaque: o Balanço de Pagamentos. Ao examinar o gráfico abaixo, nota-se que os Estados Unidos encontram-se em uma situação de crescente déficit comercial ao passo que a Ásia mantém um crescente superávit comercial. Apesar da Ásia ser também um importador líquido de petróleo (com volumes ainda maiores que os EUA), o continente vem crescendo como produtor de todos os tipos de bens a medida em que empresas de todas as partes do globo buscam essa região para o estabelecimento de suas fábricas.

Gráfico 3 - Comércio Petrolífero e os Desequilíbrios nos Balanços de Pagamentos

(em bilhões de dólares)



Fonte: International Monetary Fund, 2006

Como isso é relevante para o entendimento das dinâmicas do petróleo na primeira década do século XXI? Até o momento, a contextualização esteve focada principalmente em termos econômicos e financeiros, contudo como foi enfatizado no primeiro capítulo, esses elementos não são suficientes para o entendimento integral dos fenômenos internacionais aqui estudados. Elementos políticos têm grande peso

nos cálculos de cada governo envolvido. Dessa forma, a crescente dívida dos Estados Unidos, país central na comunidade internacional, deve ser levada em conta bem como o fato de que grande parte dessa dívida encontra-se no banco central chinês.

É essencial também analisar a importância que o petróleo possui em cada uma dessas economias desenvolvidas e em desenvolvimento, bem como a participação do insumo nas balanças comerciais de cada país. Essa alta importância já causou surtos na década de 1970, quando inúmeros países começaram a desenvolver alternativas de fontes energéticas para reduzir suas vulnerabilidades frente a inusitada volatilidade do preço do barril de petróleo. Dentre eles encontram-se os EUA, França e Brasil. A administração do presidente Nixon, nos Estados Unidos desenvolveu o *Project Independence*, para promover independência energética doméstica e também começou negociações diplomáticas com seus aliados para a formação de um “cartel de consumidores” entre os países importadores de petróleo. Contudo nenhuma das iniciativas teve grande sucesso.

Já na França, como consequência do choque do petróleo de 1973, o primeiro ministro francês anunciou o que veio a ser conhecido como “Plano Messmer”, um programa que visava gerar toda a eletricidade necessária no país através de energia nuclear. Esse plano teve maior sucesso, sendo que hoje a maior parte da eletricidade francesa provém de seus reatores nucleares.

Por fim, no Brasil, o presidente Geisel buscou uma política externa mais pragmática, visando formar alianças com parceiros estratégicos, principalmente países produtores de petróleo. Nesse período, o Brasil intensifica muito as relações com a Arábia Saudita.

Ademais, a instabilidade política do Oriente Médio faz com que alianças político-militares sejam altamente avaliadas quando do estabelecimento de relações comerciais. A região é notoriamente conhecida por seus regimes ditatoriais com pouca transparência e democracia. Dessa forma, seria um grande erro negligenciar esses fatos ao buscar entender os fenômenos na região, bem como ao tentar prever possíveis consequências.

3.6 Aumento do preço do petróleo nos anos 2000 e a nova geração de reciclagem

O recente aumento dos preços do petróleo nos últimos anos é apenas mais um componente dos crescentes desequilíbrios globais. Desde 1996, o elevado déficit em

conta corrente nos Estados Unidos representa superávits em outros países, principalmente em países desenvolvidos e em países emergentes da Ásia (NSOULI, 2006).

A duplicação dos preços do petróleo entre 2002 e 2005 fez do grupo de países exportadores de petróleo um grande *player* nesse cenário de desequilíbrios globais. O aumento dos preços do petróleo deslocou grandes somas de dinheiro de países importadores para os países produtores de petróleo, mantendo-os detentores de grandes superávits comerciais. Como as nações exportadoras de petróleo "reciclam" essa receita, torna-se uma questão crucial, não só para determinar o desenvolvimento econômico de seus países no futuro, mas também para entender como essas movimentações afetam os desequilíbrios globais (NSOULI, 2006).

Retomando a lógica dos anos 1970 e 1980, os superávits de petrodólares eram depositados em larga escala nos bancos americanos e europeus. Tais bancos, então, emprestavam esse excesso de liquidez para os países em desenvolvimento, que precisavam financiar seus déficits causados pelo alto preço do petróleo, instalando a semente da crise da dívida latino-americana (The Economist, 2005).

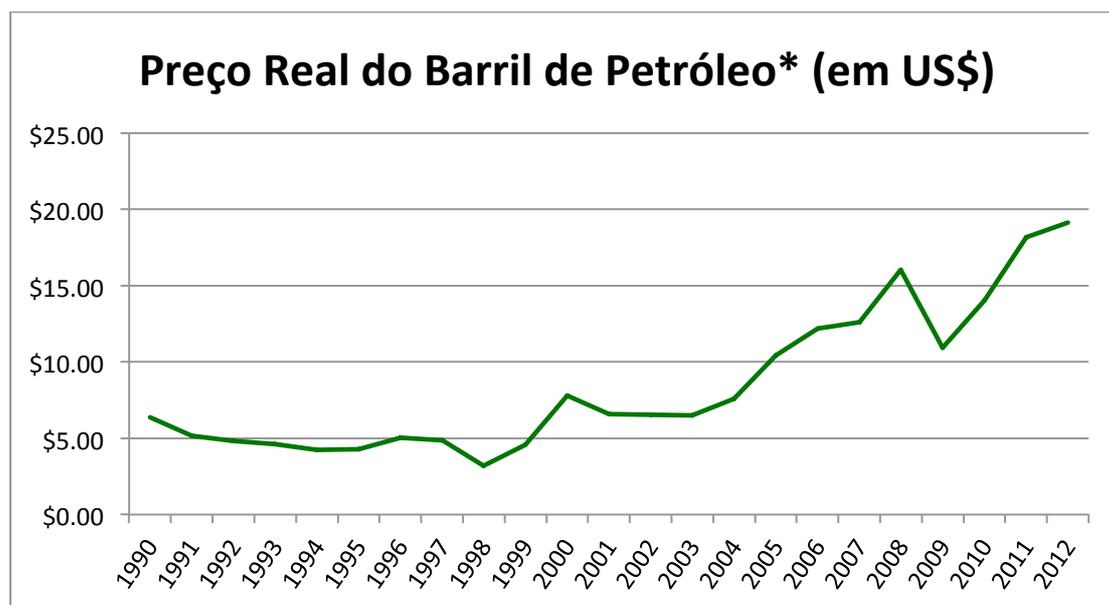
Já mais recentemente, nos anos 2000, tornou-se muito mais difícil rastrear o destino desses petrodólares, devido principalmente aos novos instrumentos e tecnologias disponíveis no mundo financeiro, bem como a existência de um sistema mais desregulamentado. Todavia é possível destacar que muito mais está sendo direcionado para ações e títulos estrangeiros do que para bancos ocidentais (The Economist, 2005).

Essa diferença deve ser entendida a partir dos distintos contextos do sistema financeiro internacional em que os choques do petróleo de 1970 e de 2000 aconteceram. Em 1970 e 1980, mercados de ações mal existiam no Golfo. Mais recentemente, os petrodólares inundaram esses mercados. Os preços das ações na Arábia Saudita aumentaram em quatro vezes desde 2003, e sua bolsa tem agora a maior capitalização de todos os mercados de ações emergentes. Além disso, o aumento do escrutínio oficial dos bancos após os ataques de 11 de setembro de 2001 pode ter aumentado a relutância de agentes de abrir contas em bancos estrangeiros (The Economist, 2005).

3.6.1 Aumento do preço do petróleo, uma análise global

O preço de energia subiu subitamente a partir de 2002. Eles chegaram a uma média de US\$53 por barril em 2005, mais do que o dobro do preço 3 anos antes. Esse aumento foi carregado pela alta demanda e incerteza sobre a oferta futura (NSOULI, 2006).

Gráfico 4 - Preço Real do Barril do Petróleo entre 1990 e 2012



Fonte: OPEC Annual Statistical Bulletins (2005 e 2013). Elaboração do autor.

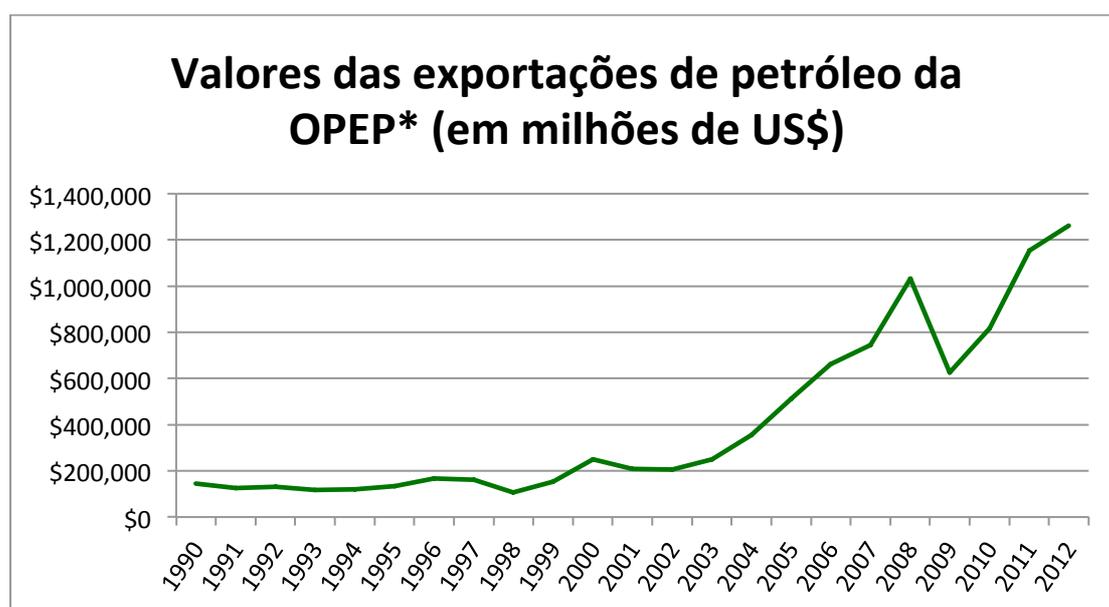
*Petróleo bruto; Preços ajustados para inflação e taxas de câmbio com ano base 1973.

Muito se fala do grande superávit em conta corrente da Ásia, contrabalanceando o constante déficit americano. Entretanto, o superávit dos países exportadores de petróleo possui uma representatividade crescente, a medida que o preço do barril de petróleo segue aumentando. O aumento no preço do petróleo representa uma grande redistribuição de renda dos países compradores para os Estados produtores desse insumo. Em 2005 o *The Economist*²² já afirmava que, em relação aos curtos períodos de elevação do preço do petróleo nos anos 1970, a tendência de alta dos anos 2000 parecia mais duradoura, e poderia proporcionar uma receita mais durável para os países exportadores de petróleo. Até o momento, o jornal britânico acertou na previsão, com os preços do petróleo e as receitas dos países da OPEP mantendo uma ascensão bastante expressiva.

²² Recycling the Petrodollars. Disponível em < <http://www.economist.com/node/5136281> >. Acesso em 11 de maio de 2014.

