



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Vítor Benedet Stüpp

**OS ACORDOS DE BRETTON WOODS E SUAS CONSEQUÊNCIAS HISTÓRICAS:**  
da busca por estabilidade pós-guerra à prevalência mundial do dólar

Florianópolis

2023

Vítor Benedet Stüpp

**O ACORDO DE BRETTON WOODS E SUAS CONSEQUÊNCIAS HISTÓRICAS: da  
busca por estabilidade pós-guerra à prevalência mundial do dólar**

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Econômicas do Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador(a): Prof. Dr. Cassiano Ricardo Dalberto

Florianópolis

2023

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Stüpp, Vítor Benedet

O Acordo de Bretton Woods e suas consequências históricas : da busca por estabilidade pós-guerra à prevalência mundial do dólar / Vítor Benedet Stüpp ; orientador, Cassiano Ricardo Dalberto, 2023.

70 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Graduação em Ciências Econômicas, Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Ciências Econômicas. 2. Economia do século XX. 3. Sistema Monetário Internacional. 4. Acordos de Bretton Woods. I. Dalberto, Cassiano Ricardo. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em Ciências Econômicas. III. Título.

Vítor Benedet Stüpp

**Os Acordos de Bretton Woods e suas consequências históricas:** da busca por estabilidade pós-guerra à prevalência mundial do dólar

Florianópolis, 21 de novembro de 2023.

O presente Trabalho de Conclusão de Curso foi avaliado e aprovado pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Cassiano Ricardo Dalberto, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Daniel de Santana Vasconcelos, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina

Profa. Solange Regina Marin, Dra.  
Universidade Federal de Santa Catarina

Certifico que esta é a **versão original e final do** Trabalho de Conclusão de Curso que foi julgado adequado para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas por mim e pelos demais membros da banca examinadora.

---

Prof. Cassiano Ricardo Dalberto, Dr.  
Orientador

Florianópolis, 2023.

À minha inestimável Danielle, por sua paciência e confiança.

## AGRADECIMENTOS

Tenho notável dificuldade em escrever sobre agradecimentos ou quaisquer assuntos passionais. Procederei a seguir da maneira mais honesta e afetuosa que me sinto disposto a redigir. Evidentemente, hei de agradecer primariamente a própria Universidade Federal de Santa Catarina. Apesar de idas e vindas, me cativa de maneira infindável essa instituição, capaz de abrigar tantas pessoas, ideias e realidades diversas, de forma tão aberta e participativa. Juntamente, agradeço ao meu orientador, ao me assistir e cooperar com a elaboração deste trabalho, sendo sempre prontamente solícito e disponível quando necessário.

Também se faz necessária a menção da importância de meus amigos de estudo, que conheci somente devido ao curso, denominados aqui como o grupo do *Sabadá*, por compreenderem as motivações e também as dificuldades da permanência acadêmica. Juntamente, expresso a gratidão aos amigos de minha cidade originária, identificados como *DDAD*, pela parceria e união advindos desde a infância e que perduram até os dias atuais.

Ainda menciono minha irmã, grande apoiadora desde pequeno, que sempre me tratou como alguém capaz de grandes proezas, embora nem sempre concretizáveis. Do mesmo modo, deixo minha eterna gratidão a meu pai e minha mãe, que tenho como exemplos de vida. É praticamente inviável resumir o quanto os dois fizeram por mim. Ressalto os esforços de ambos, com meu pai jamais se negando a me auxiliar, e com a colaboração direta e incomensurável de minha mãe com este Trabalho, atuando como revisora e incentivadora. Do mesmo modo, não faltam elogios e apreciação para minha namorada, aquela que creio ser minha maior fonte de carinho, amparo e otimismo, que insiste em constantemente me tratar como a pessoa mais inteligente do mundo, apesar de minhas tolas dificuldades com situações cotidianas.

Por último, mas não menos importante, deixo aqui meu carinho às minhas companheiras caninas, *Pipoca*, *Lucy*, *Pandora*, *Jujuba* e *Magdalena*, capazes de oferecerem carinho e serem ótimas companhias, mesmo sem sequer falar nossa língua.

“[...] No entanto, a preservação de um valor espúrio para a moeda, por força da lei, contém as sementes da decadência econômica definitiva, e não demora a secar as fontes do suprimento final da moeda.” (KEYNES, 1919, p.166)

## RESUMO

Duas grandes guerras mundiais e uma grave recessão nos Estados Unidos no século XX abalaram diversos países no aspecto econômico e social, conseqüentemente abalando o sistema monetário internacional, o comércio e as finanças em todo o mundo. Neste contexto surgiu o *Sistema de Bretton Woods*, decorrente do *Acordo* homônimo, em 1944, que tinha como diretriz a estabilização das relações financeiras internacionais e a paz. Deste modo, o presente Trabalho de Conclusão de Curso visa analisar os mecanismos que moldaram a política monetária e econômica mundial, durante e após a vigência do *Sistema de Bretton Woods*. Apresenta o contexto histórico referente ao surgimento e à permanência do referido *Sistema*, suas principais diretrizes, o papel do dólar como moeda dominante, incluindo o padrão dólar-ouro, a crise que decretou o término do *Acordo*, bem como as implicações para a economia mundial. A metodologia adotada foi uma pesquisa bibliográfica de abordagem qualitativa, que buscou informações relevantes sobre *Bretton Woods* e algumas de suas especificidades, suscitando a fundamentação teórica que deu suporte ao Trabalho e permitindo a posterior discussão. O estudo apontou que o referido *Sistema* não atingiu plenamente os objetivos pretendidos por seus arquitetos, apesar da breve estabilidade proporcionada. No entanto, permitiu observar a crescente predominância do dólar como moeda internacional e a conseqüente influência dos EUA sobre a economia global.

**Palavras-chave:** Economia do século XX. Sistema Monetário Internacional. Acordos de *Bretton Woods*.

## **ABSTRACT**

Two major world wars and a severe recession in the United States in the 20th century shook various countries in terms of their economic and social aspects, consequently impacting the international monetary system, trade, and finance worldwide. In this context, the Bretton Woods System emerged as a result of the namesake Agreement in 1944, which aimed to stabilize international financial relations and promote peace. Therefore, this Bachelor's Thesis seeks to analyze the mechanisms that shaped global monetary and economic policy during and after the existence of the Bretton Woods System. It presents the historical context regarding the emergence and length of the said System, its key definitions, the role of the dollar as the dominant currency, including the gold standard, the crisis that marked the end of the Agreement, and its implications for the global economy. The methodology employed was qualitative bibliographic research, which gathered relevant information about Bretton Woods and some of its specificities, laying the theoretical foundation that supported the Thesis and enabling subsequent discussion. The study pointed out that the System did not fully achieve the intended goals set by its architects, despite the brief stability it provided. Nevertheless, it allowed us to observe the increasing predominance of the dollar as an international currency and the consequent influence of the United States on the global economy.

**Keywords:** 20th Century Economy. International Monetary System. The Bretton Woods Agreement.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BIRD - Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento

FED - *Federal Reserve* (Banco Central dos Estados Unidos)

FMI - Fundo Monetário Internacional

ICU - *International Clearing Union*

OEEC - *Organisation for European Economic Cooperation*

OECD - *Organisation for Economic Co-operation and Development*

OMC - Organização Mundial do Comércio

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA.....	12
1.2 OBJETIVOS.....	13
<b>1.2.1 Objetivo geral.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2.2 Objetivos específicos.....</b>	<b>13</b>
1.3 JUSTIFICATIVA.....	14
1.4 METODOLOGIA.....	14
1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	17
<b>2 A BUSCA DA ESTABILIDADE: CONTEXTO HISTÓRICO DO ACORDO DE BRETTON WOODS.....</b>	<b>19</b>
2.1 KEYNES, WHITE E SUAS INFLUÊNCIAS SOBRE BRETTON WOODS.....	25
<b>3 BRETTON WOODS E SUAS DIRETRIZES.....</b>	<b>29</b>
3.1 O PADRÃO DÓLAR-OURO, O FMI, E O BIRD.....	31
3.2 DÓLAR COMO MOEDA DE TROCA E RESERVA.....	34
<b>3.2.1 A ascensão do dólar.....</b>	<b>35</b>
<b>4 CRISE DO SISTEMA BRETTON WOODS.....</b>	<b>39</b>
4.1 AS FRAGILIDADES E INEFICIÊNCIAS DO SISTEMA.....	41
4.2 O CHOQUE NIXON E A QUEDA DO SISTEMA.....	43
<b>5 ANÁLISE: IMPLICAÇÕES DO BRETTON WOODS PARA A ECONOMIA GLOBAL.....</b>	<b>46</b>
5.1 FIM DO PADRÃO DÓLAR-OURO: REPERCUSSÃO HISTÓRICA E POLÍTICA.....	46
5.2 PODER E MOEDA.....	49
<b>5.2.1 A vantagem americana.....</b>	<b>51</b>
<b>5.2.2 O possível fim do monopólio.....</b>	<b>53</b>
5.3 COMPLEMENTANDO OS OBJETIVOS.....	54
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>58</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>61</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O sistema monetário internacional é uma das estruturas mais importantes da economia global, afetando o comércio, os investimentos e as finanças em todo o mundo. Os *Acordos de Bretton Woods*<sup>1</sup>, criados em 1944, no estado de *New Hampshire*, Estados Unidos, foram um marco significativo na história do sistema monetário internacional e definiram o *Sistema de Bretton Woods*. Seu objetivo principal era estabilizar as relações financeiras internacionais após a Segunda Guerra Mundial, tendo como um dos meios a criação de um sistema de câmbio fixo entre o dólar dos Estados Unidos e o ouro, ao preço<sup>2</sup> de US\$35 por onça troy de ouro (medida inglesa utilizada na pesagem de metais preciosos que equivale cerca de 31,1 gramas). Por sua vez, os países signatários usariam o dólar como parâmetro para exprimir suas moedas (LEWINSOHN, 1945).

O dólar dos Estados Unidos desempenhou um papel crucial no *Sistema Bretton Woods* como moeda internacional de reserva. Como o dólar estava ligado ao ouro de maneira fixa, outras moedas podiam ser convertidas em dólares e, em seguida, em ouro, o que tornava aquela a moeda de reserva preferida pelos governos e bancos nacionais em todo o mundo.

No entanto, na década de 1960, o déficit comercial crescente dos Estados Unidos e a inflação em alta pressionaram para baixo o valor do dólar, aumentando a demanda por ouro. Em 1971, o presidente dos EUA Richard Nixon suspendeu a conversibilidade do dólar em ouro, encerrando assim o funcionamento do referido *Sistema*. Após o fim do padrão dólar-ouro, muitos países adotaram um sistema de câmbio flutuante, no qual a relação do valor entre as moedas pode variar de acordo com o mercado, não sendo determinada diretamente pelos governos, que podem apenas funcionar como agentes estabilizadores do câmbio.

A crise do dólar surtiu implicações significativas, e as diferentes estratégias adotadas pelos países para lidar com o fim do padrão dólar-ouro geraram consequências significativas para a economia mundial. Por exemplo, alguns países

---

<sup>1</sup> Os *Acordos de Bretton Woods*, estabelecidos em 1944, definiram o *Sistema de Bretton Woods*, que viria a reger o sistema monetário internacional por pouco mais de 20 anos. Para se referir a esse evento e sistema serão utilizados neste Trabalho os termos *Acordo(s)*, *Sistema*, *Conferência* ou simplesmente *Bretton Woods*, a fim de facilitar a leitura, considerando os vários termos utilizados nas referências de pesquisa. Serão apresentados em letra itálica para atribuir destaque.

<sup>2</sup> Os termos *preço* e *valor* serão utilizados como sinônimos e de forma intercambiável, para fins de simplicidade e clareza, sem abordar as diferenças teóricas entre os dois conceitos no estudo das ciências econômicas.

adotaram políticas de desvalorização cambial para aumentar a competitividade de suas exportações, enquanto outros buscaram estabelecer acordos bilaterais e regionais de comércio e investimento (BORDO, 1993).

Em resumo, o padrão dólar-ouro foi um fator determinante na estabilização das relações financeiras internacionais no pós-guerra. A criação do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), hoje mais conhecido como Banco Mundial, entre outras medidas estabelecidas pelo *Sistema de Bretton Woods*, ajudou a estabelecer um panorama financeiro internacional mais estável. Entretanto, a crise do dólar nos anos 1960 teve um impacto significativo na economia global, afetando a confiança dos mercados financeiros e gerando uma mudança expressiva no sistema monetário internacional. Compreender a história e as implicações do *Sistema Bretton Woods* é fundamental para melhor entender o funcionamento da economia global contemporânea.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

Compreender como os mecanismos estabelecidos nos *Acordos de Bretton Woods* levaram à hegemonia do dólar e, conseqüentemente, dos Estados Unidos, é um tema central e controverso na literatura econômica e política internacional. Os *Acordos*, estabelecidos em 1944, criaram uma ordem monetária internacional que vinculava praticamente todas as moedas nacionais ao dólar. Isso levou à criação de instituições financeiras internacionais, como o FMI e o Banco Mundial, fortalecendo o papel do dólar como moeda de reserva internacional.

Diante desse contexto, o tema deste Trabalho de Pesquisa ficou assim definido: Os *Acordos de Bretton Woods* e sua repercussão histórica e política pelo mundo. A partir da opção por essa temática, definiu-se o problema de pesquisa: Quais as repercussões históricas e políticas mundiais dos *Acordos de Bretton Woods*?