Como resultado do aumento do preço do petróleo e, em menor escala, do aumento na produção também, as receitas das exportações de petróleo dos países da OPEP mais que dobraram em um curto período de tempo. Como é possível visualizar no gráfico a seguir, as receitas vindas das exportações de petróleo pelos países da OPEP foi de US\$250 bilhões em 2003 para US\$1 trilhão em 2008.

Gráfico 5 - Receita das Exportações de Petróleo dos Países da OPEP entre 1990 e 2012



Fonte: OPEC Annual Statistical Bulletins (2005, 2008 e 2013). Elaboração do autor.

*Dados para alguns países incluem derivados de petróleo.

Tanto nos anos 1970 quanto em 2000, a forma como os Estados exportadores de petróleo gastam sua receita extra – seja em consumo, seja em poupança (investimento financeiro) – tem importantes implicações para a dinâmica futura de desequilíbrios nos balanços de pagamentos. Caso os exportadores de petróleo gastem uma quantia considerável em consumo, parte dos petrodólares recebidos estaria sendo utilizado para pagamento das importações de bens e serviços, as quais possivelmente viriam dos países industrializados importadores de petróleo. Neste caso, esse aumento do consumo dos países exportadores de petróleo ajudaria a diminuir o déficit global.

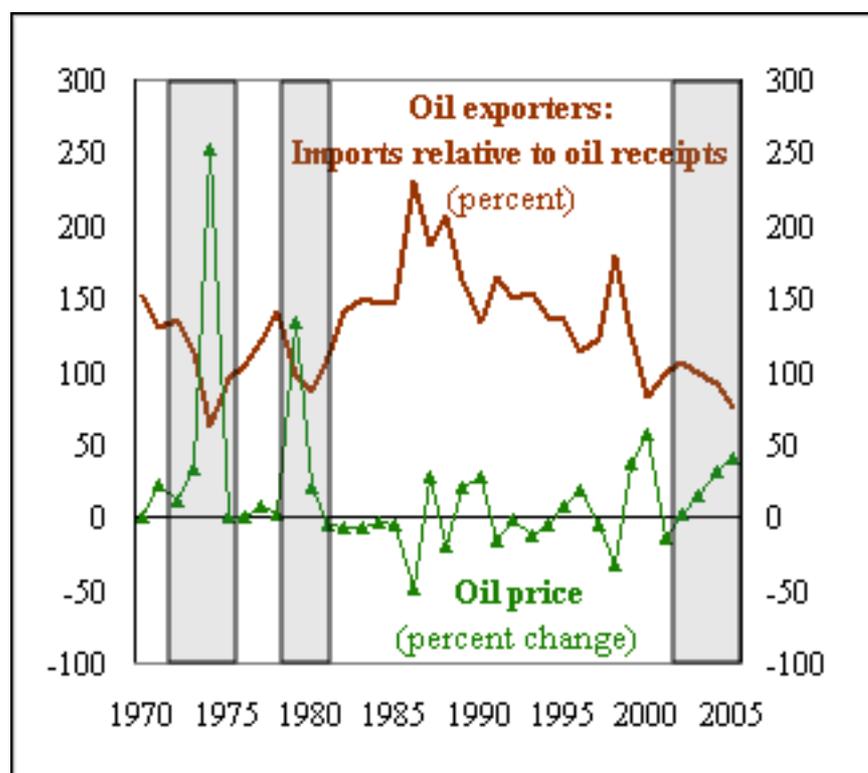
Se, por outro lado, os Estados exportadores de petróleo poupem suas receitas (o que equivale dizer que essas receitas extras não serão aplicadas em aumento das importações), é possível que, em um primeiro momento, os recursos externos para

países importadores de petróleo sejam drenados, reduzindo o seu crescimento e perspectivas de emprego. No entanto, os países exportadores de petróleo atenuariam este impacto ao alocarem seus petrodólares nas principais praças financeiras do mundo – como foi o caso nos anos 1970 –, ou na medida em que estes alocassem seus petrodólares em ativos que resultassem em um refluxo de dólares para os outros países, como nos anos 2000 (NSOULI, 2006).

O que os exportadores de petróleo estão fazendo com a receita extra do petróleo? Dada a grande participação do governo no setor petrolífero na maioria desses países e, portanto, nas receitas do petróleo, as decisões de alocação da renda adicional do petróleo tornou-se decisão política de cada governo. Em muitos casos, em especial no Oriente Médio e África, estes têm trabalhado com preços de petróleo muito abaixo do preço de mercado para a contabilidade em seus orçamentos, dessa forma evitando contar excessivamente na manutenção dos altos preços do petróleo para as políticas públicas. Além disso, muitos governos têm gasto suas receitas de petróleo com cuidado, decidindo investir em projetos dentro do país e de infraestrutura, em habitação e educação, bem como no pagamento de suas dívidas externas (NSOULI, 2006). A Arábia Saudita, por exemplo, inaugurou recentemente uma importante Universidade de Ciência e Tecnologia para preparar seus nacionais ao ingresso no setor privado. Além disso, o Estado planeja investir US\$373 bilhões entre 2010 e 2014 em desenvolvimento social e projetos de infraestrutura. Além da Arábia Saudita, os Emirados Árabes Unidos também arquitetaram um plano estratégico para os próximos anos, centrando-se na diversificação setorial da economia e criando mais oportunidades para os seus cidadãos através da melhoria da educação e aumento de emprego no setor privado.

A história sugere que é preciso tempo para que os exportadores de petróleo ajustem seus gastos com a mais alta receita do petróleo. Nos episódios em que houve uma elevação dos preços do petróleo no passado, as importações dos exportadores de petróleo continuaram a subir anos após os preços do petróleo haviam estagnado e até mesmo começado a diminuir. O atraso na adaptação dos gastos observado no passado pode ser interpretado como um sinal de que os exportadores de petróleo assumiram existir um componente permanente nos aumentos dos preços, mas que em seguida, acabaram encontrando dificuldades para reduzir os gastos, quando se tornou evidente que o pressuposto de constante elevação nos preços do petróleo não estava bem fundamentado (NSOULI, 2006).

Gráfico 6 - Importações e Receitas do Petróleo



Fonte: NSOULI, 2006

Dessa forma, os Estados exportadores de petróleo parecem ter levado a sério algumas lições dos anos 1970 e 1980. Em primeiro lugar, não presumir que os preços do petróleo permanecerão elevados para sempre. Em termos reais, a receita média anual de petróleo da OPEP entre 1981 e 2000 foi de apenas um terço do que em 1980. Em segundo lugar, não desperdiçar toda a prosperidade que vier. Em *booms* anteriores, os países produtores de petróleo utilizaram seus petrodólares em projetos de construções luxuosas que exigiam equipamentos importados e trabalhadores estrangeiros qualificados, mas pouco fizeram para criar empregos locais ou para diversificar suas economias (The Economist, 2005).

Para clarear ainda mais as diferentes respostas frente ao aumento do preço do barril de petróleo nos países da OPEP, entre 1973 e 1976, 60% do aumento da receita de exportação foi gasto na importação de bens e serviços. Entre 1978 e 1981, essa proporção subiu para surpreendentes 75%. Entre 2002 e 2005, todavia, apenas torno de 40% do aumento da receita de exportação se traduziu em importações de bens e serviços (The Economist, 2005).

Também é verdade que os exportadores de petróleo encontram oportunidades de investimento muito mais amplas para as suas poupanças hoje do que na década de 1970 e 1980. Mercados de ações locais têm desenvolvido muito e têm agora a capacidade de absorver grandes fluxos relacionados com o petróleo. Os retornos sobre os mercados de ações da Rússia e do Oriente Médio, por exemplo, dispararam em 2005. Além disso, o *boom* imobiliário que ocorreu no Oriente Médio ofereceu novas oportunidades para a participação de capital local (NSOULI, 2006).

Ademais, como evidenciado pelo pequeno aumento das reservas oficiais dos países exportadores de petróleo em relação aos seus volumosos superávits em conta corrente, uma grande parte da receita do petróleo está sendo gasta em investimento no exterior (NSOULI, 2006).

Nota-se também que há relativamente pouca acumulação de petrodólares em depósitos em bancos estrangeiros, em contraste com a experiência em 1970. Depósitos dos países exportadores de petróleo em bancos que relatam diretamente ao *Bank for International Settlements* (BIS) representam menos de um terço de seus superávits em conta corrente acumulados (NSOULI, 2006).

Em alguns países, os governos têm direcionado o seu excedente de receita do petróleo para recém-criados, sofisticados fundos de investimentos ou fundos de estabilização do petróleo para serem gerenciados, os chamados Fundos Soberanos de Riqueza. Estes fundos estão sujeitos a requisitos de transparência menos rigorosos do que os bancos centrais e os seus investimentos têm sido muitas vezes difíceis de localizar, principalmente em Estados autoritários.

3.7 Fundos Soberanos de Riqueza

Fundos Soberanos de Riqueza são suscintamente definidos pelo Tesouro americano como “veículos governamentais fundados por divisas mas administrados separadamente das reservas internacionais” (LOWERY, 2007). O fato por trás dessa separação administrativa é que os FSR acabam sendo utilizados em sua maioria para a otimização de rendimentos, com investimentos que ultrapassam em risco e retorno os conservadores títulos da dívida soberana americana e de outros países desenvolvidos.

Além de serem mantidos por governos nacionais e de serem administrados separadamente das reservas internacionais, autores também concordam em um outro elemento que caracterizam os FSRs: eles não possuem passivos significativos. Em

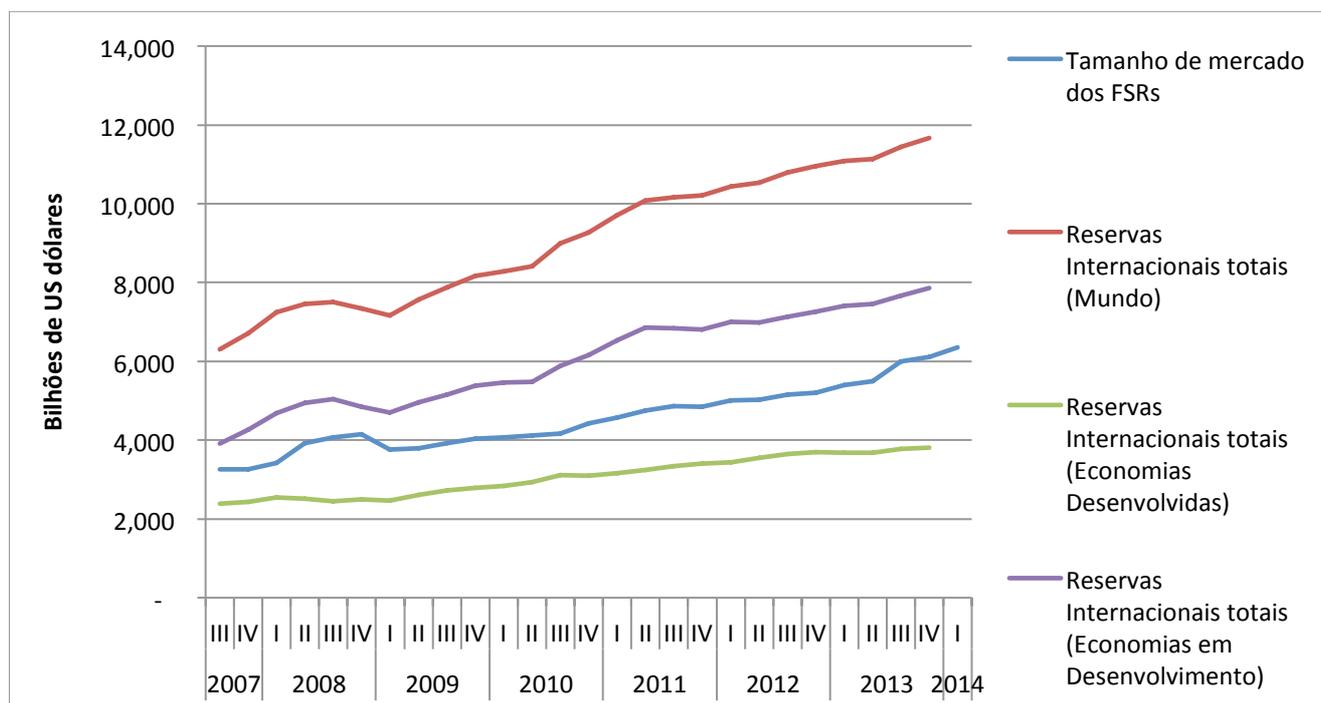
exceção a essas características, encontram-se Abu Dhabi e Dubai, partes integrantes dos Emirados Árabes Unidos, bem como Hong Kong, os quais não são um país soberano, contudo são aqui tratados como uma entidade estatal (COHEN, 2009, p. 715).

Além disso, Balin (2008, p. 1) declara que os FSR normalmente assumem uma abordagem de longo prazo, em que ações internacionais, commodities e títulos de renda fixa privados são utilizados para atingir os objetivos estratégicos e financeiros de longo prazo de um Estado soberano.

Os FSR vêm emergindo como importantes *players* no sistema financeiro internacional nas últimas décadas, principalmente devido ao aumento do acúmulo de reservas por parte de países em desenvolvimento e do aumento da receita do petróleo por nações exportadoras de petróleo como os países da OPEP e a Noruega. Entretanto, Fundos Soberanos já existem desde 1953, muito antes de eles começarem a aumentar em número e tamanho (COHEN, 2009, p. 714). Durante aquele ano, o primeiro FSR foi estabelecido no Kuwait, seguido três anos depois por um fundo na ilha Kiribati, no Oceano Pacífico. Desde então, uma variedade de FSRs têm se desenvolvido em uma diversidade de países tais quais China, Trindade e Tobago, Singapura, Arábia Saudita, Brasil, Noruega, Irã, dentre outros (SCHIMBOR, 2009, p. 4). Hoje, de acordo com o SWF Institute²³, FSRs são responsáveis por mais de US\$6 trilhões em ativos, sendo que os 10 maiores fundos representam mais de 75% desse total.

²³ SWF Institute Fund Rankings. Disponível em: < <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>>. Acessado em 12 de maio de 2014.

Gráfico 7 - Evolução dos Fundos Soberanos e Reservas Internacionais por Tamanho



Fontes: FMI-COFER e SWF Institute. Elaboração do autor.

3.7.1 “New Fashion”

Como fica claro no gráfico acima, o volume dos Fundos Soberanos tem acompanhado o ritmo de crescimento das reservas internacionais. A nova tendência de expansão dos FSRs foi um resultado direto do aumento dos preços das commodities e de desequilíbrios nos Balanços de Pagamentos globais que começaram no início dos anos 1990. Por todo o mundo, as reservas internacionais mais do que triplicaram após o final dos anos 1990, principalmente nos países exportadores de petróleo e nas economias emergentes do Leste Asiático (COHEN, 2009, p. 715). Além disso, as recentes crises da dívida que essa última região, bem como outras partes do mundo em desenvolvimento haviam sofrido, criou uma necessidade de aumento dessas reservas para proteção contra futuras crises.

Frente a esse crescimento, Fundos Soberanos se apresentam como caminhos para a realização de alguns objetivos interessantes aos governos. Cohen (2009, p. 715) apresenta três: otimização de receitas, estabilização e poupança. Em primeiro lugar, FSRs aparecem como uma oportunidade para ampliar as taxas de retorno nas reservas tradicionais dos Bancos Centrais, que são normalmente investidas em títulos da dívida

americana ou algum outro papel similar de baixo risco e retorno. Em segundo lugar, tais fundos estatais oferecem uma forma de diversificação da renda de um país quando esse sofra negativamente choques nos preços relativos das suas exportações. Dessa forma, os fundos agem contra os riscos da volatilidade dos preços e vantagens comparativas. Finalmente, FSRs oferecem uma maneira de converter as receitas de exportação de bens não renováveis em uma carteira de ativos para as gerações futuras.

Além dessas últimas, Balin (2008, p. 5) adiciona uma quarta razão pela qual Estados formariam FSRs. Ele afirma que alguns fundos buscariam promover investimentos em multinacionais e também transferir tecnologia para as suas indústrias domésticas. Para tanto, os FSRs tornariam-se sócios de grandes empresas através de compras maciças de ações e, então, com seu poder de voto buscariam alcançar os objetivos de desenvolvimento dessas empresas nos países em que se encontram os FSRs. Essa estratégia, de fato, não ocorreu ainda em grande escala ou não se tem relatos até o momento. Balin relata que o fundo de Singapura foi o único a utilizar essa estratégia para inovação tecnológica em seu país. O Fundo Soberano chinês, CIC, fez um aporte de US\$3 bilhões na compra de uma participação minoritária no grupo Blackstone americano mas frente às críticas americanas, abriu mão de seus direitos de voto.

Apesar dessa breve classificação, Fundos Soberanos ainda divergem muito uns dos outros, variando em grande parte nas suas preferências por risco, bem como no estilo de governança e transparência das operações (COHEN, 2009, p. 716).

De fato, devido a essa ampla gama de fundos e a ausência de regulação multilateral efetiva e, em muitos deles, de transparência, as preocupações em torno dos FSRs giram em torno das suas reais motivações de investimento. Visto que por trás de cada fundo existe um Estado Soberano, há a preocupação de que aquisições estratégicas para o país ou alguma política externa contenciosa esteja sendo feita através dos FSRs²⁴.

3.7.2 Qual o destino deste capital soberano?

Dentre os principais fundos, incluindo a China, Emirados Árabes Unidos e Singapura, a estrutura de suas carteiras é designada para a maximização de retorno. Então, tomando o *Government of Singapore Investment Corporation* como exemplo,

²⁴ Para mais no assunto, ler Arienti e Vieira (2013), *A Economia Política dos Fundos de Riqueza Soberana*.

50% de sua carteira é aplicada em Equities, 20% em Private Equity, imóveis e commodities e 30% em títulos da dívida pública (BALIN, 2008, p. 6).

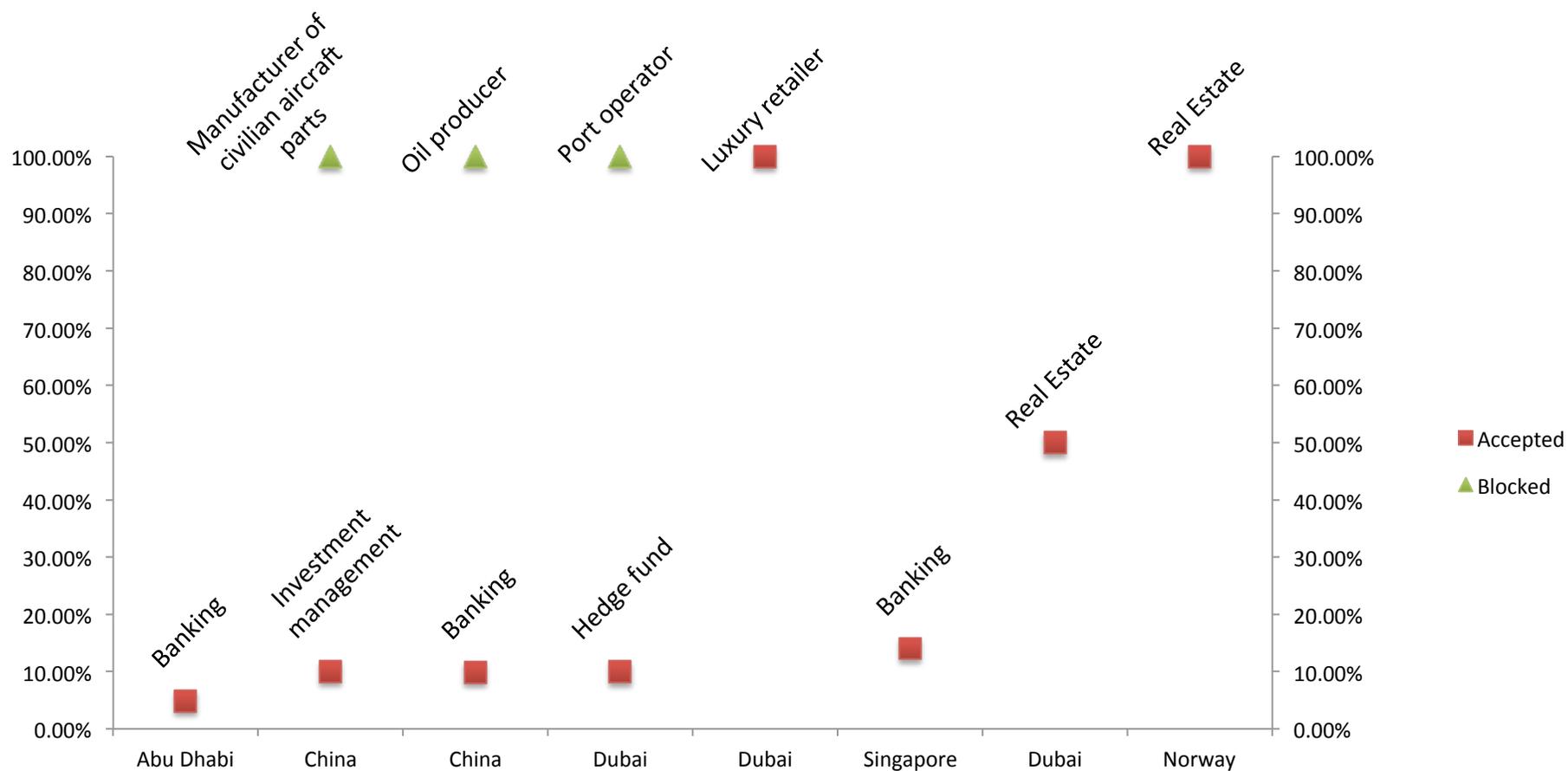
Apesar disso, é muito mais difícil observar a formação de carteira de fundos que têm sedes em estados mais autoritários e menos transparentes, como é o caso iraniano.