Este tema mostra sua importância posto que a hegemonia do dólar é um dos fatores mais relevantes que moldam as relações econômicas e políticas internacionais ainda hoje. Estudar como o *Sistema de Bretton Woods*, com o estabelecimento do padrão dólar-ouro e outras atribuições levaram à hegemonia do dólar e como a crise do dólar afetou a economia global é fundamental para

compreender a dinâmica da economia mundial contemporânea. Mesmo após o fim do padrão monetário relacionado ao ouro, o dólar ainda se manteve como moeda referência de valores até os dias atuais. Buscar-se-á então esclarecer essas questões e propor uma análise sobre a relevância do *Bretton Woods* para a economia global, com a hegemonia do dólar.

## 1.2 OBJETIVOS

Relacionados ao tema e à problemática deste estudo, a seguir estão descritos o Objetivo geral e os Objetivos específicos desta pesquisa.

### 1.2.1 Objetivo geral

É bastante importante analisar como os mecanismos de *Bretton Woods* e o padrão dólar-ouro moldaram a política monetária e influenciaram a política econômica mundial durante e após sua vigência. Em busca dessas definições assim está delineado o objetivo geral desta pesquisa:

Analisar o contexto histórico da criação do *Sistema Bretton Woods*, apontando as suas principais diretrizes, o papel do dólar como moeda internacional de reserva e troca, a crise que levou ao fim deste *Sistema* e as implicações para a economia global.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- a) Apresentar o contexto internacional e as diferentes ideias que influenciaram o estabelecimento do *Sistema Bretton Woods* e do padrão dólar-ouro, e apontar suas principais diretrizes, tal como o consequente papel do dólar como moeda internacional de troca e reserva;
- b) Explicitar as fraquezas de *Bretton Woods* e do padrão dólar-ouro, bem como os eventos que levaram ao seu fim pelo governo Nixon;
- c) Mostrar as implicações dos *Acordos* para a economia global, como a mudança do sistema monetário internacional para um sistema majoritariamente flutuante e o predomínio monetário dos Estados Unidos.

### 1.3 JUSTIFICATIVA

A realização deste trabalho justifica-se com base em dois pilares principais. O primeiro deles é a relevância da discussão sobre a predominância do dólar no cenário financeiro internacional. Além dos países que usam o dólar como moeda oficial, ainda há diversos outros que utilizam o dólar em suas operações financeiras. Órgãos internacionais como o Banco Mundial e o FMI usam o dólar como moeda principal ao conceder empréstimos e doações. Mesmo com outras moedas consideradas “fortes”, como o euro e a libra, que são aceitas em muitas transações comerciais, o dólar segue como a moeda mais usada, a principal moeda de reserva no mundo, e sua influência na economia global é incontestável. Buscar entender como essa hegemonia foi estabelecida e seus efeitos na economia mundial é fundamental para entender o atual cenário econômico e para buscar alternativas para eventuais crises futuras.

O segundo motivo é a possibilidade de revisitar acontecimentos e pensadores que ajudaram a moldar o século XX. O *Sistema de Bretton Woods* foi significativo na história econômica e política mundial, e sua queda provocou consequências profundas na economia global. Identificar os eventos que levaram à sua criação e ao seu fim é importante para entender o cenário econômico recente e refletir sobre as implicações desses eventos. Além disso, ao pesquisar as diferentes correntes econômicas e monetárias que influenciaram o sistema, é possível aprender com os debates e propostas que surgiram na época, e tecer considerações sobre a sua relevância para os desafios econômicos da atualidade.

Explorar como os eventos históricos moldaram a economia mundial e a reflexão crítica sobre tais eventos pode trazer valiosas lições para a trajetória diante das diferentes situações econômicas que possam se apresentar.

### 1.4 METODOLOGIA

Na realização deste estudo, a metodologia adotada é uma pesquisa bibliográfica de abordagem qualitativa. Como o objetivo principal é analisar e compreender o processo de formação do *Sistema*, e a consequente prevalência do dólar como moeda de troca e reserva internacional, essa abordagem permitirá examinar os principais eventos históricos, acordos e fatores que contribuíram para

essa consolidação, assim como suas implicações na ordem monetária internacional. Os caminhos percorridos foram indispensáveis na busca do conhecimento, definido por Barros e Lehfeld (1990) como um processo de reflexão crítica, cujo objetivo é o desvelamento de um objeto, que neste caso específico, refere-se aos *Acordos de Bretton Woods*. Desvelar, segundo os autores, seria “tirar o véu” da ignorância do sujeito perante o objeto. O sujeito é o indivíduo capaz de conhecer e o objeto é aquilo que pode ser conhecido.

Um objeto de estudo, segundo Rauen (2002) pode ser formal ou material: o formal tratando de objetos existentes apenas na mente humana; e o material ou factual, referindo-se a coisas, fenômenos ou eventos. Nesta pesquisa o objeto é material, pertencente aos estudos das Ciências Econômicas, que por sua vez estão inseridas nas Ciências Sociais, nas quais o trabalho social humano está presente.

Buscando o conhecimento, em uma primeira fase foi realizada a busca de informações relevantes por meio de pesquisa bibliográfica, que oferece a fundamentação teórica, o suporte do trabalho a ser desenvolvido.

De acordo com Rauen (1999, p. 39):

A pesquisa bibliográfica tem duas finalidades práticas num trabalho de pesquisa. A primeira é obrigatória, trata-se da revisão da literatura, ou seja, toda leitura que vise a fundamentar a pesquisa como um todo (sobre o tema, a metodologia e a análise e interpretação dos resultados). A segunda é a pesquisa documental ou bibliográfica propriamente dita. Ela ocorre quando os dados de observação são bibliográficos ou documentais em sentido estrito e equivale aos trabalhos de campo e laboratório nas demais pesquisas.

Foi realizado então um levantamento bibliográfico abrangente, consultando diversas fontes, como livros, artigos científicos, documentos e dados relevantes relacionados aos *Acordos de Bretton Woods*, ao sistema monetário internacional e ao papel do dólar como moeda internacional de troca e reserva. Foram selecionadas fontes confiáveis, provenientes de bases de dados acadêmicas, bibliotecas e publicações reconhecidas no campo da economia e das relações internacionais.

Na visão de Prodanov e Freitas (2005) a seleção das fontes deve ser realizada sob critérios como relevância, autoridade, atualidade e qualidade acadêmica, incluindo autores renomados e especialistas no assunto, bem como pesquisas que abordem diretamente o tema da pesquisa, e dados que ilustrem e

sintetizem o que está sendo apresentado. Tais critérios foram considerados neste Trabalho e serviram para direcionar a pesquisa.

Porém, “[...] ‘importância’ não é uma categoria científica sobre a qual todos historiadores do pensamento podem concordar. Todo historiador deve ter alguns critérios de seletividade.” (HUNT, 2011. p.17, tradução própria).

A opção pela bibliografia provinda de diferentes tradições acadêmicas nesta pesquisa se faz intencional e necessária, visando proporcionar uma exposição e compreensão ampla do objeto de estudo. À medida que diferentes escolas oferecem ópticas e teorias distintas, a inclusão destas fontes variadas permite uma percepção mais completa e imparcial, ao mesmo tempo que enriquece a abordagem crítica do assunto. Visitando múltiplas perspectivas, é possível obter uma visão mais holística dos fenômenos, contribuindo para um trabalho com melhor observação e esclarecimento do tema.

Todavia, conforme mencionado no início desta seção, esta monografia não se limita a um levantamento bibliográfico, mas realiza uma abordagem qualitativa, que, segundo Minayo (2010) “se esforça para compreender situações únicas e a descrição profunda de processos, sentidos e conhecimentos”. Neste caso, compreender um contexto particular como o *Sistema Bretton Woods* e suas interações.

A pesquisa qualitativa responde a questões particulares, destaca Minayo (2010). Ela trata, nas Ciências Sociais, com um nível de realidade que não pode ser quantificado. Trabalha com o universo de significados, motivos, aspirações, valores e atitudes, o que corresponde ao espaço de processos e fenômenos que não podem ser reduzidos à operacionalização de variáveis. Aprofunda-se no mundo das ações e relações humanas, um lado não perceptível e não captável em equações, médias e estatísticas.

A análise a ser realizada será apresentada de modo não estruturado, pois não faz uso de formulários prévios de questões, por se tratar de uma análise do conteúdo. Cada fonte será examinada para identificar informações pertinentes ao objetivo da pesquisa, sendo investigados os principais conceitos, teorias, eventos históricos e debates acadêmicos relacionados aos *Acordos de Bretton Woods* e ao papel do dólar como moeda internacional. Tal análise exige um estudo minucioso do conteúdo do material, que permitirá a identificação de padrões das informações e

dados coletados, a fim de elaborar uma síntese coerente do conhecimento disponível e extrair sua significação.

## 1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO

Ao encontro do mérito qualitativo do objeto de estudo e da discussão crítica do conteúdo, o material será organizado de forma lógica, destacando os principais aspectos relacionados ao objetivo da pesquisa, permitindo uma compreensão mais aprofundada do tema em questão.

Nesse sentido, a estrutura final do presente trabalho deverá estar assim configurada: após o capítulo introdutório, apresenta o referencial teórico, composto por quatro capítulos e diversas seções e subseções, expondo as bases literárias que nortearão o estudo. O capítulo segundo traz o contexto histórico onde o *Sistema de Bretton Woods* surgiu, as motivações para a elaboração de um novo sistema econômico no pós-guerra e as diferentes vertentes políticas da época. O terceiro capítulo explana sobre os objetivos e diretrizes de *Bretton Woods* e a criação de instituições financeiras mundiais para prestar assistência financeira e empréstimos aos países necessitados, especialmente aos defasados pela guerra. Também discorre sobre o estabelecimento do padrão dólar-ouro e a utilização do dólar como moeda de troca e reserva. O quarto capítulo trata da crise e decadência daquele *Sistema*, as fragilidades do mesmo sistema, e a iniciativa do Governo Nixon em encerrar o padrão dólar-ouro. Já na fase posterior à revisão do conteúdo, seguirá o quinto capítulo deste trabalho, uma análise que abordará a repercussão histórica e política do rompimento do padrão. Conforme a visão de Rauen (2002, p. 200), na análise propriamente dita:

O pesquisador decide como vai decompor o material, para depois recompô-lo. Uma vez fixadas as modalidades do recorte e determinada a escolha das categorias, no interior das quais as unidades resultantes serão organizadas, o pesquisador pode proceder à classificação dessas unidades e ao estudo dos resultados.

A discussão das informações obtidas permitirá a análise, a classificação, o confronto e o entrelaçamento das conclusões aos elementos teóricos dos autores que serviram de referência, acrescentando ainda algumas implicações para a economia global provocadas pelo fim do Sistema de *Bretton Woods*.

Após o capítulo de análise, ainda serão apresentadas as Considerações Finais deste Trabalho e as Referências de Pesquisa que permitiram o seu desenvolvimento.

## **2 A BUSCA DA ESTABILIDADE: CONTEXTO HISTÓRICO DO ACORDO DE BRETTON WOODS**

No cenário pós Segunda Guerra Mundial, a comunidade internacional enfrentou a necessidade imperativa de reconstruir e redefinir as bases econômicas e financeiras globais, profundamente abaladas pelos estragos do conflito. Este capítulo se propõe a explorar o contexto histórico que culminou na criação de *Bretton Woods*, destacando os principais influenciadores que desempenharam papéis cruciais na formulação deste marco fundamental. Ao examinarmos as circunstâncias e personalidades que convergiram para a conferência de *Bretton Woods*, poderemos compreender melhor os alicerces sobre os quais se ergueram as instituições financeiras internacionais, moldando o curso da economia global no pós-guerra.

As Guerras Mundiais e a Grande Depressão que se iniciou nos Estados Unidos em 1929 e atingiu vários países pela década seguinte foram os eventos que mais marcaram meio século de crises e disputas, declara Barreto (2009).

As políticas de desvalorização cambial dos anos 1930 eram um fator que acirrava ainda mais os ânimos entre os países. Eram conhecidas como *beggar-thy-neighbor*, um termo utilizado quando as políticas econômicas implementadas em um país empobrecem a economia do país vizinho com o qual estabelece relações comerciais. Os meios pelos quais um país tenta remediar seus problemas econômicos tendem a piorar os problemas econômicos de outros países (ROTHERMUND, 1996).

O termo foi originalmente concebido para caracterizar políticas de tentativa de melhoria da depressão interna e do desemprego, transferindo a procura efetiva das importações para bens produzidos internamente, por meio de tarifas e cotas sobre as importações, ou pela desvalorização competitiva, reitera Rothermund (1996). As políticas de empobrecer o vizinho foram amplamente adotadas pelas principais economias durante a Grande Depressão da década de 1930.

De acordo com Deardorff (1996), a política de empobrecer o vizinho poderia ser vista como um jogo: cada país individualmente teria um incentivo para seguir tal política, piorando assim a situação de todos, incluindo a própria situação. As barreiras protecionistas, tarifas e sanções poderiam prejudicar as economias vizinhas e outras. No entanto, o enfraquecimento do país vizinho nem sempre era

intencional, mas resultado de políticas de reforço da competitividade e fortalecimento da economia interna.

Antes da Primeira Guerra Mundial, o sistema monetário internacional era baseado em um padrão ouro clássico, no qual as moedas nacionais eram fixadas em relação ao ouro. Um padrão mais específico de câmbio ouro teve seu início em 1925, quando o Reino Unido voltou a adotar a mesma paridade anterior à Primeira Guerra (1914-1918). Nos dois anos seguintes, a maioria dos países seguiu esse caminho. A ideia de uma "economia do ouro", apresentada na Conferência de Gênova em 1922, que por sua vez buscava estabelecer relações diplomáticas de cooperação no pós-guerra, trazia o argumento central de que o mundo poderia evitar uma grave escassez de ouro, amplamente causada pela inflação durante a guerra, tomando duas medidas. Na primeira, as nações deveriam adotar o padrão de barras de ouro e desmonetizariam o ouro como moeda nacional. Em segundo lugar, usariam moeda estrangeira, principalmente libras esterlinas e dólares, como reservas internacionais e fariam estoque de ouro monetário nos principais centros de reserva, Londres e Nova Iorque. Esse padrão de câmbio ouro teve uma duração de apenas seis anos, encerrando-se com a suspensão da conversibilidade do ouro pelo Reino Unido em setembro de 1931 (BORDO, 1993).