Há indícios de que as empresas estatais dos países exportadores de petróleo adquiriram grandes participações em private equity no exterior. As participações de Dubai na Daimler, do Grupo Tussaud no Reino Unido e também na P&O, o maior grupo de portos e balsas da Grã-Bretanha, foram amplamente divulgadas na imprensa. Além disso, dados do Tesouro americano indicam que as detenções de títulos do Tesouro dos EUA por países da OPEP caíram em 2005, o que mostra a diversificação de investimentos desses Estados (NSOULI, 2006).

Há razões para que os ativos americanos continuem a ser um componente importante de alocação de poupança dos países exportadores de petróleo. Os países do Conselho de Cooperação do Golfo (CCG) estão atrelados ao dólar desde 2003 e a maior parte das reservas dos bancos centrais dos países exportadores de petróleo continua sendo composta por dólares. Além do mais, as vendas de petróleo ainda são precificadas, faturadas, e liquidadas em dólares. Assim, o FMI acredita ser provável que as compras de ativos americanos continuará a realizar-se, contudo não necessariamente através dos canais tradicionais (NSOULI, 2006).

O gráfico abaixo ilustra os vários investimentos por Fundos Soberanos nos Estados Unidos. Como é possível observar, os únicos investimentos bloqueados foram aqueles em que o Fundo buscava adquirir 100% da empresa e que a empresa se encontrava em algum setor estratégico ou de segurança nacional. A tabela mostra que as respostas unilaterais pela administração americana têm funcionado bem para repelir qualquer investimento duvidoso, mas que também têm aceitado grande parte das aquisições por FSRs estrangeiros.

Gráfico 8 - Aquisições feitas por FSRs nos EUA por País, Setor e Tamanho



Fontes: China Daily, Wahington Post, Forbes, NY Times, WSJ, Reuters, Investegate, Bloomberg & Institutional Investor. Elaboração do autor

3.7.3 FSRs na OPEP

Dentre os doze membros atuais da OPEP, onze possuem Fundos Soberanos. Dentre esses, somente os Emirados Árabes Unidos possui sete FSRs. Assim, como é possível visualizar na tabela a seguir, dentre os onze membros da OPEP com Fundos Soberanos, totalizam dezoito fundos diferentes. Dezoito fundos encontram-se entre os 25 maiores da atualidade.

Tabela 1 - Fundos Soberanos de Países Membros da OPEP

País	Fundo	Ativos (US Bilhões)
Algeria	Revenue Regulation Fund	77,
Angola	Fundo Soberano de Angola	
Arábia Saudita	Public Investment Fund	5,
	SAMA Foreign Holdings	737,
Catar	Qatar Investment Authority	17
Equador	-	
Emirados Árabes Unidos	Abu Dhabi Investment Authority	77
	Abu Dhabi Investment Council	9
	Investment Corporation of Dubai	7
	International Petroleum Investment Company	65,
	Mubadala Development Company	60,
	Emirates Investment Authority	1
Irã	RAK Investment Authority	1,
	National Development Fund of Iran	58,
Iraque	Development Fund for Iraq	1
Kuwait	Kuwait Investment Authority	41
Líbia	Libyan Investment Authority	6
Nigéria	Nigerian Sovereign Investment Authority	1,
Venezuela	FEM	0,

Fonte: SWF Institute. Elaboração do autor.

Como é possível observar, os Estados da OPEP combinados possuem US\$2,6 trilhões em ativos gerenciados por seus Fundos Soberanos. É importante destacar a data de criação dos fundos, sendo que a maioria foi criada temporalmente próxima um dos outros, atentando para a questão de *policy diffusion* destacada no primeiro capítulo. A instituição de diversos Fundos em datas próximas sugere que a medida que os primeiros países tomaram a iniciativa, os outros passaram a observar as consequências positivas dessa política e então criaram seus próprios fundos a partir da nova informação disponível, caracterizando uma *policy diffusion*.

Capítulo 4 – Estudo de Caso: Irã e Arábia Saudita

Neste capítulo será feito um estudo mais aprofundado sobre a reciclagem de petrodólares no Irã e Arábia Saudita. Apesar da amostra ser de apenas dois países, estes possuem funções muito importantes no fenômeno sendo estudado. A Arábia Saudita é o principal exportador de petróleo de todo o globo e manteve um papel de liderança durante toda a história da OPEP. Já o Irã, além de importante produtor de petróleo a nível global, passou por uma mudança radical de regime em 1979, nos permitindo observar se essa mudança doméstica teve algum impacto nas diferentes políticas de reciclagem de petrodólares.

4.1 Irã

O Irã encontra-se ranqueado dentre os quatro maiores detentores de reservas de petróleo e gás natural comprovadas no mundo. Quanto às reservas de petróleo, o país encontra-se na quarta colocação, atrás da Venezuela, Arábia Saudita e Canadá. Já quanto às reservas de gás, o Irã encontra-se em segundo lugar, sendo superado apenas pela Rússia (U.S. Energy Information Administration, 2013²⁵).

Em janeiro de 2013, o Irã possuía uma estimativa de 154 bilhões de barris de petróleo em reservas comprovadas, o que traduz-se em 9% das reservas mundiais totais e 12% das reservas da OPEP (U.S. Energy Information Administration, 2013).

A constituição iraniana proíbe que agentes privados ou estrangeiros sejam proprietários de recursos naturais e todos os acordos para compartilhamento de produção são proibidos por lei. Dessa forma, a empresa estatal *National Iranian Oil Company* e todas as suas subsidiárias possuem o monopólio de exploração e produção dentro das fronteiras do Estado (U.S. Energy Information Administration, 2013).

4.1.1 Modernização pré-Revolução

Como visto no capítulo 1, o Xá Iraniano, no período entre 1960 e 1979, buscou aplicar políticas que aumentassem as receitas provindas do petróleo para o país mas ao mesmo tempo mantendo um diálogo com Washington. Já quanto as políticas de modernização aplicadas sob o reino do Xá, estas alteraram a infraestrutura econômica mas não a estrutura política monárquica. Ademais, a lacuna entre essas estruturas opostas foi acentuada pelas políticas industriais de influência ocidental promulgadas pelo Xá (MONGABAY).

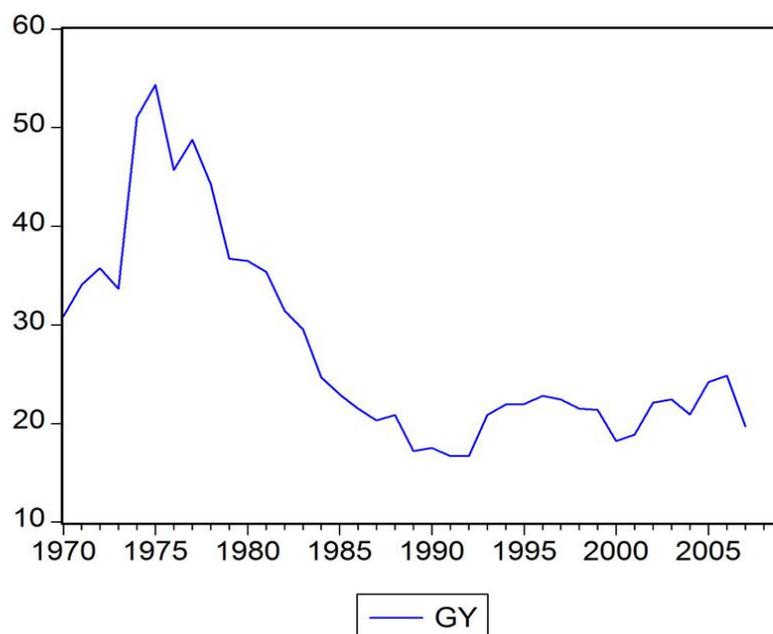
²⁵ Acessado em << <http://www.eia.gov/countries/cab.cfm?fips=ir>>> em 10 de junho de 2014.

Nos anos 1960, o planejamento econômico estava focado em quatro objetivos principais. O primeiro era o rápido desenvolvimento de grandes indústrias através de métodos intensivos em capital e de tecnologias de ponta. O segundo consistia no emprego de conselheiros e técnicos estrangeiros para guiar o complexo industrial moderno. O terceiro era o encorajamento da geração de grandes lucros industriais e por fim, o quarto buscava controlar os salários ao realocar poupança de custos trabalhistas para investimentos de capital. Para a aplicação dessas políticas, o governo do Xá partiu da premissa de que os proprietários das grandes indústrias reinvestiriam os seus lucros na economia, gerando mais riqueza. Todavia, não foi isso que aconteceu e a lacuna de salários entre os proprietários de indústrias e a classe comercial continuou aumentando (MONGABAY).

No período entre 1973 e meados de 1977, o preço do petróleo subia abruptamente. Em resposta, o Xá buscou implementar rápidas políticas de industrialização pelo país e o estabelecimento de um exército moderno. Como resultado, houve um aumento da inflação, a corrupção era generalizada e o êxodo rural intensificou-se (MONGABAY). Os petrodólares, de fato, financiaram planos de desenvolvimento demasiado ambiciosos após o boom de 1973, o que serviu para concentrar ainda mais poderes nas mãos do governo (DIZAJI, 2012, p. 16). O gráfico a seguir ilustra esse argumento traçando a dimensão do Estado entre 1970 e 2010. Percebe-se que em 1975, os gastos do governo alcançaram seu ápice em relação ao PIB iraniano, logo em seguida diminuindo essa taxa ao longo do tempo até estabilizar-se nos anos 1990.

Gráfico 9 - Tamanho do Governo Iraniano

(definido pela razão dos gastos do governo pelo PIB – G/Y)

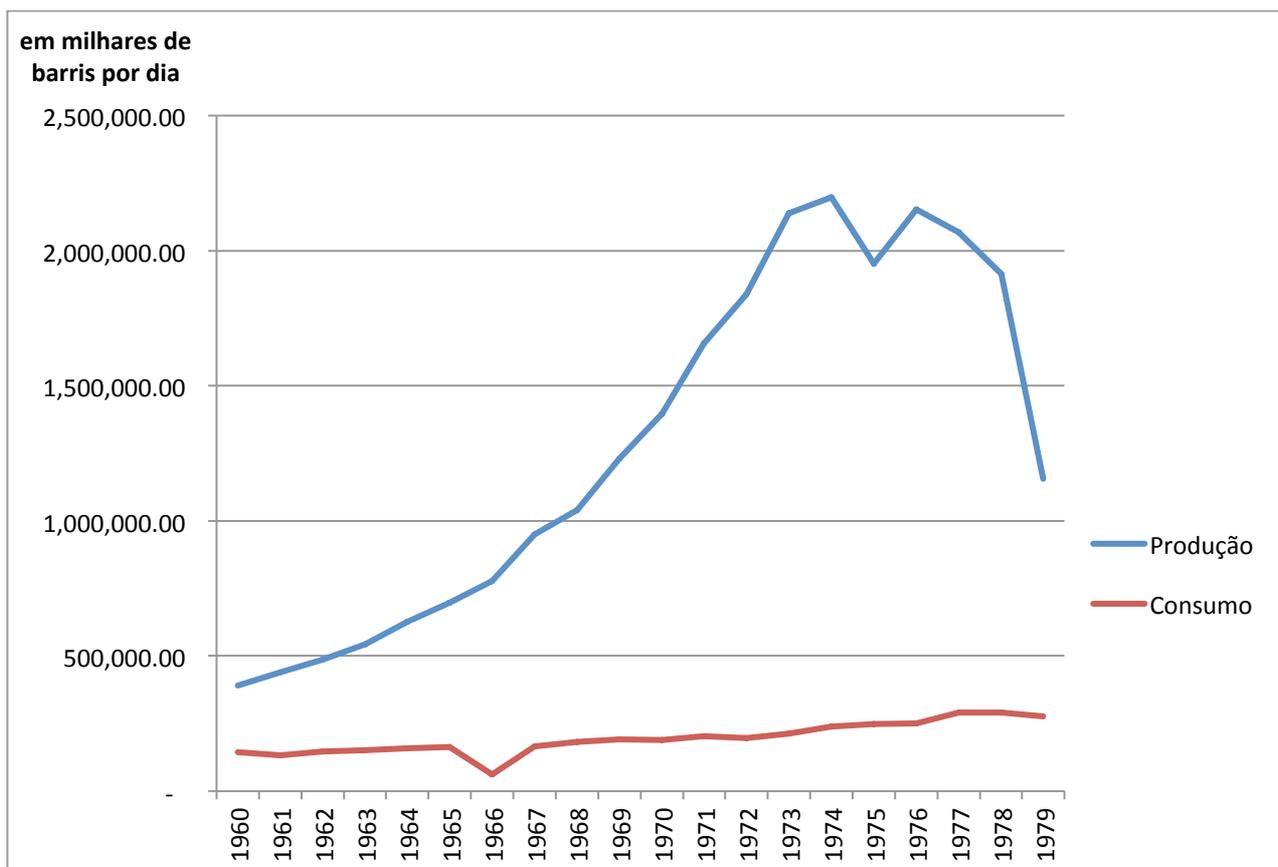


Fonte: Dizaji (2012, p. 16).

Dessa forma, argumenta-se que o processo de modernização tomou forma muito rapidamente, desenvolvendo um desequilíbrio socioeconômico que levou ao fim o reinado do Xá em 1979. Após o país ter passado por um desenvolvimento inicial, a desigualdade econômica e social não foi combatida pelo governo. Os comerciantes e trabalhadores não compartilharam dos benefícios da modernização ou do boom do petróleo da mesma forma que a elite industrial, criando incentivos para que esses apoiassem uma mudança no status quo.

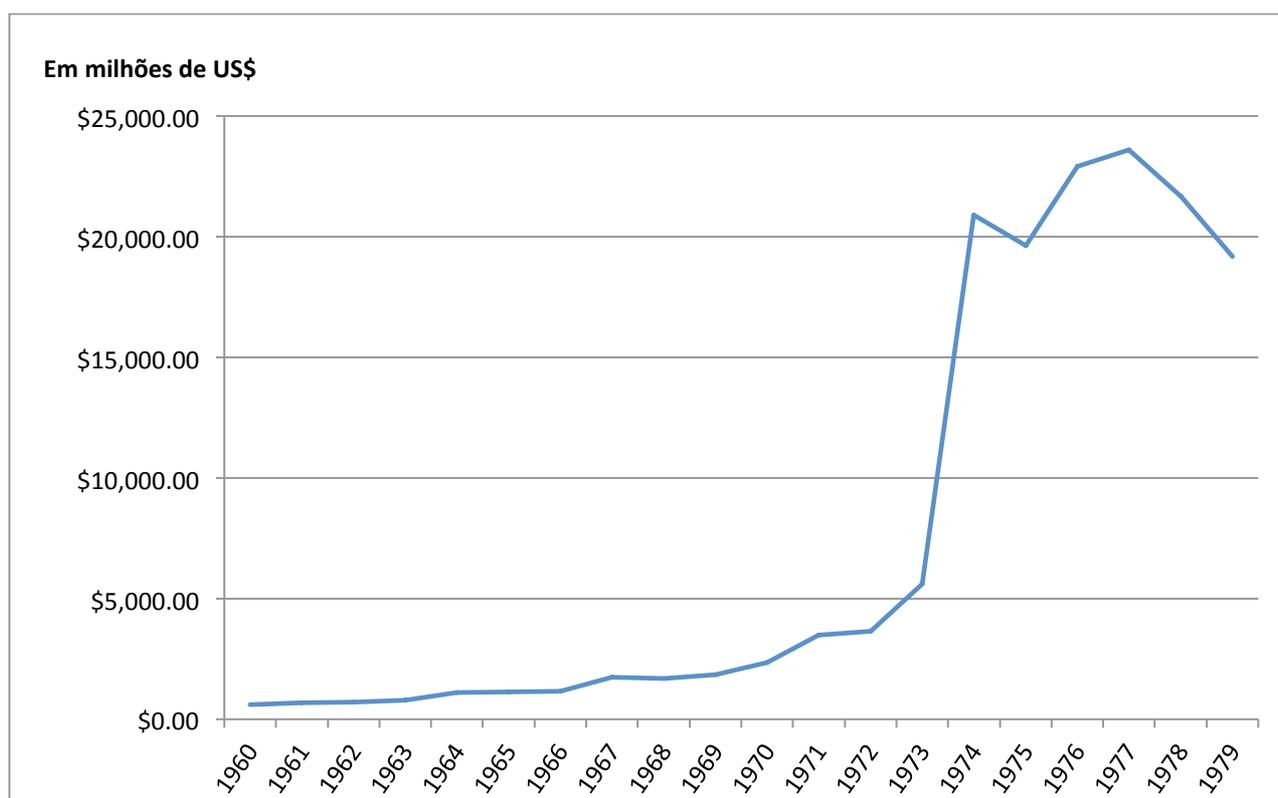
Os gráficos a seguir ilustram claramente a herança deixada pelo choque do petróleo.

Gráfico 10 - Produção e Consumo de Petróleo Bruto no Irã, 1960-1979



Fontes: OPEC Annual Statistical Bulletins de 1999, 2005, 2008, 2009, 2010/2011, 2012 e 2013. Elaboração do autor.

Gráfico 11 - Valores das Exportações de Petróleo Brutos Iranianas, 1960-1979



Fontes: OPEC Annual Statistical Bulletins de 1999, 2005, 2008, 2009, 2010/2011, 2012 e 2013. Elaboração do autor.

4.1.2 Regime Revolucionário

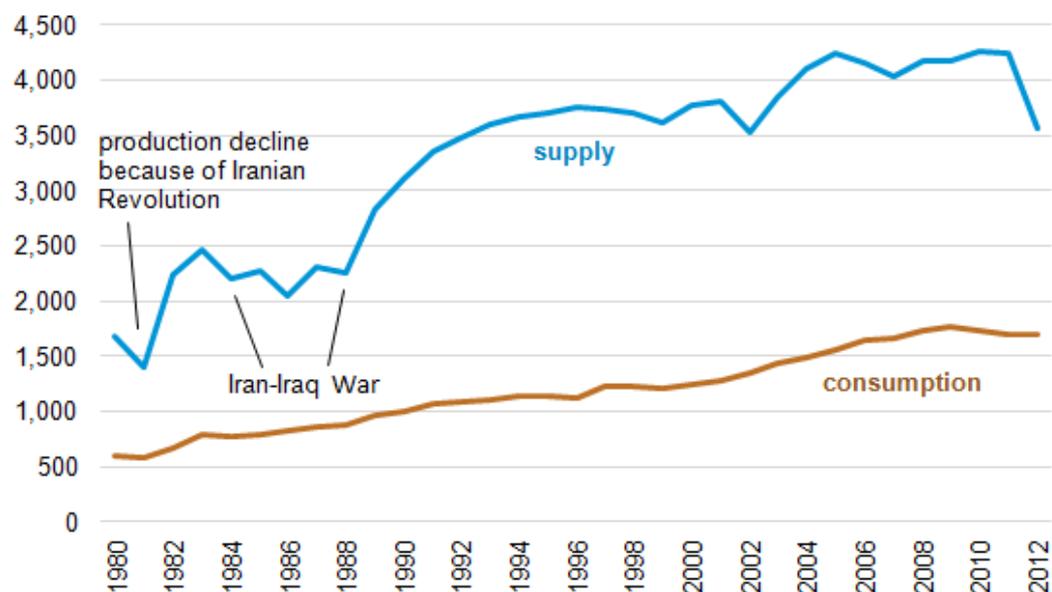
Assim, quando o regime revolucionário assumiu o comando do país em 1979, havia uma forte convicção de que a modernização e a ocidentalização não havia oferecido nada ao Irã. O Islã, e não o planejamento econômico, seria a base para corrigir as doenças da sociedade iraniana (MONGABAY).

Dessa forma, como é possível observar nos gráficos a seguir, a produção de petróleo no país decaiu muito ao buscar esse redirecionamento nas prioridades do regime.

Gráfico 12 - Consumo e Fornecimento de Petróleo Total do Irã, 1980-2012

Iranian total supply and consumption of oil, 1980-2012

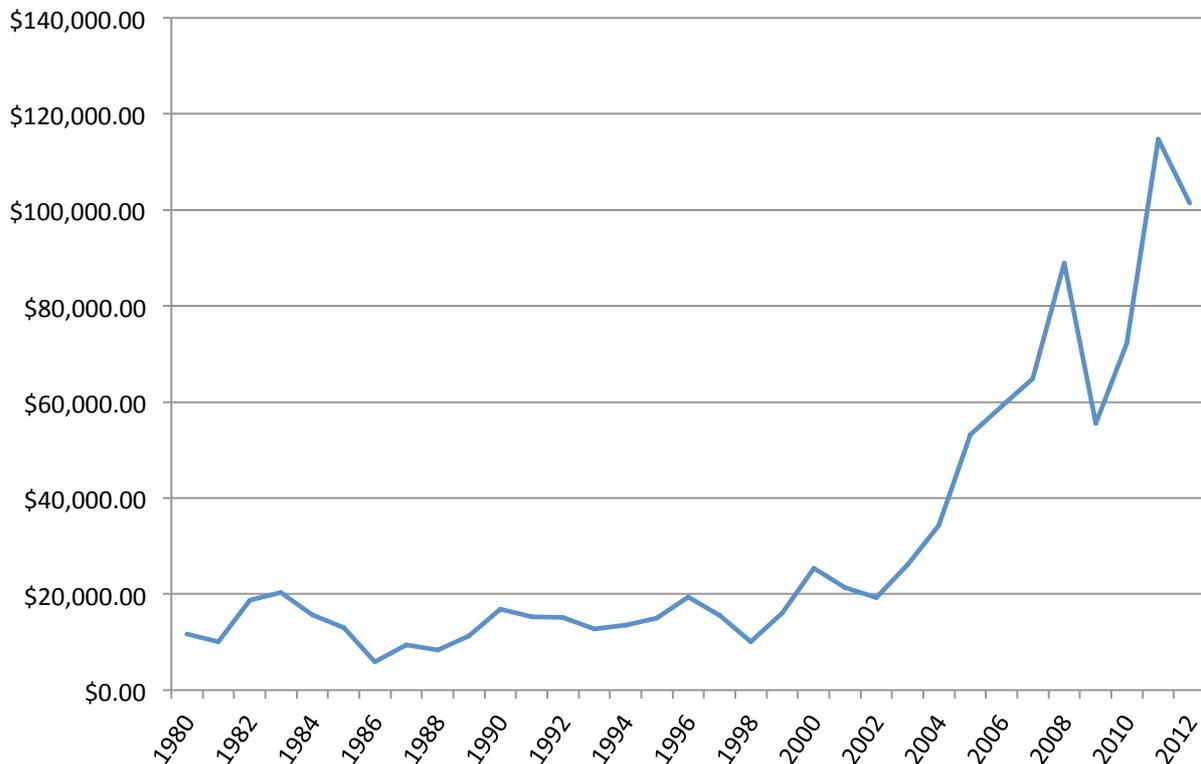
thousand barrels per day



Source: U.S. Energy Information Administration, International Energy Statistics Database and Short-Term Energy Outlook

Gráfico 13 - Valores das Exportações de Petróleo Bruto Iranianas, 1980-2012

Em milhões de US\$



Fontes: OPEC Annual Statistical Bulletins de 1999, 2005, 2008, 2009, 2010/2011, 2012 e 2013. Elaboração do autor.