O problema do ajuste ao padrão-ouro envolveu dois aspectos fundamentais, explica Bordo (1993). Primeiramente, houve um desequilíbrio de ajuste entre países deficitários, como o Reino Unido, e países superavitários, como os Estados Unidos, resultando em uma tendência deflacionária. Depois, todos os países falharam em cumprir as regras estabelecidas.

De acordo com os dados apresentados por Eichengreen (1991), os Estados Unidos e a França absorveram conjuntamente 53% das reservas de ouro do mundo até 1924.

Como países superavitários, eles esterilizaram as entradas de ouro, evitando políticas monetárias expansionistas e inflação. Ao mesmo tempo, o constante esgotamento do ouro do Reino Unido, devido a uma paridade superestimada, e de outros países deficitários levou a uma contração de seus suprimentos monetários. A esterilização realizada pelos países com superávit agravou o esgotamento do ouro nos países que apresentavam déficits. Além disso, os bancos centrais, na tentativa de proteger suas economias domésticas contra perturbações estrangeiras, seguiram ativa ou passivamente uma política de compensar as mudanças nas reservas

internacionais por meio de alterações no crédito doméstico, quebrando, assim, as "regras do jogo" (BORDO, 1993).

Esse período foi marcado por flutuações cambiais excessivas e crises financeiras. Bordo (1993) conclui observando que o sistema monetário internacional anterior a *Bretton Woods* foi caracterizado por uma falta de cooperação internacional, ao contrário do que se previa, e por flutuações cambiais excessivas. Ele aponta que essas limitações contribuíram para a instabilidade econômica e financeira do período entre guerras e para a eclosão da Segunda Guerra Mundial.

As divergências de opinião que ocorreram antes e durante a Segunda Guerra entre os líderes políticos e os assessores econômicos britânicos e americanos desempenharam um papel crucial nas negociações e nas políticas pós-guerra. Nos Estados Unidos, nos anos anteriores àquele conflito, os debates oscilavam entre a promoção do livre comércio pelo Departamento de Estado, e os planos do *New Deal*, programa que vigorou de 1933 a 1937, no governo de Franklin Roosevelt, no intento de recuperar a economia americana após a quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque, em 1929, que gerou grande desemprego e pobreza. Esses planos, que tinham forte influência keynesiana, defendiam uma gestão governamental mais ampla da economia em detrimento de instituições para fomentar a livre circulação de comércio e capital. Paralelamente, no Reino Unido, as discordâncias eram ainda mais profundas. Tanto conservadores quanto a esquerda temiam uma abertura demasiada, mas por diferentes motivos: os integrantes do Partido Conservador estavam relutantes em abandonar o sistema de preferência imperial enquanto a esquerda enxergava a possível economia aberta como uma ameaça ao planejamento econômico e às políticas de bem-estar social. Os assessores econômicos do governo britânico estavam em uma posição delicada, buscando equilibrar essas perspectivas divergentes e considerando o comércio bilateral como uma possível estratégia para defender os interesses britânicos e obter concessões dos Estados Unidos. Essa dinâmica ocorria concomitantemente ao contexto de novas ideias e abordagens exploradas por figuras como Keynes e seus homólogos americanos para a economia internacional. Esta complexidade de visões deixam em evidência a magnitude da influência política e econômica que veio a moldar o desenrolar dos acontecimentos no pós-guerra (IKENBERRY, 1993).

Um sistema econômico aberto era o grande interesse nos Estados Unidos, amplamente reconhecido por suas elites econômicas e políticas. Ikenberry (1993)

declara que, durante os anos 1930, a crise econômica global e o surgimento de blocos econômicos regionais liderados por Alemanha e Japão suscitaram debates nos EUA sobre alternativas regionais a uma economia mundial aberta. Tais discussões foram crescentes na década de 1940, quando se questionava se os EUA deveriam entrar na Segunda Guerra Mundial. Havia consenso de que um bloco hemisférico não seria suficiente para proteger os interesses nacionais e isso reforçou a decisão norte-americana<sup>3</sup> de entrar no confronto, além do ataque a *Pearl Harbor* e do crescimento dos setores econômicos dos EUA com orientação internacional.

As perspectivas britânicas<sup>4</sup>, porém, eram mais difíceis de definir. Alguns argumentavam que o Reino Unido poderia seguir um sistema nacional mais fechado, com planejamento estatal para manter o pleno emprego e a capacidade industrial. No entanto, a decisão dos EUA de promover uma economia mundial aberta influenciou as escolhas britânicas, que, diante de poucas alternativas viáveis, tiveram que cooperar com os EUA. Essas dinâmicas complexas ajudaram a contextualizar a busca por um acordo que atendesse aos objetivos econômicos e políticos de ambas as nações em um cenário político fragmentado, dispõe Ikenberry (1993).

No contexto das guerras, crises e hostilidades, os *Acordos de Bretton Woods* tinham como principal finalidade estabelecer a paz entre as nações, discorre Barreto (2009). Os responsáveis pelo debate viam o imperialismo como o maior causador dos conflitos internacionais e apenas o livre mercado e comércio seria capaz de resolver as desavenças entre os países e continentes. Para evitar outros conflitos, seria importante a reformulação da economia a nível global.

Os *Acordos*, predominantemente negociados pelos EUA e pelo Reino Unido e assinados por 44 nações, representaram um experimento sem precedentes na criação de regras internacionais e instituições. Essas regras e instituições visavam orientar as relações monetárias e financeiras no período pós-guerra, desempenhando um papel crucial na reabertura da economia mundial. Em princípio, houve um consenso de que a economia global abandonaria os acordos monetários e comerciais regionais em favor de um sistema aberto e multilateral (IKENBERRY, 1993).

---

<sup>3</sup> Serão usadas as expressões *americano(a)*, *norte-americano(a)*, ou ainda *estadunidense* para designar tudo aquilo que se refere aos Estados Unidos da América como país. A escolha se faz devido ao uso distinto por diferentes fontes bibliográficas visitadas.

<sup>4</sup> Do mesmo modo, será utilizado o termo *britânico(a)* para designar referência ao Reino Unido, apesar da distinção com o termo geográfico Grã-Bretanha.

De acordo com o autor acima mencionado, os *Acordos* foram idealizados por um grupo de economistas e especialistas em políticas, advindos dos Estados Unidos e da Europa, que compartilhavam um conjunto de ideias. Eles acreditavam que as falhas econômicas do passado poderiam ser evitadas por meio de propostas inovadoras e trabalharam para convencer seus governos a concordar, identificando interesses comuns entre as nações.

Em 22 de julho de 1944 os *Acordos de Bretton Woods* foram concluídos e duas instituições foram criadas: O FMI e o BIRD, aponta Metri (2020). O delegado soviético, após tentativas de resistência, aceitou que a contribuição da URSS ao capital do Banco Mundial se igualasse à sua contribuição ao FMI; e assim encerrava-se a negociação dos instrumentos constitutivos destas duas instituições internacionais. No ano seguinte, porém, Josef Stalin, então primeiro-ministro soviético, decidiu que a União Soviética não participaria dessas instituições e a assinatura de seu representante não constou da lista que, em dezembro de 1945, permitiu que os *Acordos* entrassem em vigor. Isto viria a inquietar as relações futuras entre União Soviética e Estados Unidos.

Entretanto, o *Acordo* não surgiu apenas a partir da conferência principal, mas foi resultado de um processo iniciado quase três anos antes, com a elaboração dos planos de John Maynard Keynes, no Reino Unido, em setembro de 1941, e de Harry Dexter White, em março de 1942, nos Estados Unidos da América, visando a organização do sistema monetário internacional que deveria suceder a Segunda Guerra Mundial, então em plena conflagração.

Após a Segunda Guerra, o Reino Unido, antes a maior potência, enfrentou uma posição precária em um mundo em rápida mudança, onde o equilíbrio de poder estava se transformando. Os EUA, por outro lado, emergiram como uma potência hegemônica e vitoriosa, promovendo uma visão pluralista de economia de mercado liberal que superava as alternativas britânica, japonesa e, principalmente, alemã. Neste contexto de posições antagônicas é elaborado o Acordo de Empréstimo Anglo-Americano de 1946, quando o Reino Unido recebeu empréstimos dos EUA. Tal Acordo incorporou elementos tanto do *laissez-faire* quanto do intervencionismo estatal sobre a economia. (IKENBERRY, 1993).

Segundo Ikenberry (1993), o suposto consenso entre britânicos e americanos estabelecia certa concordância de ideias em três assuntos primordiais. Primeiramente, era comum o desejo pela estabilidade da moeda e da

convertibilidade das moedas. A convertibilidade seria alcançada através da eliminação de controles cambiais e restrições, mas havia desacordo sobre como estabelecer a estabilidade nas relações cambiais, incluindo o papel do ouro. Os coordenadores daquele Acordo assentiam que os ajustes cambiais necessários para corrigir desequilíbrios de pagamentos deveriam ser sujeitos a acordos internacionais. A motivação por trás dessas propostas era evitar a instabilidade política e econômica que ocorreu durante o período entre as duas guerras mundiais, que foi caracterizado por flutuações nas taxas de câmbio, controles cambiais e políticas discriminatórias.

O segundo ponto comum referia-se à necessidade de existir algum tipo de reservas internacionais de curto prazo, capazes de permitir soluções expansionistas para *déficits* de balanço de pagamentos. Americanos e britânicos, porém, discordavam do tamanho deste fundo e quanto às obrigações das nações credoras e devedoras (majoritariamente devido a situações domésticas, e não profissionais ou acadêmicas). No entanto, era de comum acordo a necessidade de existência de fundos internacionais para a solução de desequilíbrios de capital e comércio (IKENBERRY, 1993).

Em um terceiro aspecto, os especialistas envolvidos consentiam no desenvolvimento de novas técnicas de gestão econômica internacional, que viessem a equilibrar o livre movimento de capital e comércio com políticas promotoras de estabilidade e de pleno emprego, sendo essa busca influenciada pelo trabalho de Keynes no Reino Unido. Entretanto havia diferenças: embora os especialistas apoiassem uma economia mundial aberta, eles também acreditavam que ela deveria ser gerenciada, o que diferia das visões do Departamento de Estado dos EUA, que defendia o livre comércio. White, do lado norte-americano, argumentou em 1942 que a crença de que interferências no comércio e nos movimentos de capital e ouro seriam prejudiciais tinha base em ideias ultrapassadas do século XIX e que essas questões deveriam ser gerenciadas de forma mais ativa. Esses estudiosos acreditavam que investimentos internacionais, movimentos de capital, taxas de câmbio e preços de *commodities* poderiam ser usados legítima e ativamente para resolver problemas econômicos.

Ikenberry (1993) aponta que nesse cenário é possível perceber como o surgimento do keynesianismo e do internacionalismo americano influenciou o planejamento pós-guerra anglo-americano e posteriormente os *Acordos de Bretton Woods*. Essas novas abordagens econômicas e políticas contrastavam fortemente

com as atitudes que prevaleceram após a Primeira Guerra Mundial. Havia um amplo acordo na época de que as grandes depressões e o desemprego em massa eram problemas sociais, e que os governos tinham a responsabilidade de evitá-los, sendo, porém, extremamente difícil para um único país lidar sozinho com os problemas econômicos relacionados a diferentes ciclos e depressões. As novas ideias acreditavam que por meio da cooperação internacional esses problemas poderiam ser resolvidos de maneira mais eficaz.

As pretensões de Keynes e White para o sistema nascente naquelas circunstâncias serão mais amplamente explicitadas na próxima seção.

## 2.1 KEYNES, WHITE E SUAS INFLUÊNCIAS SOBRE *BRETTON WOODS*

Conforme exposto na seção introdutória deste capítulo, o *Acordo de Bretton Woods* não foi decorrente apenas da Conferência de 1944, mas resultou dos planos de Keynes, no Reino Unido, em 1941, e de White, nos EUA, em 1942.

Ikenberry (1993) reitera que o *Acordo de Bretton Woods* é frequentemente visto como o resultado de ideias e diplomacia de Keynes e White. Os mesmos foram peças importantes para a criação de planos monetários e lideraram suas equipes nas negociações durante a guerra. Anteriormente, eles também fizeram parte de um corpo de economistas e especialistas em política vindos dos departamentos do Tesouro Britânicos e Americanos, respectivamente, de outros gabinetes daqueles governos, além de universidades.

Keynes atribui à moeda um papel central na determinação dos níveis de emprego e produto, papel este derivado das noções de tempo, incerteza e preferência pela liquidez. Essa abordagem considera a moeda parte integrante do processo econômico real, e deve estimular o espírito de empreendimento, porém a fixação de taxas de juros seria necessária no sentido de nortear os investimentos desmedidos, evitando os perigos da inflação elevada e outros desequilíbrios. Mais do que as decisões individuais, era preciso olhar a economia como um todo (MOLLO, 1988).

Tal ponto de vista é levado em consideração nos *Acordos de Bretton Woods*, no sentido de facilitar e estimular as trocas internacionais de mercadorias e serviços. Porém os *Acordos* também levaram em conta o anteprojeto de White.

Desde o ano de 1935 White assegurava em seus escritos internos do Tesouro que a recuperação da economia norte-americana após a Grande Depressão exigiria a restauração da estabilidade monetária internacional. Em seu primeiro encontro com Keynes e outros destacados economistas britânicos no mesmo ano, que partilhavam com ele as opiniões sobre a referida questão, ele também obteve a noção da relevância da cooperação anglo-americana em assuntos monetários (BOUGHTON, 1998).

Ainda em plena Segunda Guerra, já como encarregado dos assuntos internacionais do Tesouro, vinha elaborando o ambicioso plano que viria a restaurar a estabilidade internacional no pós-guerra por meio da criação do FMI e do Banco Mundial. White desempenhou um papel de grande influência no primeiro ano do FMI, mas renunciou em 1947 por problemas de saúde (BOUGHTON, 1998).

Em decorrência da necessidade de atenuar permanentes conturbações na economia mundial, portanto, os *Acordos* instituíram o FMI. O “Plano Keynes” idealizava uma organização poderosa que seria forte o suficiente para gerar seus próprios recursos. O país que necessitasse comprar no estrangeiro receberia um crédito da organização central, pelo qual seria debitado. Já o país que fornecesse mercadorias seria creditado na organização. Os credores poderiam usar suas disponibilidades para efetuar compras em outros países (LEWINSOHN, 1945).

A *Conferência de Bretton Woods*, porém, não aceitou totalmente essa ideia e para prevenir uma super-expansão do crédito seguiu orientações do “Plano White”, que previu a criação de um fundo de crédito substancial, discorre Lewinsohn (1945). O FMI só concederia créditos utilizando os meios que fossem anteriormente fornecidos pelos países membros. O capital foi fixado em 8,8 bilhões de dólares e repartido segundo um sistema de cotas. O valor das cotas limitava os créditos que os países membros poderiam receber do Fundo<sup>5</sup>.

O FMI não viria a cooperar diretamente com os exportadores e importadores, mas com as autoridades monetárias de cada país, como o Tesouro, o Banco Central e outras entidades fiscais. Os órgãos nacionais forneceriam ao Fundo as informações sobre a posição cambial do país e dados da economia, respeitando a inviolabilidade dos negócios de indivíduos ou empresas (LEWINSOHN, 1945).

---

<sup>5</sup> O termo “Fundo” com a inicial maiúscula será utilizado neste Trabalho fazendo referência ao fundo específico criado pelos *Acordos*, posteriormente nomeado Fundo Monetário Internacional - FMI.

Os dois planos mencionados passaram por várias revisões, culminando nas versões finais, conhecidas como os Planos Keynes e White, que foram publicadas em 1943, afirma Bordo (1993). Uma conciliação entre os dois planos resultou no *Joint Statement by Experts on the Establishment of an International Monetary Fund*, que serviu como rascunho na Conferência de *Bretton Woods* e conduziu diretamente aos artigos do acordo do FMI.

O Plano Keynes visava estimular a expansão do comércio mundial e da atividade econômica por meio da generosa oferta de liquidez internacional. Também havia sido concebido no sentido de proteger a economia doméstica contra perturbações estrangeiras, fornecendo um estoque regulador de reservas internacionais. A centralidade do plano era o estabelecimento de um banco central supranacional, a *International Clearing Union (ICU)*, que emitiria uma nova moeda internacional chamada *bancor*. O valor nominal desta moeda seria fixado em termos de ouro e cada moeda nacional definiria seu valor nominal em termos de *bancor*. Nessa proposta, o banco central de cada nação membro manteria contas com a *ICU* para liquidar saldos com outras nações mantendo a paridade em *bancor*. Nações superavitárias manteriam saldos de crédito que renderiam juros. Nações deficitárias poderiam liquidar seus saldos obtendo *overdrafts* (saques a descoberto) que gerariam juros e seriam transferidos para o crédito das nações superavitárias (BORDO,1993).

Bordo (1993) explica que cada país receberia uma cota para determinar o limite de recursos que poderia obter. O plano forneceria amplos haveres de liquidez, entre 25 e 30 bilhões de dólares. Também impunha regulamentos abrangentes que regiam os saldos tanto de devedores quanto de credores. Os devedores enfrentariam penalidades, como a desvalorização de suas moedas e a imposição de controles de capital à medida que excedessem os limites de suas cotas.

Quanto aos credores, os mesmos teriam que adotar medidas, como crédito doméstico expansivo, valorização de suas moedas, redução de tarifas e concessão de empréstimos para o desenvolvimento internacional. Os credores desfrutariam de mais vantagens, porque não havia limite para a quantidade de liquidez em *bancor* que teriam que aceitar, enquanto os devedores eram limitados por suas cotas. Um aspecto final importante do plano foi o estabelecimento de controles de capital permanentes para evitar especulações desestabilizadoras contra as paridades fixas.

Referindo-se ao Plano White, este diferentemente enfatizava mais a estabilidade das taxas de câmbio em detrimento da provisão generosa de liquidez internacional. A instituição chave seria o *United Nations Stabilization Fund* (Fundo de Estabilização das Nações Unidas). Esse plano previa que cada país membro deveria contribuir para o fundo com uma cota composta de ouro e sua própria moeda, totalizando cinco bilhões de dólares. Um país deficitário obteria recursos do fundo vendendo sua moeda em troca da moeda de outro membro, em vez de criar um descoberto com a *ICU*, como no Plano Keynes. Por consequência, seus saldos naquele fundo aumentariam. Cada membro iria declarar um valor nominal para sua moeda em termos de *unitas*, uma unidade de conta internacional com o valor de dez dólares dos EUA. Os países eram obrigados a manter esse valor nominal, exceto no caso de um desequilíbrio significativo na balança de pagamentos, quando a situação poderia ser revista. Nesse caso, se a mudança proposta fosse inferior a 10%, poderia ser feita após consulta com o Fundo de Estabilização. Se fosse maior, precisaria da aprovação de três quartos dos membros. Assim como no Plano Keynes, várias penalidades seriam impostas aos países devedores quando seus empréstimos excediam suas cotas, surgindo assim a sugestão da criação de um fundo de políticas domésticas apropriadas para facilitar o ajuste. Também neste plano os países credores receberiam mais ônus (BORDO, 1993).

Nos meses que se seguiram à publicação dos dois planos, um compromisso inicial foi acordado no *Joint Statement*, com a adição de outros até a redação final dos artigos que compuseram o *Acordo de Bretton Woods*. No compromisso, os britânicos abandonaram a *ICU*, o *bancor*, o sistema de saque a descoberto e a generosa provisão de liquidez, e aceitaram formar um fundo de oito bilhões de dólares, proposto pelos EUA. Contudo, conseguiram incluir no documento maior autonomia de política nacional, e a capacidade do fundo de intervir na formulação de políticas domésticas para facilitar o ajuste foi eliminada de ambos os planos (BORDO, 1993).

### 3 *BRETTON WOODS* E SUAS DIRETRIZES

Este capítulo tem como objetivo explorar o que foi estabelecido durante os *Acordos*. Ao analisarmos as disposições delineadas por *Bretton Woods*, podemos vislumbrar não apenas um conjunto de regras, mas sim os pilares que sustentaram a arquitetura financeira global do pós-guerra. Desde as taxas de câmbio fixas até a criação de instituições-chave como o FMI e o BIRD, este capítulo oferecerá uma perspectiva sobre as determinações que delinearam o curso da economia mundial e estabeleceram as bases para a cooperação financeira internacional.

O *Sistema*, em tese, tinha como principais objetivos promover a cooperação econômica, facilitar e fomentar o comércio internacional, padronizar as políticas cambiais e construir um sistema financeiro multilateral entre os países, no sentido de manter a paz e evitar novos conflitos internacionais. Resultante desse Acordo, foi acertado um pacote de medidas chamado de Sistema Bretton Woods. Uma série de normas foram definidas para nortear o funcionamento do sistema financeiro e econômico mundial.

Segundo Bordo (1993), os idealizadores de *Bretton Woods* ansiavam por um conjunto de diretrizes que encaixassem as vantagens do padrão-ouro clássico, como a estabilidade do câmbio, com as vantagens do câmbio flutuante, conservando a independência nacional de implementação de políticas monetárias. Também se buscava evitar as falhas da flutuação, especulações e desvalorizações propositas, tal como do regime fixado ao ouro, que “forçava” subordinação dos países, além de deixá-los excessivamente suscetíveis a transmissões internacionais de ciclos econômicos. Tendo estes objetivos, acabaram por desenvolver um sistema de âncora ajustável, com paridades fixas que poderiam ser ajustadas em caso de um desequilíbrio substancial.

Estes criadores, basearam suas ideias de um “arranjo monetário ideal” majoritariamente da percepção do desempenho do padrão-ouro clássico (pré Primeira Guerra). A visão habitual de um regime de câmbio fixo, como o padrão-ouro, é que este garantia a estabilidade de preços para todo o mundo no longo prazo, pois provia uma âncora nominal para a disponibilidade de dinheiro mundial. A desvantagem deste sistema é que os países ficavam expostos a choques monetários e reais advindos de desequilíbrios de balança de pagamentos, entre outros. Além disso, sob este regime, o nível de preços apresentou períodos

consideráveis de inflação ou deflação devido a variações na oferta e na demanda do ouro. Já as vantagens de um regime de câmbio flutuante, dada a independência da política monetária, seria a capacidade de atenuar choques externos. Entretanto, esta liberdade de política monetária poderia levar a mau uso, com autoridades seguindo políticas inflacionárias (BORDO, 1993).

Com essas intenções de um arranjo ideal, as principais diretrizes de *Bretton Woods* foram: designação do dólar americano como moeda padrão para transações internacionais; indexação da taxa de câmbio entre o dólar e as demais moedas, com limite de variação em bandas de um por cento para cima ou para baixo; criação do lastro em padrão dólar-ouro, no qual 35 dólares valeriam o equivalente a uma onça (31,1 gramas) de ouro; criação de entidades internacionais de apoio, fiscalização e supervisão econômica e financeira, como o FMI e o BIRD (LEWINSOHN, 1945). Tais definições virão a ser explicitadas nas seções subsequentes deste Trabalho.

Segundo Barreto (2009), a criação das entidades ou instituições financeiras mundiais foi vista como fundamental para regular assuntos relacionados a investimentos internacionais e a órgãos de fiscalização das economias, no sentido de manter a estabilidade das mesmas. O autor apresenta as principais:

- Estruturação da Organização Mundial do Comércio (OMC). Existe até os dias atuais e é o órgão responsável pela regulação das trocas comerciais entre os países, para evitar disputas entre as nações, sejam elas armadas ou ideológicas, por meio de sanções, multas e bloqueios econômicos.
- Inauguração do Fundo Monetário Internacional (FMI) com o intuito de reestruturar a nova ordem econômica e ajudar as nações que tiveram seus países arrasados pela guerra e que estavam em posição vulnerável a se reerguer, principalmente em questões de infraestrutura, por meio do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), outra instituição criada a partir daí, também conhecida como Banco Mundial.

A tensão entre os países reduzia e a ideia de novos conflitos foi afastada à medida que as nações podiam contar diretamente com instituições monetárias internacionais, como o FMI e o BIRD, para resolver questões de crises econômicas e de problemas infraestruturais, define Barreto (2009). O FMI e o BIRD, que desde a sua fundação tinham os Estados Unidos como a maior nação credora, exigiam,

porém, medidas para quitar dívidas contraídas pelas nações, como as privatizações e os cortes em gastos públicos, o que veio a beneficiar ainda mais a nação norte-americana. Nesse cenário, surge um sistema semelhante ao padrão-ouro, porém o metal vai formar paridade com outra moeda, o dólar norte-americano, e então muitos países fixaram suas taxas de câmbio em relação àquela moeda.

### 3.1 O PADRÃO DÓLAR-OURO, O FMI, E O BIRD

As reuniões de *Bretton Woods* destacaram o estabelecimento dos critérios para negociações comerciais e financeiras a nível internacional, especialmente para regular as relações entre as maiores economias naquela época, como os Estados Unidos, Canadá, Europa Ocidental, Austrália e Japão. Tornou-se fundamental estabelecer um equilíbrio entre as políticas monetárias dos países, para manter a paridade com as moedas nacionais de um para um em relação ao ouro, o chamado padrão dólar-ouro. O metal mantinha a paridade com o dólar americano, uma vez que os Estados Unidos possuíam três quartos das reservas mundiais do minério (BARRETO, 2009).

Os artigos do *Acordo* juntaram elementos tanto do Plano Keynes quanto do Plano White, define Bordo (1993). Entretanto, acabaram predominando majoritariamente os interesses dos EUA. Os propósitos iniciais do FMI eram de promover a cooperação monetária internacional, facilitar a conservação de pleno emprego e crescimento econômico, manter taxas de câmbio estáveis, prevenindo desvalorizações competitivas, como o *beggar-thy-neighbor*, e ainda prover um sistema de pagamentos multilateral. Nesse sentido seria necessária a criação do *par value system* (sistema de paridade nominal), e a definição de uma série de questões sobre o Fundo, como o uso de seus ativos, suas capacidades, e sua organização.

No *Bretton Woods* o ouro continua sendo (como já havia acontecido em outros sistemas monetários) o único metro internacional. Os países membros do FMI deveriam exprimir o valor de suas respectivas moedas em termos de ouro, ou, se preferissem, poderiam exprimir em termos de dólares dos Estados Unidos com base no ouro. Por exemplo, se o cruzeiro (moeda brasileira na época) fosse definido como equivalente a 0,088867 g de ouro, a paridade do dólar seria de 20 cruzeiros (LEWINSOHN, 1945).

Mesmo podendo optar por uma das formas acima mencionadas, Lewinsohn (1945) explica que os países membros do Fundo foram forçados a fixar a paridade de sua moeda meses antes da vigência do *Acordo*, segundo o qual o valor da paridade era baseado nas taxas de câmbio prevalentes no sexagésimo dia anterior ao início da vigência.

Um dos artigos definiu o numerário do sistema monetário internacional como ouro (de peso e pureza definidos), ou dólares americanos, expõe Bordo (1993). Todos os signatários foram convocados a declarar a paridade de suas moedas e manter esta paridade ao máximo de 1% de variação, para mais ou para menos. Esta paridade poderia ser alterada em caso de desequilíbrio de pagamentos, após consulta com o Fundo.