Como é possível notar também, apesar da produção instável de petróleo no Irã, o consumo desse recurso mantém-se bastante estável durante o período, com uma taxa de crescimento constante que denomina um certo desenvolvimento econômico. De fato, não é clara a relação entre as políticas econômicas do governo e a verdadeira operação da economia após a revolução de 1979, uma vez que o novo regime obscurecia suas decisões econômicas sob temas religiosos e ideológicos (MONGABAY).

Inclusive, o ataque Iraquiano ao Irã em setembro de 1980 ajudou o novo regime iraniano a desviar a atenção do público de sua má gestão econômica. A guerra, que se estendeu de 1980 a 1988 teve consequências negativas para a economia iraniana, como fica claro no gráfico acima. A guerra diminuiu o desenvolvimento industrial e petrolífero, bem como causou uma extensa deterioração do setor agrícola (MONGABAY).

Desde então, o país teve alguns presidentes islâmicos, conservadores e que mantiveram tensões com o ocidente. Uma exceção foi o presidente Mohamad Khatami, quem liderou o país de 1997 a 2005. Khatami buscou algumas reformas políticas, lutou contra a censura e a favor da normalização das relações com o ocidente. Todavia, seus anseios encontraram forte oposição dos conservadores que controlam os poderes legislativo e judiciário (Iran Chamber Society).

Atualmente, com sanções impostas por importantes consumidores do ocidente, 2012 foi a primeira vez que a produção de petróleo do Irã foi ultrapassada pelo Iraque desde 1989. As sanções aplicadas pelos EUA e União Europeia estão focadas nas exportações e importações de petróleo iranianas, na proibição dos investimentos em grande escala no setor de petróleo e gás natural do país, e nos cortes do acesso iraniano a fontes europeias e norte-americanas de transações financeiras (U.S. Energy Information Administration, 2013).

Finalmente, quanto aos parceiros comerciais do Irã na esfera do petróleo, observa-se que entre 1980 e 1996 o maior fluxo de exportações do país seguia para o Oeste Europeu, seguido de Ásia e Pacífico. Já entre 1997 e 2012 a ordem se inverte, com a Ásia e Pacífico recebendo um maior influxo de petróleo iraniano que a Europa Ocidental. De 2004 em diante, deve-se destacar um ponto importante nessa dinâmica:

as exportações para a América do Norte, que já eram poucas, agora são nulas (OPEC Annual Statistical Bulletin of 1999, 2005, 2008 and 2012).

4.1.3 National Development Fund of Iran (NDFI)

O NDFI é o Fundo Soberano de Riqueza estabelecido pela República Islâmica do Irã em 2011 para substituir seu Fundo de Estabilização do Petróleo. Esse primeiro fundo havia sido criado pelo Irã para investir a renda provinda das exportações de petróleo e para servir como um estabilizador contra os preços voláteis do recurso no mercado.

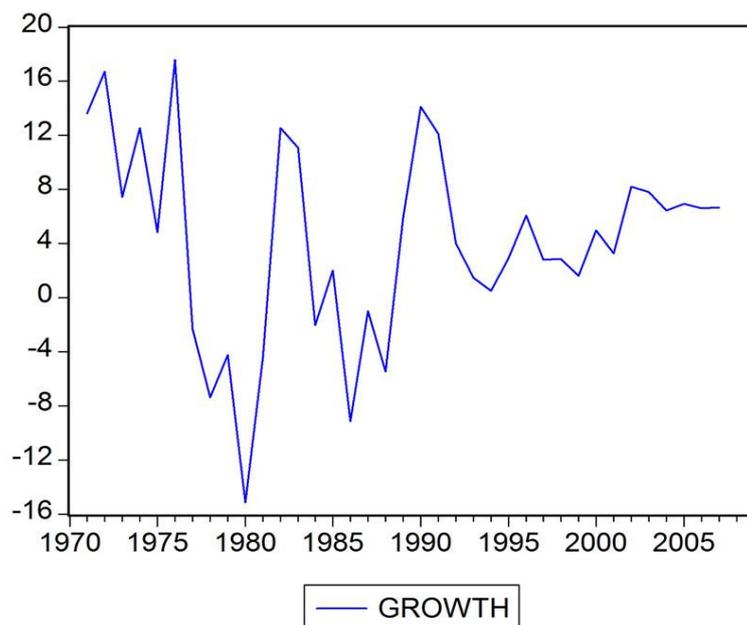
O fundo soberano possui US\$58,6 bilhões em ativos e utiliza as receitas do petróleo e do gás natural para investir no aumento da produtividade doméstica, aquisições estrangeiras e na criação de incentivos para o desenvolvimento de uma economia privada. Dessa forma, o NDFI visa transformar alguns dos petrodólares do país em uma riqueza durável, em incentivo econômico e de capital, além de buscar preservar parcela dos recursos de petróleo e gás para as gerações futuras (SWFInstitute²⁶).

Os investimentos do fundo iraniano têm focado na indústria, em minas, energia, agricultura e em projetos de petróleo no Irã. Ademais, o NDFI emprega um tipo de investimento misto, tanto com grandes aquisições de participações em empresas, quanto aquisições menores em um maior número de empresas.

De fato, como mostra o gráfico a seguir, a taxa de crescimento do PIB iraniano é muito instável. Não somente o país deve lidar com uma extensa desigualdade socioeconômica, como ele enfrenta grandes dificuldades para encontrar um ritmo de desenvolvimento estável, uma vez que sua economia está atrelada ao preço e demanda do petróleo e gás natural e ainda sofre consequências políticas frente a sanções internacionais.

²⁶ National Development Fund of Iran profile. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org/swfs/national-development-fund-of-iran/>>. Acesso em: 13 de junho de 2014.

Gráfico 14 - Taxa de Crescimento Real do PIB Iraniano



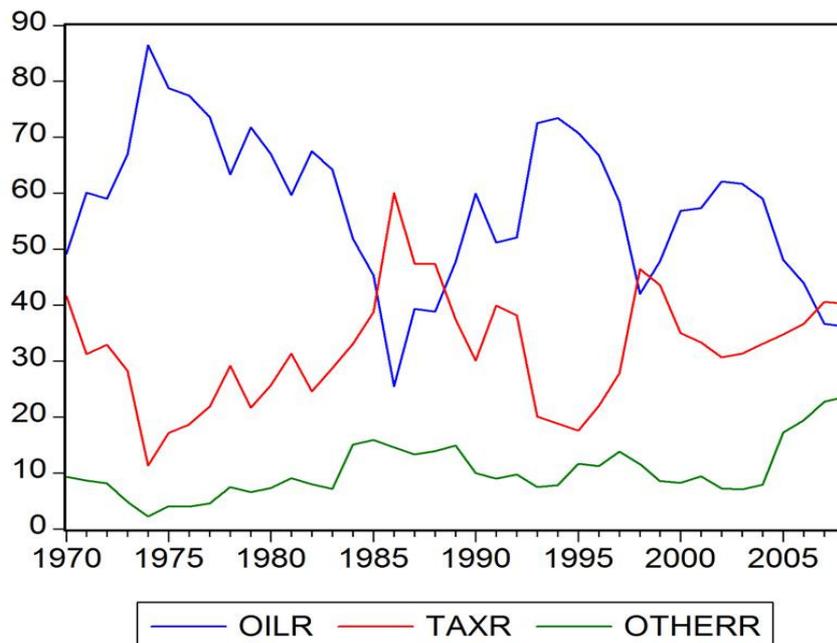
Fonte: Dizaji (2012, p. 14).

Frente a tal instabilidade, a criação de um Fundo Soberano pode, de fato, auxiliar na diversificação da economia doméstica e na proteção contra recessões na demanda internacional por seus recursos.

Segundo Dizaji (2012, p. 17), a receita do petróleo proporciona torno de 80%-85% dos ganhos de exportação do país e algo entre 40% e 80% das receitas do governo. O gráfico a seguir ilustra as proporções das fontes de rendimento do governo iraniano.

Gráfico 15 - Receita do Governo Iraniano por Setor

(receita provinda do setor de petróleo (OILR), impostos (TAXR) e outros recursos (OTHERR))



Fonte: : Dizaji (2012, p. 17).

4.2 Arábia Saudita

Como esclarecido no primeiro capítulo, a Arábia Saudita é o único produtor de petróleo com capacidade extra para aumentar o nível de produção se necessário. Além disso, a Arábia Saudita possui quase um quinto das reservas de petróleo comprovadas do mundo e é a maior produtora e exportadora de líquidos totais de petróleo do globo (U.S. Energy Information Administration, 2013). Com esses números, a Arábia Saudita representa o maior produtor e exportador de petróleo do mundo.

Embora o Leste Asiático tenha recebido 54% das exportações de petróleo bruto da Arábia Saudita em 2012, o país ainda está colocado como segundo maior fornecedor de petróleo dos Estados Unidos, ficando atrás apenas do Canadá. Além disso, a Arábia Saudita possui a quinta maior reserva de gás natural do mundo, apesar da baixa produção desse recurso no país (U.S. Energy Information Administration, 2013).

4.2.1 A história do petróleo no país

Em 1944, o nome da empresa no controle das operações de petróleo na Arábia Saudita mudou de *California-Arabian Standard Oil Company* para *Arabian American Oil Company* (Aramco). Quatro anos depois, o campo de petróleo de Ghawar foi

descoberto, medindo 280 km por 30 km, era o maior campo petrolífero do mundo, excedendo muito as medidas convencionais da época (Saudi Gazette).

Não foi até os anos 1960, contudo, que o país começou a ver resultados tangíveis sobre a sua riqueza de petróleo, os quais começavam a transformar o reino da Arábia Saudita. Nessa década, o mundo tornava-se cada vez mais consumidor da Aramco. Já nos anos 1970, com o boom do petróleo, o país tornou-se uma das economias que mais crescia no mundo (Saudi Gazette).

Em 1973, o governo arábico comprou 25% de participação na Aramco. Na década de 1980, ele já havia adquirido 100% dos ativos da companhia. Assim, em 1988 a *Saudi Arabian Oil Company*, ou *Saudi Aramco* foi estabelecida, apresentando um grande começo, tendo a companhia encontrado petróleo e gás natural de alta qualidade um ano após o início de suas atividades (Saudi Gazette).

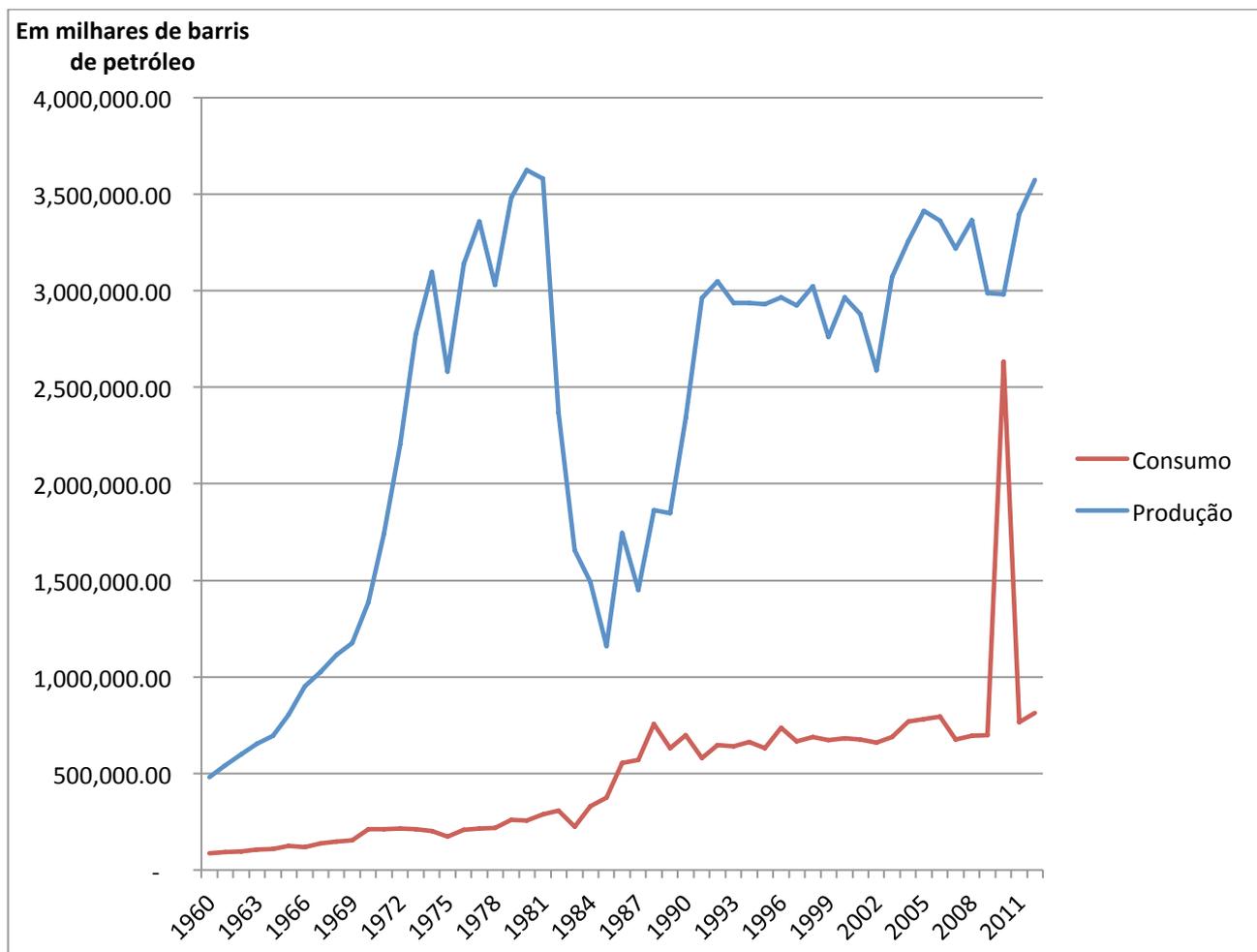
Após a Segunda Guerra do Golfo, em 1991, o reino foi atingido por um grande desastre ambiental, com derramamentos de petróleo. Em resposta, a Aramco desempenhou um papel importante no combate à poluição marinha. O reino da Arábia Saudita recuperou mais de 1 milhão de barris de petróleo durante suas atividades de resposta (uma quantia recorde). Dessa forma, a proteção das infraestruturas costeiras foi bem sucedida, permitindo que o Reino mantivesse o aumento dos níveis de produção de petróleo e estabilizasse os preços mundiais do petróleo.

Já em 1999, o Rei Abdullah inaugurou o campo de petróleo Shaybah, ao norte do deserto *Empty Quarter* e a 10 km ao sul da fronteira com Abu Dhabi, um dos maiores projetos do gênero no mundo naquele momento (Saudi Gazette).

Com o início do novo milênio, a *Petroleum Intelligence Weekly* classificou a *Saudi Aramco* como número 1 do mundo pelo 11º ano consecutivo, com base em suas reservas de petróleo no Reino e em seu nível de produção. Em 2004, o rei Abdullah inaugurou o grande projeto Qatif Abu Sa'fah, produzindo 800.000 barris por dia (Saudi Gazette).

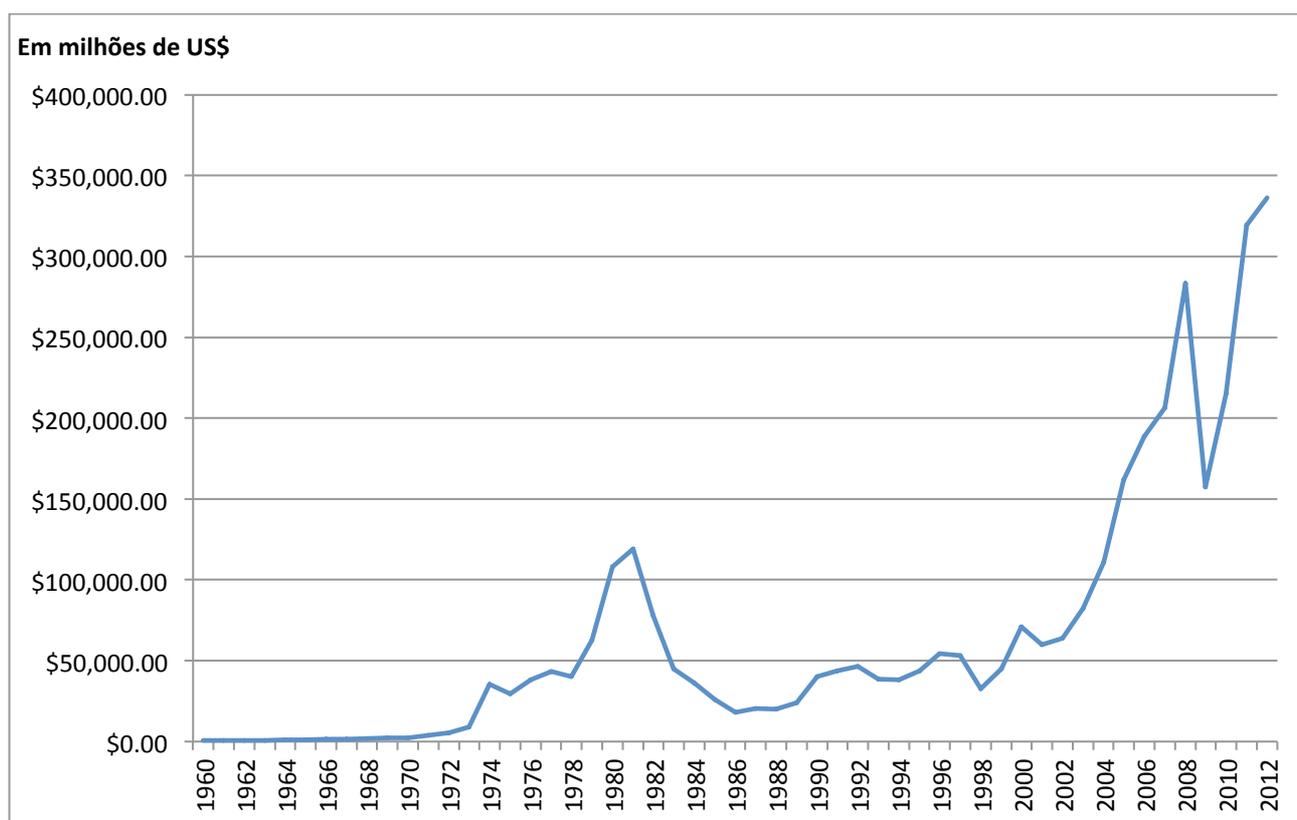
Quanto ao consumo, a Arábia Saudita é a nação que mais utiliza petróleo no Oriente Médio. Em média, o país consumiu 3 milhões de barris de petróleo por dia em 2012 devido ao seu intenso crescimento industrial. Os gráficos a seguir ilustram o consumo de petróleo do país ao longo dos anos, bem como das receitas com a exportação de petróleo.

Gráfico 16 - Produção e Consumo de Petróleo Bruto na Arábia Saudita, 1960-2012



Fontes: OPEC Annual Statistical Bulletins de 1999, 2005, 2008, 2009, 2010/2011, 2012 e 2013. Elaboração do autor.

Gráfico 17 - Valores das Exportações de Petróleo Bruto Arábias, 1960-2012



Fontes: OPEC Annual Statistical Bulletins de 1999, 2005, 2008, 2009, 2010/2011, 2012 e 2013. Elaboração do autor.

Quanto aos parceiros comerciais, a Arábia Saudita mantém fluxos de exportações para algumas regiões do globo, sendo que o principal receptor do petróleo da Arábia Saudita alterou com certa frequência no período observado (1980-2012). Entre 1980 e 1981 esse papel foi da Europa Ocidental; entre 1982 e 1985 foi da Ásia e Pacífico; em 1988 a América do Norte assumiu a liderança de importações de petróleo arábias, mas em 1989 a Ásia e Pacífico já havia retomado seu posto. A partir de 1999, a região da Ásia e Pacífico manteve sua liderança na aquisição de petróleo bruto da Arábia Saudita mas agora seguida de perto pela América do Norte (OPEC Annual Statistical Bulletin of 1999, 2005, 2008 and 2012).

4.2.2 Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA)

A SAMA é o Banco Central do reino da Arábia Saudita e mantém um enorme *pool* de reservas internacionais, uma vez que as divisas derivadas dos lucros das exportações, principalmente de petróleo bruto, são depositadas junto ao órgão. Além

disso, desde 1986 o SAMA mantém um regime de câmbio fixo. Oficialmente, o câmbio foi fixado em relação aos Direitos Especiais de Saque do FMI, mas em prática a moeda está pregada ao dólar, sendo 1 dólar equivalente a 3,75 riyals (SWF Institute²⁷).