Admitindo certa flexibilidade nas paridades monetárias, os *Acordos de Bretton Woods* previam no que se refere ao valor par da moeda de um país: a) Modificações até 10% acima ou abaixo da paridade inicial poderão ser realizadas sem ingerência do FMI, que deverá ser consultado mas não fará objeção; b) Em caso de mudanças maiores que 10%, o Fundo decidirá, autorizando ou vetando. No caso de mudanças não aprovadas, o país perderia acesso aos recursos do Fundo, podendo ser até expulso do acordo em caso de persistência. Uma mudança uniforme na paridade para todos os países poderia acontecer, mas apenas em caso de aprovação de ao menos 50% dos votantes (LEWINSOHN, 1945; BORDO, 1993).

Lewinsohn (1945) ainda explica que no caso de um país não estar em condições de rever sua paridade sem prejudicar os outros membros, em situações que excedam os 10% e para corrigir algum desequilíbrio significativo, receberá assistência do Fundo.

O FMI não seria obrigado a aceitar valorizações ou desvalorizações excessivas, mas permitia que os países determinassem sua paridade dentro de certos limites. Para os idealizadores do novo padrão, o *par value* era apenas uma unidade de cálculo. Cada país poderia emitir tanta moeda quanto desejasse, proteger ou não seu meio circulante por um lastro ouro, fixar todos os outros elementos que caracterizam sua moeda, mas ao mesmo tempo seriam obrigados a abolir o controle do câmbio e não poderiam estabelecer restrições aos pagamentos sem autorização do Fundo, tendo assim reduzida a liberdade da sua política monetária (LEWINSOHN, 1945).

Entretanto, se por um lado o novo sistema limitava a liberdade monetária de seus países, por outro oferecia vantagens e os protegia contra os perigos que ameaçavam sua liberdade econômica e financeira. Poderiam recorrer ao FMI em situações difíceis e conseguir créditos de, no máximo, 200% de sua cota, com pequenas taxas de juros (LEWINSOHN, 1945).

Referente ao sistema de pagamentos multilaterais, os países membros deveriam aceitar a regra de tornar suas moedas conversíveis para transações de conta corrente, evitando controles cambiais discriminatórios ou envolvendo diversas moedas. A exceção ocorria para saldos anteriores, acumulados previamente, sobretudo para proteger saldos em libras esterlinas acumulados durante a Segunda Guerra. Mesmo com um controle cambial restrito, controles de capital eram autorizados, permitindo certa regulação do fluxo de investimentos (BORDO, 1993).

Os ativos do Fundo, que foram acordados em oito bilhões de dólares, conforme mencionado previamente, poderiam ser utilizados pelos membros para ajudar a financiar desequilíbrios de curto e médio prazo, desde que seguindo as condições estabelecidas, que buscavam evitar acúmulo de moedas “fracas” e escassez de moedas “fortes”, por parte dos países deficitários. No entanto, a influência do Fundo sobre as políticas domésticas dos seus membros acabou sendo mais branda do que Estados Unidos e Reino Unido intencionavam inicialmente. O FMI acabou concentrando seu maior poderio na capacidade de modificar a política monetária internacional, possuindo autoridade para aprovar ou não mudanças nas paridades, restringir práticas discriminatórias de câmbio, além de definir as diretrizes que permitiam o acesso das nações participantes aos recursos do Fundo. A organização deste Fundo se daria por um conselho, este formado por diretores-executivos indicados pelos países membros, e um diretor-geral escolhido pelos diretores-executivos. Caberia a este conselho a decisão das políticas a serem tomadas, como as possíveis mudanças de paridade. (BORDO 1993)

Assim foram se definindo as atribuições das duas principais instituições surgidas em *Bretton Woods*. De acordo com Barreiros (2009), algumas delegações inicialmente perceberam a conferência como uma oportunidade de exercer pressão no sentido que as entidades ditadas pela nova ordem econômica atuassem não apenas na reconstrução de economias arrasadas pela guerra, mas no desenvolvimento de economias consideradas “atrasadas”. Após o estabelecimento das atribuições do FMI, que estaria sendo feito para procurar consertar os

desequilíbrios nas balanças internacionais e manter a paridade das moedas, ainda restava definir os termos do BIRD/Banco Mundial.

Por um lado estava a ideia de que as funções do FMI não seriam flexibilizadas, e por outro, surgiam entre as delegações expectativas quanto à criação do BIRD, que tenderia a ser uma instituição mais voltada para o fomento produtivo que um fundo de estabilização monetária. Havia uma certa confusão de papéis entre o FMI e o BIRD no entendimento de algumas delegações. Países que já estavam em condições difíceis sentiam-se no direito a recorrer às facilidades de crédito do Banco, o qual, conforme já registrado, teria como principal finalidade a reconstrução dos países devastados pela grande guerra (BARREIROS, 2009).

As atribuições do BIRD naquele momento histórico, porém, não se desviaram de seu objetivo inicial de amparar os países devastados pela guerra, e seus recursos não seriam destinados a investimentos normais, com exceção de alguns casos, afirma Barreiros (2009). Além dos países diretamente atingidos no conflito, aqueles que estivessem sofrendo desequilíbrios graves em sua economia por causa da guerra também seriam contemplados, o que fazia referência em primeiro lugar a países europeus.

### 3.2 DÓLAR COMO MOEDA DE TROCA E RESERVA

O dólar norte-americano é a maior moeda do mundo por efeito do comércio internacional e também por causa dos investimentos realizados por meio dela, destacam Tripoli e Prates (2016). Os principais fatores que favorecem esse panorama são um grande parque industrial, a acumulação de capital, a desenvolvida capacidade de investimento e o aumento da demanda mundial por mercadorias.

No entanto, os autores acima mencionados declaram que até as duas grandes guerras mundiais do século passado, a libra esterlina era a moeda mais importante para a economia mundial. Ao final da Segunda Guerra, a Inglaterra foi severamente afetada e os Estados Unidos chegaram à hegemonia entre os países do bloco capitalista, que se refletiu na questão econômica.

A instabilidade geopolítica que se instaurou desde o início da Primeira Guerra (1914) até o fim da Segunda (1945), assim como os gastos militares e outros fatores modificaram o modo dos países de organizar as finanças. Até então o mundo adotava o padrão-ouro, no qual o valor da moeda de cada país era lastreado à

quantidade de ouro de que o país dispunha. O ouro era um meio de troca, uma unidade e uma reserva de valor. A partir da Grande Depressão e das guerras mundiais tornou-se urgente a transformação para outro modelo, menos oscilante. Nesse contexto surgiu o *Acordo de Bretton Woods*, e a economia global ganhou uma reordenação significativa (TRIPOLI; PRATES, 2016).

A libra, que era a moeda dominante nas reservas mundiais, foi então sendo ultrapassada pelo dólar até o final da década de 1950, que por sua vez despontou como a moeda chave do sistema monetário internacional. Devido à grande importância dos Estados Unidos na economia mundial, com papel fundamental no comércio global, além de seu mercado de capitais crescente e dinâmico, o dólar cresceu como moeda internacional privada. Passou a ser utilizado no faturamento de importações e exportações, como meio de troca em transações interbancárias, além de reserva de valor para títulos privados. Ao mesmo tempo foi emergindo como moeda internacional oficial, tendo em conta seu uso como numerário para definir as paridades cambiais dos países membros do FMI, enfatizando alusão anterior deste Trabalho. Em virtude de tal papel como unidade de conta e principal meio de troca, além da grande adoção pelo setor privado, o dólar norte-americano tornou-se mundialmente a moeda dominante de reserva (BORDO, 1993).

### **3.2.1 A ascensão do dólar**

A estratégia da reconstrução da Europa e do Japão no pós-guerra veio a reforçar a posição do dólar no sistema internacional, declara Metri (2020). Entretanto, a disposição estratégica dos Estados Unidos e seus “programas de assistência”, desde os anos finais da segunda guerra, no sentido de favorecer o acesso das exportações dos países aliados ao seu mercado interno, e ainda no sentido de incentivar o financiamento e o investimento de suas empresas e bancos fora de seus territórios proporcionaram aos aliados condições favoráveis ao desenvolvimento das nações. Isso reforçou a posição da moeda norte-americana como alavancadora da expansão econômica mundial.

Por mais de duas décadas após a Segunda Guerra Mundial, o dólar foi líder incontestável. Apenas os Estados Unidos saíram fortalecidos da guerra, e sua economia superou a do resto do mundo como nenhuma outra, sendo responsável por metade de toda a produção industrial do planeta. Como resultado, o dólar foi a

unidade monetária dominante, na qual os preços eram cotados, mercadorias eram faturadas, e transações acordadas. Para os os governos e bancos centrais de outras nações a moeda americana era literalmente valorizada como ouro, dada a conversibilidade a preço fixo estabelecida. Outros potenciais emissores de moedas mundiais careciam de mercados financeiros mais abertos, como a Alemanha, ou de estabilidade fiscal, como a França. Neste período, o Reino Unido carecia dos dois elementos (EICHENGREEN, 2011).

Bancos centrais ainda possuíam a opção de acumular ouro, mas as novas fontes de ouro minerado eram limitadas. Sendo os principais produtores mundiais a União Soviética e a África do Sul, comprar ouro efetivamente acabava por financiar dois regimes não muito valorizados. Logo, consumidores e investidores americanos podiam comprar bens e ativos sem que o governo se preocupasse de que estes dólares seriam trazidos para conversão, pelo contrário, seriam mantidos pelos bancos centrais como reservas internacionais. Estes eventos colocaram o dólar e os EUA em uma posição única (EICHENGREEN, 2011).

Os Estados Unidos ampliaram sua capacidade de gasto e de financiamento uma vez que os países sujeitos ao *Bretton Woods* passaram a acumular reservas em dólares em volumes crescentes. As instituições financeiras norte-americanas conquistaram posição privilegiada nas operações internacionais por serem as únicas com capacidade de manter depósitos e criar poder de compra em dólares. Diversos países, para concorrer com o mercado norte-americano, tiveram que criar sistemas paralelos operando em dólares. Assim, a própria política externa daquele país recebeu ajuda econômica para os aliados mais estratégicos e bloqueios econômicos aos antagonistas (METRI, 2020).

Os compromissos de *Bretton Woods*, embora tenham servido amplamente aos interesses norte-americanos, impuseram algumas restrições aos privilégios desmedidos. De acordo com Metri (2020), esses limites vinham da paridade ouro-dólar, que obrigava a busca por um equilíbrio no saldo de transações correntes dos Estados Unidos, a fim de se evitar um crescimento desproporcional de obrigações externas (em dólares) sem um aumento correspondente das reservas em ouro.

Durante a Segunda Guerra, os Estados Unidos conseguiram tornar o dólar a moeda de referência internacional. Para esse intento, foram fundamentais os

seguintes fatores: a difusão do mecanismo do *lend-lease* e os acordos internacionais negociados ainda durante os conflitos.

O *lend-lease* era um instrumento de endividamento (em dólar) dos países aliados durante a guerra, define Metri (2020). Era uma lei de empréstimo e arrendamento que prestava assistência material a todos os países que lutassem contra a Alemanha nazista. O instrumento foi adotado pelo Congresso dos Estados Unidos em 1941. Equipamentos, armamentos, máquinas agrícolas, caminhões e outros veículos, além de outros bens que eram exportados não estavam sujeitos a pagamento se fossem destruídos ou perdidos. Os bens que seriam utilizados para fins pacíficos após a guerra teriam que ser pagos, e o equipamento militar precisava ser devolvido.

O segundo elemento para tornar o dólar a moeda dominante foi a suscitação de vários acordos e a constituição das novas instituições mencionadas como o FMI e o BIRD, previstas no *Acordo de Bretton Woods*.

No Plano Marshall, implantado em 1948 pelo General George Marshall, então Secretário de Estado norte-americano, durante a vigência do *Bretton Woods*, o dólar tornou-se parte da ajuda financeira dos Estados Unidos para a reconstrução dos países aliados no pós-guerra e para evitar o avanço soviético sobre a Europa, garantindo a presença do capitalismo e a abertura econômica dos países europeus para os produtos norte-americanos (YERGIN, 1991).

Em um montante de aproximadamente 13 bilhões de dólares, o Plano Marshall foi criado pelo *Economic Co-Operation Act*, com o intuito de auxiliar os países europeus a restaurar sua capacidade produtiva e de exportação, além de estimular a expansão de suas economias, favorecendo a estabilidade econômica e ajudando a preservar a estabilidade política. O referido plano exigia, porém, que os países cooperassem na abertura do comércio e na liberalização dos pagamentos (BORDO, 1993).

Em decorrência disso, explica Bordo (1993) foi criada a *Organisation for European Economic Cooperation* (OEEC), precursora da atual *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD), para supervisionar a alocação de ajuda aos seus membros, tendo como critério o tamanho de seus déficits da balança de pagamentos. A atribuição dos EUA era ajudar a pagar por importações essenciais e fornecer reservas internacionais, com cada governo local receptor provendo fundos em moeda local para expandir a capacidade produtiva da

agricultura, indústria e infraestrutura. Cada um dos países também tinha uma comissão dos EUA para assessorar o governo local com o dispêndio dos seus fundos correspondentes, incentivando a liberalização do comércio e os pagamentos intra-europeus.

Parcialmente pela ação do Plano Marshall, até 1952 os países membros da OEEC alcançaram um aumento da produção industrial de 39%, dobraram suas exportações, aumentaram as importações em um terço, sendo que Alemanha, França e Itália chegaram a um superávit na balança de pagamentos (BORDO, 1993).