Antes da criação do SAMA, o *Saudi Hollandi Bank*, parte da *Netherlands Trading Society*, desde 1926 mantinha as reservas de ouro e as receitas das vendas de petróleo do reino da Arábia Saudita. Foi sob o rei Abdulaziz que a *Saudi Arabian Monetary Agency* foi fundada (SWF Institute).

O Fundo Soberano controlado pelo SAMA chama-se *SAMA Foreign Holdings* e possui US\$737,6 bilhões em ativos, posicionando-se assim como o terceiro maior FSR da atualidade, estando atrás apenas do fundo norueguês e do fundo de Abu Dhabi. Quanto a alocação dessa riqueza, o fundo investe uma parte significativa de sua receita em títulos de dívidas soberanas, com baixo retorno e uma parte menor é aplicada em renda fixa e mercado de capitais na busca da maximização do retorno (SWF Institute).

²⁷ Saudi Arabian Monetary Agency Foreign Holdings profile. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org/swfs/sama-foreign-holdings/>>. Acessado em 18 de junho de 2014.

Considerações Finais

O estudo histórico inicial estabeleceu uma base sem a qual esse trabalho não concluiria seus objetivos. A breve cronologia do petróleo com foco no Oriente Médio traçou o contexto de desigualdade, irracionalidade econômica, fanatismo religioso e principalmente de imprevisibilidade para a análise de dados econômicos e políticos que se seguiram.

Em seguida, buscou-se cumprir o objetivo proposto a partir da análise em dois níveis: no ambiente macro da OPEP e micro do Irã e Arábia Saudita. No primeiro, procurou-se mostrar, até onde a existência de dados permitiu, como ocorreram os processos de reciclagem dos petrodólares nos anos 1970 e 2000. Nos anos 1970, o superávit do petróleo foi canalizado para os centros financeiros europeus e norte americanos, onde proveu grande liquidez para o mercado, ajudando a financiar os desequilíbrios no Balanço de Pagamentos que o próprio aumento no preço do petróleo causara. Já nos anos 2000, Fundos Soberanos gerenciados pelos Estados foram estabelecidos e aumentaram exponencialmente em volume a partir da crescente receita das exportações de petróleo. Dentre os 25 maiores Fundos Soberanos existentes hoje, 11 são de países da OPEP. Além disso, os países membros da organização gerenciam US\$2,6 trilhões em ativos em seus FSRs, elevando o nível de importância do setor público como um *player* relevante no sistema financeiro internacional.

Para explicar essa mudança de comportamento entre os dois períodos, ainda sob a análise macro, buscou-se destacar as modificações no sistema financeiro internacional que ocorreram entre esses dois períodos. Nomeadamente, destacam-se a desregulamentação, consequência principalmente de inovações financeiras; a desintermediação, que permitiu um mecanismo direto de crédito através de títulos facilmente emitidos e comprados sem a necessidade de um banco e, finalmente, a globalização, em que se observou a interpenetração de vários mercados nacionais, o alargamento dos Mercados Financeiros Internacionais e a facilitação ao efetuar transações financeiras de todo o tipo através do globo.

Já ao passar para a análise micro, percebeu-se que a escolha do Irã e Arábia Saudita como amostragem foi muito importante para exemplificar os diferentes caminhos da reciclagem de petrodólares nos dois períodos estudados. Nos anos 1970, Irã e Arábia Saudita estiveram lado a lado na promoção do embargo aos Estados

Unidos, já nos anos 2000, o Irã aparecia ainda mais distante dos EUA do que a três décadas antes, enquanto a Arábia Saudita se posicionava como um parceiro estratégico da potência norte-americana. De fato, o Irã passou por uma revolução política, econômica e social que marcou um ponto de inflexão em sua história entre os dois períodos. Notou-se que mesmo tendo passado por tal revolução, o Irã teve um comportamento similar aos demais países da região quando da reciclagem de petrodólares, tanto na década de 1970, sob a liderança do Xá, quanto nos anos 2000, sob o regime islâmico. Assim, esses fatos históricos nos permitiram observar que as diferentes maneiras de reciclagem não estiveram relacionadas ao regime interno dos Estados, tão pouco às alianças interestatais formadas.

Além disso, a observação de que os FSRs dos países da OPEP foram criados em datas muito próximas uns aos outros e também o fato de que esses Estados exportadores de petróleo reciclaram seus dólares nos mercados financeiros ocidentais ao mesmo tempo nos anos 1970 nos permite afirmar que ocorreu, de fato, uma *policy diffusion*, um efeito de transbordamento de políticas financeiras desses Estados que compartilham da abundância de petróleo.

Dessa forma, notou-se que as mudanças do sistema financeiro internacional que se desenvolveram entre 1970 e 2000 é que conduziram às diferentes formas de reciclagem dos petrodólares e não fatores internos aos países exportadores de petróleo. A partir da análise feita, constata-se que o novo regime financeiro internacional e todas as inovações que com ele surgiram possibilitaram uma expansão significativa dos mercados financeiros internacionais, oferecendo um leque de diferentes opções de investimento nos anos 2000 quando três décadas antes havia muito poucas. Como se pode observar, nos anos 1970 e 1980 mal existiam mercados de ações no Golfo, enquanto nos anos 2000 os petrodólares estavam presentes em grande volume nesses mercados.

Bibliografia

ARIENTI, P. F. F., VIEIRA, L. A Economia Política dos Fundos de Riqueza Soberana. **Contexto Internacional**, Rio de Janeiro, v. 35, n. 1, p. 261-285, janeiro/junho 2013.

BALIN, B. J. **Sovereign Wealth Funds: A Critical Analysis**. 2008. 18 f. Paper – The Johns Hopkins University School of Advanced International Studies, Washington DC, 2008.

CLARK, W. R. **Petrodollar Warfare: Oil, Iraq and the Future of the Dollar**. Gabriola Island: New Society Publishers, 2005.

COHEN, B. J. **International Political Economy: An Intellectual History**. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2008.

COHEN, B. J. Sovereign Wealth Funds and national security: the Great Tradeoff. **International Affairs**, v. 85, n. 4, p. 713-731, Jul. 2009.

DIZAJI, S. F. **The effects of oil shocks on government expenditures and government revenues nexus in Iran** (as a developing oil-export based economy). International Institute of Social Studies, WP n. 540, p 1-42, May 2012.

EICHENGREEN, B. **Globalizing Capital: A History of the International Monetary System**. Princeton: Princeton University Press, 1996.

FATTOUH, B. **An Anatomy of the Crude Oil Pricing System**. The Oxford Institute for Energy Studies, WPM 40, p. 1-83, Jan. 2011.

IRAN Analysis. **Energy Information Agency**. Disponível em: <<http://www.eia.gov/countries/cab.cfm?fips=IR>>. Acesso em: 10 de junho de 2014.

IRAN – The Economy. **Mongabay**. Disponível em: <http://www.mongabay.com/reference/country_studies/iran/ECONOMY.html>. Acesso em: 2 jun. 2014.

ISLAMIC Revolution of 1979. **Iran Chamber Society**. Disponível em: <http://www.iranchamber.com/history/islamic_revolution/islamic_revolution.php>. Acesso em: 28 de maio de 2014.

KEOHANE, R. The Theory of Hegemonic Stability and Changes in International Economic Regimes, 1967-1977. HOLSTI, O. et al. (Org.). **Change in the International System**. Boulder, CO: Westview, 1980. p. 131-162.

KRASNER, S. D. State Power and the Structure of International Trade. **World Politics**, v. 13, n. 3, p. 317-347, April 1976.

LIMA, Maria Lúcia Labate Mantovanini Pádua. **Instabilidade e Criatividade nos Mercados Financeiros Internacionais: Condições de Inserção dos Países do Grupo**

da América Latina. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1995.

LOWERY, Clay. **Sovereign Wealth Funds and the International Financial System**. Remarks at the Federal Reserve Bank of San Francisco's Conference on the Asian Financial Crisis Revisited. Washington: US Treasury. 21 Jun. 2007.

NSOULI, S. M. **Petrodollar Recycling and Global Imbalances**. International Monetary Fund. Disponível em:
<<http://www.imf.org/external/np/speeches/2006/032306a.htm>>. Acesso em: 08 de maio de 2014.

OATLEY, T. **International political economy**. 5. ed.. Glenview, IL: Pearson, 2011.

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 1999. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB1999.pdf>. Acesso em: 21 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2005. Disponível em:
<<http://www.opec.org/library/Annual%20Statistical%20Bulletin/interactive/2005/FileZ/sumtbl.htm>>. Acesso em: 23 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2008. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2008.pdf>. Acesso em: 21 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2009. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2009.pdf>. Acesso em: 20 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2010/2011. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2010_2011.pdf>. Acesso em: 20 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2012. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2012.pdf>. Acesso em: 21 mai. 2014

OPEC. **OPEC Annual Statistical Bulletin**. OPEC. 2013. Disponível em:
<http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/ASB2013.pdf>. Acesso em: 21 mai. 2014

OPEC Oil Embargo 1973–1974. **U.S. Department of State, Office of the Historian**. Disponível em: <<http://history.state.gov/milestones/1969-1976/oil-embargo>>. Acesso em: 07 mai. 2014.

RECYCLING the Petrodollars. **The Economist**, 10 Nov. 2005. Disponível em:
<<http://www.economist.com/node/5136281>>. Acesso em: 15 mai 2014.

RODRIK, D. **The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy**. New York: W. W. Norton & Company, 2011.

SAMUELS, D. J. **Comparative Politics**. E-book: Pearson, 20 Jun. 2012.

SATO, E. **Economia e Política das Relações Internacionais**. Belo Horizonte: Fino Traço Editora, 2012.

SAUDI Arabia Analysis. U.S. Energy Information Agency. Disponível em: <<http://www.eia.gov/countries/cab.cfm?fips=SA>>. Acesso em: 10 de junho de 2014.

SCHIMBOR, R. **The Impact of Sovereign Wealth Fund Investments on Listed United States Companies**. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Economia) - University of California, Berkeley, 2009.

SIMMONS, B. A., ELKINS, Z. The globalization of liberalization: policy diffusion in the international political economy. **American Political Science Review**, v. 98, p. 171-189, 2004.

SMITH, W. D. **Price Quadruples for Iranian Crude Oil at Auction**, New York Times. Disponível em: <<http://query.nytimes.com/gst/abstract.html?res=9D0CE0DF1339E73ABC4A52DFB4678388669EDE>>. Acesso em: 01 de maio de 2014.

SOVEREIGN Wealth Fund Rankings. **SWF Institute**. Disponível em: <<http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>>. Acesso em: 13 de maio de 2014.

SPIRO, D. E. **The Hidden Hand of American Hegemony**. Ithaca: Cornell University Press, 1999.

STRANGE, S. The Persistent Myth of Lost Hegemony. **International Organization**, v. 41, n. 4, p. 551-574, 1987.

THE Story of Oil in Saudi Arabia. **Saudi Gazette**. Disponível em: <<http://www.saudigazette.com.sa/index.cfm?method=home.regcon&contentID=200805186773>>. Acesso em: 13 de junho de 2014.

YERGIN, D. **The Prize: The Epic Quest for Oil, Money & Power**. New York: Simon & Schuster, 1991.