Assim o *Bretton Woods* foi permitindo a realização de planos e instituições que se tornaram elementos importantes para a expansão da hegemonia norte-americana. Por meio da implementação do *Sistema*, os Estados Unidos expandiram seu poderio econômico e financeiro, alavancaram sua atuação e presença militar em todo o mundo e vieram a incorporar grande parte da economia mundial em um sistema baseado no dólar.

No próximo capítulo será explanada a sequência de ações que resultaram na quebra dos Acordos.

#### 4 CRISE DO SISTEMA BRETTON WOODS

No desdobramento do que inicialmente representou um paradigma promissor, a crise de *Bretton Woods* delineou uma narrativa complexa de falhas sistêmicas e desafios inesperados. Este capítulo mergulha nas intrincadas circunstâncias que conduziram à derrocada do sistema, destacando as vulnerabilidades e contradições que, ao longo do tempo, minaram a estabilidade pretendida. Desde a incompatibilidade entre as taxas de câmbio fixas e a crescente interdependência econômica até as pressões inflacionárias e os desequilíbrios comerciais, exploraremos as brechas que se formaram nas fundações do *Sistema*.

Segundo exposição prévia neste trabalho, os *Acordos de Bretton Woods* possuíam como objetivo central estabelecer a paz entre as nações depois de meio século de crises e disputas, sendo as mais marcantes as Guerras Mundiais e a Grande Depressão de 1929. Para isso seria necessário equilibrar as finanças.

Na visão dos responsáveis pelo debate, afirma Barreto (2009), o imperialismo era o grande causador dos conflitos internacionais e apenas o livre mercado e comércio era capaz de resolver as desavenças entre os países para finalmente estabelecer a animosidade entre todos os continentes. Nesse sentido, o Sistema de *Bretton Woods* foi um “fôlego” que trouxe revitalização para a economia mundial e seus impactos são sentidos até hoje.

A mais importante imposição do *Acordo* era a paridade do dólar com o ouro. Havia uma conversão fixa de ouro em dólar (aproximadamente 31 gramas do ouro tinha o valor de 35 dólares) e assim, todas as moedas atreladas ao dólar também fixaram o mesmo valor em ouro (BARRETO, 2009).

Entretanto, na década de 1960, o equilíbrio entre as nações começava a ser ameaçado, o que fragilizou o *Acordo*, menciona Barreto (2009). Tal fragilidade foi motivada especialmente pelo agravamento do conflito entre os Estados Unidos e a União Soviética e ao lastreamento de moedas ao ouro. As medidas do *Bretton Woods* começaram a ruir após funcionarem de maneira satisfatória durante aproximadamente 20 anos.

Mesmo com o desempenho do sistema monetário e financeiro durante a vigência dos *Acordos de Bretton Woods* (1944–1971), os mesmos foram quebrados pelo governo norte-americano, quando as reservas de ouro começaram a se esvaír rapidamente do país (BARRETO, 2009).

A partir da segunda metade da década de 1960 começaram a surgir desequilíbrios econômicos globais que desafiaram a estabilidade do *Sistema*, motivados sobretudo pela degradação das finanças norte-americanas e seu crescente déficit comercial, e também pelo acúmulo de reservas internacionais por parte de outros países, como Japão e Alemanha (KRUGMAN; OBSTFELD; MELITZ, 2010).

De acordo com Triffin (1960), até mesmo um reajuste extremamente eficiente do déficit de pagamentos norte-americano traria discrepâncias domésticas e para o resto do mundo. Esses problemas poderiam se originar do funcionamento da conversibilidade monetária internacional em uma economia mundial em expansão, que por sua vez precisaria de um aumento de liquidez internacional para seu eficiente desempenho, no sentido de superar instabilidades inevitáveis na balança de pagamentos de cada nação. Em caso de não disponibilidade monetária, tais instabilidades poderiam provocar a ocorrência de deflação, ou a criação de restrições cambiais e comerciais que pudessem contornar a situação.

O autor declara que o ouro já havia deixado de ser um meio capaz de fornecer os níveis necessários de reservas e liquidez. Nesse quadro, o problema com o padrão-ouro é que ele estaria destinado cada vez mais a comprometer a liquidez das moedas utilizadas como reserva de valor; e por conseguinte, toda a estrutura monetária mundial estabelecida sobre tais moedas, neste caso, o dólar. Toda adição de liquidez internacional dependeria do fato de o país que emite a moeda, os EUA, permitirem que sua posição de liquidez se deteriore, levando a um aumento indefinido de seus passivos de curto prazo, em ritmo mais acelerado que o aumento dos seus ativos em ouro.

Esse cenário gerou o que pode ser chamado de *Dilema de Triffin*, no qual acontece uma colisão direta de interesses domésticos do país responsável pela moeda usada internacionalmente, e dos interesses dos demais países participantes do sistema. No primeiro caso, para sanar os déficits de pagamentos norte-americanos, o restante dos países seria privado de mais de dois terços da liquidez internacional necessária. No segundo caso possível, ao prover as reservas monetárias necessárias, os EUA se comprometeriam ainda mais com dívidas externas de curto prazo, ocasionando grandes obstáculos para sua estabilidade e política de crescimento nacionais. Este problema com as obrigações externas teve uma breve atenuação ao final dos anos 1950, devido ao aumento considerável na

taxa de juros dos Estados Unidos (vindo da preocupação com a inflação), repatriando assim um certo nível de reservas. Contudo, Triffin (1960) já alertava para o aspecto de que esta coincidência favorável com os juros, beneficiando a política interna e externa, seria improvável de se repetir ao longo do tempo.

#### 4.1 AS FRAGILIDADES E INEFICIÊNCIAS DO SISTEMA

Os elementos que no início mostravam o sucesso do *Bretton Woods*, como os investimentos externos e a ajuda financeira dos EUA a outros países, acabaram por afetar o balanço de pagamentos dos EUA, e o saldo da balança comercial reduziu, uma vez que as economias europeias e o Japão já estavam reconstruídas e apresentando alta produtividade. Na década de 1960 já foram sentidos os primeiros sintomas do desmoronamento daquele sistema e de seu mecanismo automático, motivados pelas desigualdades estruturais entre os países, pela rigidez de preços e custos, pela instabilidade do dólar e pela luta de países europeus para diminuir sua dependência em relação à moeda norte-americana. A política utilizada pelos EUA foi apenas de administrar as crises, sem efetivamente se alcançar a solução dos problemas, o que levou o *Sistema* ao colapso (DATHEIN, 2002).

Levando em conta tais situações e as críticas apresentadas por keynesianos, monetaristas e austríacos, acrescenta-se aqui a contribuição de de Bordo (1993) sobre os inconvenientes que enfraqueceram o *Sistema de Bretton Woods*, como a questão da liquidez internacional, a inflação, a flexibilidade e a queda da confiança.

- O autor observa que a quantidade de *liquidez* disponível sob aquele sistema era limitada pela disponibilidade de reservas de ouro e pela disposição dos países membros em emprestar e pedir emprestado. Essa condição levou a uma série de crises de liquidez ao longo do tempo, que foram “remediadas” por meio de empréstimos do FMI e outras medidas. As diversas fontes de liquidez não eram adequadas ou confiáveis o suficiente para financiar o crescimento da produção e do comércio. As reservas de ouro monetário do mundo eram insuficientes, e o fornecimento de dólares dos Estados Unidos dependia do balanço de pagamentos do próprio país, balanço que por sua vez estava relacionado às oscilações da política governamental e à questão

de confiança. O FMI foi estabelecido para fornecer liquidez aos países membros que enfrentavam problemas de balanço de pagamentos. No entanto, os recursos do Fundo eram limitados, e suas políticas de empréstimo seguidamente estavam condicionadas à implementação de medidas de austeridade não muito aceitas pelos países mutuários. Além disso, os direitos de saque incondicionais do FMI eram pequenos, e o fornecimento de dólares dos Estados Unidos nem sempre era suficiente para atender à crescente demanda por liquidez internacional.

- A *inflação* era outra preocupação contínua para os países membros, especialmente nos Estados Unidos, que em parte era causada pelo financiamento do déficit comercial do país por meio da emissão de dólares. Isso provocou uma pressão crescente sobre as reservas de ouro do país e, conseqüentemente, à desvalorização do dólar em relação a outras moedas. As políticas inflacionárias do governo dos EUA também foram uma fonte de preocupação para outros países, e levaram à perda de confiança no dólar e no *Sistema de Bretton Woods* como um todo. O referido sistema havia sido intencionado para manter taxas de câmbio fixas, mas as pressões inflacionárias tornaram difícil a manutenção da paridade das moedas.
- A questão da *flexibilidade* do *Bretton Woods* também deveria ser considerada, uma vez que o *Sistema* tinha sido projetado para ser flexível o suficiente a fim de acomodar mudanças nas condições econômicas e políticas. Tal flexibilidade, porém, foi limitada pela rigidez das taxas de câmbio e pelas restrições aos fluxos de capital. O *Sistema* acabou sendo baseado em taxas de câmbio fixas, o que significava que não podiam ser ajustadas em resposta a mudanças nas condições econômicas. Essa conjuntura prejudicou e impediu os países a manter o equilíbrio diante das alterações em seu balanço de pagamentos e no sentido de assegurar sua competitividade no comércio internacional. Além disso, os fluxos de capital sofreram restrições, o que limitava a capacidade dos países de financiar seu desenvolvimento e de responder a choques externos.

- A *confiança no Bretton Woods* foi abalada por uma série de eventos, incluindo a crise do ouro de 1968 e a suspensão da conversibilidade do dólar em ouro em 1971. Esses acontecimentos levaram à perda de confiança no dólar e em todo o *Sistema*. A crise do ouro de 1968 foi causada pela crescente demanda por ouro como ativo de reserva, o que reduziu as reservas dos EUA. A suspensão da conversibilidade do dólar em ouro em 1971 foi uma resposta ao crescente desequilíbrio no balanço de pagamentos dos EUA e à pressão sobre as reservas de ouro norte-americanas. Essa revogação marcou o fim do *Sistema de Bretton Woods* e o início de uma nova era com taxas de câmbio flutuantes.

Em suma, os maiores problemas daquele sistema incluíram os aspectos de crescente demanda por liquidez, pressões inflacionárias e inflexibilidade que impediu o ajuste das outras economias, além da quebra de confiança por vários motivos que evidenciaram as suas fragilidades. O *Bretton Woods* então foi encerrado após um breve período de iniciativas compatíveis com suas disposições iniciais.

#### 4.2 O CHOQUE NIXON E A QUEDA DO SISTEMA

A presente seção expõe que a crise econômica dos Estados Unidos e a desvalorização do dólar no mercado cambial, em meio a outras debilidades em que se encontrava o *Sistema de Bretton Woods*, motivou a suspensão da conversibilidade dólar-ouro pelo então presidente Richard Nixon, em uma tentativa de restaurar a economia interna.

Skidelsky (2018) explica que a economia dos Estados Unidos, estimulada pelos gastos públicos em alta e pelos cortes de impostos, teve um período de prosperidade que perdurou do começo dos anos 1960 até 1969. A taxa de desemprego caiu abaixo de 4% em 1966, o que poderia ser considerado pleno emprego. Entretanto, a inflação passou de 2% no início da década, para 5,5% em 1969. O governo norte-americano não adotou medidas fiscais até 1967, quando então anunciou um aumento temporário de impostos, colocado em prática apenas na metade do ano de 1968. Alguns anos mais tarde, em 1971, devido a uma impactante saída de ouro das reservas dos EUA, Nixon acabou por implantar políticas de controle de salários, preços e importações.

A estagnação que atingiu a maior parte do mundo ocidental na década de 1970 foi predominantemente inesperada pelo *establishment* keynesiano da época, além dos principais membros dos ministérios de finanças e dos bancos centrais. Eles acreditavam que os governos estariam aptos a manter o ciclo econômico dentro dos limites esperados, ainda que posto sobre diversos choques (SKIDELSKY, 2018).

Os Estados Unidos aumentaram a emissão de dólares para financiar seus *déficits* e estimular sua economia doméstica e isso começou a gerar problemas para os outros países, uma vez que o *Acordo* estabelecia que os demais participantes também eram obrigados a emitir sua moeda para manter o câmbio fixo com o dólar. O *Sistema* foi sendo rompido, já que os Estados Unidos não estavam tendo mais lastro para cobrir a paridade dólar-ouro. Além disso, países como a Alemanha Ocidental e a França estavam reagindo, trocando suas reservas por ouro, e não mais por dólares (DATHEIN, 2002).

Assim, o padrão dólar-ouro, que era o pilar de sustentação dos *Acordos*, foi suspenso pelo presidente Nixon depois das reservas norte-americanas do ouro terem diminuído significativamente, após três décadas de crescimento. A decisão ficou conhecida como Nixon Shock (o choque Nixon) abalando os termos de *Bretton Woods* e buscando dar mais destaque ao dólar na economia (BARRETO, 2009).

A atitude do presidente Nixon ao decretar a inconvertibilidade do dólar em relação ao ouro gerou consequências difíceis de avaliar na época. Com a desvinculação do ouro em 1971 e a introdução das taxas de câmbio flutuantes em 1973, a demanda da moeda americana para transações e como reserva praticamente entrou em colapso, dando início a um instável sistema de flutuações cambiais. O papel da moeda americana nas transações comerciais e financeiras e a sua participação na formação das reservas em divisas dos bancos centrais entrou em declínio contínuo. A decisão do FED de subir as taxas de juros americanas em outubro de 1979 foi uma resposta à investida de europeus e japoneses, com o objetivo de resgatar a supremacia do dólar como moeda de reserva. Por meio de uma elevação sem precedentes das taxas de juros em 1979, os Estados Unidos deflagraram uma crise de liquidez para os ditos devedores do terceiro mundo, contrariando as pretensões de reformar a ordem monetária de *Bretton Woods*. Naquele momento o governo norte-americano impôs aos detentores de excedentes em dólar o *US Treasury Bill Standard*, um padrão monetário cujos ativos líquidos de última instância passaram a ser os títulos de dívida do Tesouro americano ampliando

o poder do dólar. Os Estados Unidos, a partir do rompimento do padrão dólar-ouro, começaram a atrair capitais para os seus mercados e moderar as taxas de juros, tendência que se acentuou nos anos 90 (BELLUZZO, 2006).

Portanto, um dos pilares de *Bretton Woods*, a conversibilidade dólar-ouro, que havia tornado o dólar a moeda referência do sistema financeiro mundial, foi posta abaixo diante da grande demanda mundial por ouro. Diante da nova realidade econômica, as moedas mundiais foram aos poucos migrando para o câmbio flutuante, apontando o dólar como referência, deixando o ouro em desvantagem (BARRETO, 2009).

No capítulo a seguir, a título de análise, retornar-se-á aos objetivos deste estudo relacionando-os aos elementos teóricos e acrescentando as implicações para a economia que foram trazidas pelo fim do sistema e do padrão monetário mencionados.

## 5 ANÁLISE: IMPLICAÇÕES DO *BRETTON WOODS* PARA A ECONOMIA GLOBAL

À medida que transitamos pelo panorama da economia contemporânea, é imperativo compreender as complexas implicações legadas pelos *Acordos de Bretton Woods*. Este capítulo busca realizar uma análise minuciosa, examinando como as decisões tomadas durante esse período histórico continuam a reverberar em nossa economia global. Um aspecto a ser explorado é a posição privilegiada dos Estados Unidos, consolidada pela prevalência do dólar como moeda internacional de referência. Investigaremos as vantagens e desafios decorrentes desse status, examinando os impactos na dinâmica econômica e geopolítica contemporânea. Além disso, vislumbraremos as discussões em torno do possível fim do monopólio do dólar, considerando as mudanças emergentes no cenário financeiro global e as potenciais ramificações para as relações econômicas internacionais.

A crise que levou ao fim do sistema de *Bretton Woods* principiou na década de 1960. O déficit comercial crescente dos Estados Unidos e a dificuldade em manter a paridade fixa entre o dólar e o ouro levaram o governo do país a suspender a conversibilidade do dólar em ouro em 1971. Esse evento desencadeou uma série de mudanças significativas no sistema monetário internacional (BORDO, 1993).

Os países passaram a adotar regimes cambiais mais flexíveis, como as taxas de câmbio flutuantes, e a busca por uma nova ordem monetária internacional começou. As lições aprendidas com a crise de *Bretton Woods* foram fundamentais para a configuração atual do sistema monetário internacional, e enfatizaram a importância da coordenação internacional para a estabilidade financeira (BORDO, 1993).

### 5.1 FIM DO PADRÃO DÓLAR-OURO: REPERCUSSÃO HISTÓRICA E POLÍTICA

Após a ruptura unilateral da paridade do dólar-ouro em 1971 e um período de recessão contínua nos Estados Unidos, a diplomacia monetária em defesa do dólar apoiou-se ainda mais sobre outros fatores. Metri (2020) afirma que, valendo-se do domínio e da influência militar norte-americana sobre outros países produtores de petróleo, os EUA garantiram que a cotação do petróleo continuasse a ser feita essencialmente em dólares.

A incrementação da política econômica dos Estados Unidos ocorreu no sentido de revalorizar o dólar e retomar o controle financeiro internacional. Em 1979, o Federal Reserve Americano (FED), sob o comando de Paul Volcker, iniciou uma política de forte aperto monetário, subindo violentamente as taxas de juros, destinada a acabar com a ameaça inflacionária. A inflação havia atingido 9% ao ano, mas muita gente achava que isso não era o principal problema americano e muitos consultores econômicos achavam que essa política não seria mantida e afirmavam a sua falta de confiança nas medidas adotadas. Nos anos seguintes os Estados Unidos viveram a sua maior recessão desde os anos 30. Volcker foi acusado no Congresso de "destruir o sonho americano". No entanto, a inflação foi derrotada e, quando o sucessor de Volcker, Alan Greenspan, assumiu em 1987, a inflação estava estabilizada em torno de 4% ao ano e a economia americana estava prestes a entrar numa trajetória de expansão sem precedentes em sua história (OLIVARES, 2006).

O proceder dos líderes americanos desde o início de *Bretton Woods* até aquele momento histórico visava tanto a defesa da moeda dos Estados Unidos na hierarquia monetária internacional quanto o envolvimento dos países ocidentais a partir da coordenação de políticas econômicas orientadas à abertura do mercado, define Metri (2020).

No decorrer do governo Nixon, de 1969 a 1974, em meio à reformulação geoestratégica dos Estados Unidos e outros fatores que acabaram por romper os *Acordos de Bretton Woods*, começaram a ser delineadas as primeiras propostas para uma nova restauração liberal da ordem financeira internacional, segue a narrativa. As intenções subjacentes no imediato pós-guerra foram retomadas, uma vez que haviam sido suprimidas durante a Guerra Fria pelo então presidente Harry Truman.

Esta restauração liberal apontava três características:

A restauração liberal caracterizou-se sobretudo por três processos: i) a liberalização dos fluxos financeiros internacionais, isto é, a remoção em diversos países dos controles sobre os movimentos de capitais entre residentes e não-residentes; ii) a desregulamentação dos sistemas financeiros nacionais em geral, ou seja, a redução das restrições internas, de natureza legal e institucional, às atividades financeiras, padronizando e homogeneizando os mercados; iii) e a generalização das práticas de securitização nos mercados internacionais, isto é, a expansão dos financiamentos por meio da colocação direta de papéis de propriedade ou de dívida nos mercados internacionais de capitais (METRI, 2020, n.p.).

Os Estados Unidos deram forma inicial a tais processos a partir de 1974, com a implementação de um programa de abolição dos seus controles sobre os movimentos de capitais e, ao mesmo tempo, insistiram na definição de limites ao direito dos demais países no referente à mesma questão. Já em 1975 promoveram a desregulamentação de seu sistema financeiro nacional, descreve Metri (2020). Logo o Reino Unido seguiu os mesmos passos, sendo que, em 1979, o governo de Margareth Thatcher revogou o sistema de controle de divisas que operava há cerca de 40 anos. A desregulamentação do sistema financeiro inglês viria a perdurar por aproximadamente seis anos.

A nova ordem financeira propagou-se por importantes economias do centro na década de 1980, segue a explanação. A França lançou o programa de abolição de seus controles de capitais, ainda no governo socialista de François Mitterrand, em 1984. Depois foi a vez da Alemanha Ocidental, durante o governo de Helmut Kohl; da Dinamarca, que extinguiu seus controles em 1984; e da Holanda, em 1986. Países como a Suécia, a Noruega e a Finlândia também iniciaram suas reformas em meados daquela década. Nos anos 1990, países da antiga área de influência soviética foram inseridos na globalização financeira, além de países latino-americanos, pelo *Consenso de Washington*, um conjunto de medidas econômicas tomadas pelo FMI, pelo Banco Mundial e pelo Tesouro dos Estados Unidos, com o objetivo de conter a hiperinflação e o endividamento externo, e promover a abertura econômica dos países emergentes da América Latina.

Nos dias atuais há certa concordância sobre o crescimento das rivalidades militares, políticas e econômicas entre as grandes potências: Estados Unidos, Rússia e China, expõe Metri (2020). Em consequência, expandem-se também as necessidades de gasto e de financiamento dos envolvidos direta ou indiretamente nessa nova geopolítica do século XXI. Por esse motivo, nos últimos anos aumentaram os questionamentos sobre o sistema monetário internacional, estruturado com base no dólar, uma vez que esse sistema vem gerando assimetrias favoráveis aos Estados Unidos em detrimento dos demais países.

É este o panorama econômico atual que foi surgindo com o fim dos *Acordos de Bretton Woods* e do padrão dólar-ouro. Entretanto, mesmo com a reação de moedas como o euro e outras, os Estados Unidos seguem dominando um sistema internacional com base no dólar e sua projeção vem se mantendo na atualidade.

## 5.2 PODER E MOEDA

A relação entre poder e moeda, segundo Metri (2020), não deve ser explicada estritamente no campo dos acontecimentos históricos, mas também levar em consideração suas hipóteses teóricas.

É necessário assumir a ideia de que a unidade de conta (utilizada como base para medir o preço dos demais bens, sendo no Brasil o real) constitui a noção mais elementar de qualquer moeda, prossegue o referido autor. Os contratos de dívida e os próprios preços precisam primeiro se expressar em termos da unidade de conta, antes de serem liquidados. Há um caráter compulsório ligado à moeda de conta, a imposição de tributos que permite a sua proclamação dentro do território do Estado, exatamente por cumprir a função de “medir” e “quantificar” as obrigações tributárias. Assim, a moeda é vista como um instrumento estabelecido pelo Estado para realizar seus gastos e aceito por ele para liquidação de dívidas tributárias. Esse conceito de moeda incorpora a dimensão do poder e tem referência geográfica e territorial, uma vez que os limites de espaço de sua circulação estão ligados ao alcance dos tributos e ao espaço de atuação e domínio do Estado.

Portanto, se a moeda provém diretamente do poder do Estado, a sua internacionalização vai depender do sucesso desse mesmo Estado em projetar-se e expandir-se para fora de seu território de origem. E a moeda que se torna referência internacional representará a autoridade estatal mais bem-sucedida nas disputas geopolíticas globais, Estado este que reafirma ainda mais seu poder pelo peso de sua moeda. Nesse contexto, Metri (2020) segue afirmando as vantagens de internacionalização de uma determinada moeda. Algumas delas são mencionadas a seguir:

- a) À medida que mais Estados passam a operar com uma moeda estrangeira em suas transações com o exterior, a autoridade central emissora dessa moeda em expansão ou moeda expansiva alavanca sua capacidade de financiamento e de gasto, sendo os Estados obrigados a acumular ativos líquidos denominados na referida moeda em proporção suficiente para lidar com as suas contínuas obrigações com o exterior. Até mesmo o grau de autonomia da política cambial dos países dependerá dos seus respectivos estoques de reservas acumuladas na moeda expansiva;

b) Os saldos acumulados tendem a ser drenados aos sistemas financeiros nacionais dos países que operam com base na moeda expansiva. Assim, quanto mais agentes atuarem dentro de um território monetário específico, maior tende a ser a escala, profundidade e liquidez do sistema financeiro do país cuja moeda se impõe como a de referência internacional. Decorrem desse fenômeno posições privilegiadas às instituições financeiras desse país. Não são necessariamente as inovações desse país que estimulam a captação de recursos, e sim o maior uso de sua moeda em transações internacionais. A internacionalização da moeda garante o influxo de recursos, favorecendo as oportunidades de negócios e lucros nas suas próprias praças;

c) Os Estados que “adotaram” a moeda referência precisam realizar a expansão da pauta e do seu volume de importações para manter o seu desenvolvimento nacional, tornando-se urgente a estes países a exportação de seus produtos e serviços ou ainda valendo-se do endividamento externo como estratégia para alcançar a moeda internacional e, conseqüentemente, viabilizar as compras e os pagamentos com o exterior. Mesmo um país com abundância de recursos econômicos enfrenta o desafio de se conquistar o instrumento de liquidação de compromissos internacionais, já que estes não podem ser pagos com moeda local. Assim, o Estado emissor da moeda referencial consolida seu território monetário global perante a imposição do problema da “restrição externa” aos países em geral. Por meio do controle de importantes canais de administração da liquidez internacional, o país emissor pode influenciar a capacidade de importação dos demais países e suas trajetórias de desenvolvimento, como também promover graves crises econômicas, ao mesmo tempo em que fomenta suas condições internas.

Normalmente considera-se que o uso internacional difundido de uma moeda confere ao seu emissor alavancagem geopolítica. À medida que sua posição financeira se fortalece, sua política exterior segue o mesmo caminho. Como também paga menos por suas dívidas, consegue financiar mais facilmente operações no exterior e exercer influência sobre pontos estratégicos. É um país que não depende

do dinheiro de outros locais, ao contrário, tira vantagem de outros países que dependem de sua moeda. Isso é perceptível ao longo da história, com o exemplo do século XIX: quando a libra esterlina era a principal moeda de comércio e dos mercados financeiros, o Reino Unido conduzia as pautas políticas mundiais. Com a queda da moeda britânica e a ascensão do dólar após a Segunda Guerra, os EUA passaram a ser o grande protagonista na comunidade internacional (EICHENGREEN, 2011).

### 5.2.1 A vantagem americana

As vantagens da predominância mundial do dólar são diariamente visíveis. Pode-se notar facilidades cotidianas e triviais, como um turista dos Estados Unidos em outro país, que muitas vezes pode pagar seu táxi ou almoço em dólares, sendo poupado do trabalho e do custo da conversão em uma casa de câmbio ou em seu próprio hotel. Vantagem semelhante pode ser vista para firmas e bancos americanos envolvidos diretamente com comércio exterior. Uma empresa alemã exportando maquinário para outros países, geralmente receberá pagamento em dólares, incorrendo no dispêndio da conversão para euros, moeda na qual paga seus funcionários e sua matéria prima. Isto não aconteceria a uma empresa americana, que ao receber em dólares, poderia usá-los diretamente para pagar seus custos e sócios. Estas pequenas vantagens aproveitadas por inúmeros indivíduos e empresas por todo o país, muitas vezes de maneira inconsciente, acabam por se agregar em um privilégio razoável para os EUA (EICHENGREEN, 2011).

Estes privilégios se acentuaram ainda mais após a suspensão da conversão do ouro por Nixon, tornando o dólar uma moeda fiduciária, ou *fiat currency*, sendo que *fiat* vem do latim “faça-se” ou “cumpra-se”. O dólar passou a não ter mais lastro direto em ouro ou em qualquer outra *commodity*, tendo como único garantidor a palavra do governo americano, via títulos de dívida. Nesse caso, o que vem a determinar o valor da moeda é a força do governo emissor. Por não ser um valor que precisa ser garantido por uma mercadoria, a moeda fiduciária teve o poder de se tornar muito mais abrangente em todo o mundo (MANKIWI, 2014).

Quanto se trata de títulos em dólares, dada sua maior conveniência e segurança, o valor atribuído por bancos e empresas estrangeiras também costuma

ser maior, já que os mesmos estariam dispostos a pagar mais para obtê-los. Desta maneira, a taxa de juros que os compradores exigem para adquiri-los é menor, tendo um efeito significativo. Em média, os juros que os Estados Unidos pagam por suas obrigações no exterior são de dois a três pontos percentuais menores que a taxa de retorno de seus investimentos estrangeiros, permitindo-lhes manter um déficit externo nessa quantia sem efeitos negativos, importando mais do que exportam, consumindo mais do que produzem, sem sequer aumentar sua dívida externa. É possível ainda adquirir ativos estrangeiros com estes proventos, novamente se valendo do *status* do dólar como moeda mundial (EICHENGREEN, 2011).

Uma outra vantagem ainda mais controversa citada por Eichengreen (2011) é o custo de senhoriagem. Dada a atual natureza fiduciária do dólar, o governo dos EUA tem um custo de pouco centavos para emitir uma nova nota de 100 dólares, visto que não há mais o compromisso de deter o ouro equivalente, enquanto qualquer outro país interessado em deter esta quantia precisa prover mercadorias ou serviços no valor especificado para obtê-la. Assim, os Estados Unidos possuem uma capacidade única de autofinanciamento, ao mesmo tempo que absorve bônus reais. No começo da década de 2010, aproximadamente US\$500 bilhões de dólares circulavam pelo mundo fora das fronteiras americanas, significando que outros países precisaram dispor de US\$500 bilhões em bens para deter esta moeda.

Em conformidade com Eichengreen (2011), isto vem sendo há tempo um ponto sensível para o resto do mundo, que se vê sustentando o padrão de vida de cidadãos e subsidiando multinacionais americanas através desta operação assimétrica do sistema financeiro. Países considerados emergentes queixam-se de que conforme suas economias foram crescendo seus bancos centrais sentiram-se obrigados a aumentar suas reservas em dólares, mais uma vez oferecendo financiamento barato para a dívida externa dos EUA. Com este financiamento estrangeiro a baixo custo permitindo a manutenção de taxas reduzidas de juros e mantendo um padrão de vida além de suas capacidades, pode-se considerar que pobres famílias de países em desenvolvimento acabam involuntariamente subsidiando famílias abastadas nos Estados Unidos.

## 5.2.2 O possível fim do monopólio

Ao final da década de 1970, muito se falava sobre a possível perda da posição privilegiada do dólar, devido à queda da porcentagem de reservas globais mantidas na moeda. Contudo, este fenômeno se dava principalmente pela valorização de outras moedas e desvalorização da moeda americana, não pela venda das posições em dólares que os bancos centrais mantinham. Após Paul Volcker assumir o comando do FED e implementar sua política de alta de juros, a parcela das reservas mundiais em dólar estabilizou e a moeda recuperou sua força prévia. A manutenção do dólar como moeda dominante após estes acontecimentos e até as décadas mais recentes surpreendeu muitos, mas ainda se mostra parcialmente plausível. Os Estados Unidos ainda são a maior economia do mundo, possuem os mercados financeiros mais desenvolvidos, e são participantes consideráveis no comércio mundial (EICHENGREEN, 2011).

Todavia, crises recentes, como a de 2008, ameaçaram a reputação dos EUA como provedores de ativos financeiros de alta qualidade, diz Eichengreen (2011). A recente tendência deficitária dos governos americanos também não ameniza a situação, aumentando largamente a dívida externa do país. Além do crescimento e da recuperação da Europa e do Japão pós Segunda Guerra, tornando-se economias mundiais relevantes, e mais recentemente a expansão de China, Índia e Brasil, a economia dos Estados Unidos não é mais tão dominante no cenário mundial, nem detém a maior produção industrial. Tendo isto em vista, não é absolutamente sustentável o motivo de o dólar ainda ser a moeda mais usada no mundo para venda de mercadorias e transações internacionais, nem porque deveria ser usada como reserva de valor majoritária para governos e bancos. Conforme a economia mundial se torna mais multipolar, é de se esperar que o sistema monetário também siga a tendência.

Após as leituras realizadas durante a revisão de literatura, como na obra de Bordo, Eichengreen e outros autores, como também com base em leituras complementares, foi possível perceber que existe atualmente certa indagação global sobre os privilégios usufruídos pelos Estados Unidos. São cada vez mais comuns intervenções buscando evitar esta hegemonia monetária, embora nem sempre essas interposições sejam consistentes e duradouras. Convém notar, porém, que não costumam ser apenas reações de mercado, mas iniciativas intencionais, quase

sempre por parte de governos nacionais, com caráter geopolítico, e se concentrando predominantemente em novos focos estratégicos da economia global. Com o despontar de diversas possibilidades perante o dólar, é possível que os EUA tenham que reformular sua diplomacia monetária em um futuro breve, a exemplo de ocasiões anteriores, como a resposta do FED em 1979, com forte alta de juros buscando a valorização da moeda.

### 5.3 COMPLEMENTANDO OS OBJETIVOS

Em busca da estabilidade econômica e para superar um período de crises e de instabilidade monetária, um dos acordos mais importantes já elaborados previu o *Sistema de Bretton Woods*, implementado após a Segunda Guerra Mundial. Assim, em referência ao primeiro objetivo específico deste trabalho, foram apresentados eventos e situações do momento histórico que antecederam o “nascimento” de *Bretton Woods*, momento este em que grande parte dos países ocidentais estava em colapso econômico motivado pelas consequências da Segunda Guerra Mundial e ainda pelo reflexo da Primeira Grande Guerra e de outros conflitos.

A moeda dominante era a libra esterlina e o sistema monetário internacional costumava seguir um padrão ouro clássico, sendo as moedas nacionais fixadas em relação ao ouro. Havia divergências de opiniões e falta de cooperação internacional. Num contexto de grandes flutuações cambiais, crise financeira e desemprego, era urgente a implantação de um sistema econômico aberto e a reformulação da economia em nível global na intenção de resolver desavenças entre países e continentes e evitar novos confrontos.

A obra de Ikenberry (1993) afirma que antes e durante a Segunda Guerra líderes de diversas convicções divergiam sobre como direcionar a política monetária e o comércio mundial. Mesmo diante de um consenso de que uma nova ordem era necessária, havia pouca concordância de detalhes. Então as ideias de *Bretton Woods* desempenharam uma função integradora, permitindo que fossem contemplados diferentes objetivos, que antes eram considerados concorrentes. Na época, não se via muitas alternativas viáveis/realistas além do proposto e essas concepções representavam uma suposta “via do meio” entre Reino Unido e Estados Unidos e recebiam apoio tanto de conservadores defensores do livre comércio quanto dos entusiastas do planejamento econômico.

Ainda em referência ao primeiro objetivo, foi mencionada a adoção do padrão dólar-ouro, no qual a moeda norte-americana fez paridade com o referido metal. Tal padrão, mesmo não permanecendo por muito tempo, trouxe um breve período de estabilidade. Ainda assim é discutível, por seu curto período de execução, se tal estabilidade derivou de *Bretton Woods*, ou se o *Sistema* simplesmente coincidiu com um período de poucas oscilações (BORDO, 1993).

Entretanto, este equilíbrio administrado levou ao crescimento do dólar e ao fortalecimento da hegemonia dos EUA, tornando sua moeda o parâmetro internacional de preços, conforme mostra Eichengreen (2011). A aceitação e utilização global do dólar foi ponto importante na capacidade americana de financiar e expandir suas políticas internacionais. A partir de então, aquele país garantiria, por meio de sua força econômica e política, a conversibilidade e equivalência de 35 dólares para cada onça *troy* de ouro. Ficou garantido a qualquer instituição financeira, banco central ou governo, que o governo dos Estados Unidos forneceria tal quantidade de ouro caso fosse apresentada a citada quantidade de dólares.

Também foram apresentadas as ideias que serviram como base para a fixação de *Bretton Woods*, como o plano Keynes, buscando a criação de um banco central supranacional que emitiria uma nova moeda a ser usada internacionalmente, além de um fundo capaz de prover generosas doses de liquidez, com intuito de proteger os países membros de oscilações e estimular o comércio internacional. Juntamente foi mostrado o plano White, com a criação de um fundo internacional um bastante mais contido em questões de liquidez, e com maior ênfase na estabilidade das taxas de câmbio (BORDO, 1993).

O segundo objetivo específico também foi desenvolvido de maneira satisfatória, uma vez que a recorrência às diversas fontes de pesquisa permitiu apontar as principais diretrizes de *Bretton Woods*, como a criação do FMI e do BIRD, instituições propulsoras do crescimento da economia nos países atingidos pela guerra e subsequentemente em outros países indiretamente afetados. Retoma-se aqui a obra de Bordo (1993), na qual o mesmo afirma que as crises de balanço de pagamento eram um problema recorrente na época dos *Acordos*, precisando ser apropriadamente resolvido. Ao FMI coube especialmente manter a estabilidade monetária dos países membros, enquanto o BIRD auxiliava o desenvolvimento produtivo.

Nos anos iniciais de *Bretton Woods*, o FMI e o BIRD foram razoavelmente eficazes em suas funções de socorrer os outros países em emergência, inicialmente fomentando a sua reconstrução no pós-guerra, e atribuindo um certo equilíbrio às balanças internacionais. Essas duas instituições permanecem até hoje, mesmo após o fim daquele *Sistema*, e ainda buscam oferecer condições para um crescimento equilibrado do comércio e da economia mundial, auxiliando seus países-membros. Apesar das funções positivas exercidas, o usufruto dos benefícios dependia de um uso preferencial da moeda americana, submetendo as partes mais fragilizadas às regras dispostas pelos redatores dos *Acordos* (BORDO, 1993; BARREIROS, 2009).

Respondendo ao quarto objetivo específico, foram explicitados no quarto e quinto capítulos os eventos que levaram ao fim do *Bretton Woods* e do padrão dólar-ouro pelo governo Nixon. Foram acrescidas as implicações para a economia global, como a mudança para um sistema flutuante e a predominância do dólar.

A literatura de Krugman, Obstfeld e Melitz (2010) apontou que já na década de 1960 a estabilidade de *Bretton Woods* começou a ser desafiada por diversos desequilíbrios econômicos, nos EUA e em outros países. As finanças norte-americanas em queda, como seu déficit comercial que aumentava, além do acúmulo de reservas internacionais por outras nações, trouxeram discrepâncias para o mencionado *Sistema*.

Logo no início daquela década, Triffin (1960) já observava as colisões entre os interesses do país responsável pela emissão da moeda internacional e dos outros países membros daquele *Acordo*. Ele argumentou que os problemas teriam surgido na conversibilidade monetária internacional em uma economia global em expansão, que precisaria de um aumento de liquidez para superar as instabilidades em um contexto em que o ouro já não apresentava níveis suficientes de reservas.

Diante daquela conjuntura de desestabilização, da baixa das reservas norte-americanas de ouro, e da opção de outras nações em trocar suas reservas por ouro, e não mais por dólares, ocorreu a reação do Presidente Nixon, que em 1971 declarou a suspensão da conversibilidade dólar-ouro, com uma política de controle de salários e preços, importação e elevação de impostos, o que abalou os termos de *Bretton Woods* (DATHEIN, 2002; BELLUZZO, 2006; BARRETO, 2009; SKIDELSKY, 2018).

Ao final da década de 1970, já sob operação de um sistema fiduciário, mostrou-se presente uma defesa mais agressiva de sua moeda por parte dos

americanos, primariamente pela ação do FED na taxa de juros, buscando a apreciação e manutenção da presença internacional do dólar. Este sistema fiduciário com valorização crescente da moeda norte-americana concedeu enormes privilégios aos Estados Unidos e ainda hoje os alimenta, considerando sua capacidade incrível de financiamento via emissão de dívidas com baixo custo, dívidas estas rapidamente absorvidas por diversos países buscando aumentar suas reservas de dólar, a título de estabilidade, justamente por estarem sujeitos a um sistema onde esta moeda predomina (OLIVARES, 2006; EICHENGREEN, 2011).

Dessa forma, ao serem apresentados satisfatoriamente, os objetivos específicos favoreceram o alcance do objetivo geral deste trabalho e das pretensões de seu tema e problema, pois trataram do *Bretton Woods* desde sua busca por uma nova estabilidade mundial que permitisse equilíbrio e crescimento econômico às nações, até a consequente prevalência do dólar na economia global.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Bordo (1993) menciona que a partir de *Bretton Woods* surgem novos conhecimentos, sendo esses de grande relevância para a compreensão da economia global atual. A importância da coordenação internacional entre os países, a necessidade de políticas cambiais mais flexíveis e a percepção dos desequilíbrios econômicos são aspectos que configuram as medidas adotadas após essa crise.

Na visão de Eichengreen (2007), a história deve ser lida com o devido cuidado. Muitos fatores podem interferir para que uma moeda enfraqueça e perca seu *status* de moeda de reserva, entre eles mudanças na tecnologia financeira, na forma como as pessoas realizam negócios e seus novos instrumentos, ou ainda decorrentes de políticas equivocadas, entre outras causas.

No que se refere ao presente Trabalho, o mesmo partiu do objetivo de analisar o contexto histórico da criação do *Sistema Bretton Woods*, apontando as suas principais definições, o papel do dólar como moeda internacional de reserva e troca, a crise que levou ao fim deste *Sistema* e as implicações para a economia global. Com esse intento, foram expostas as observações de vários autores clássicos e contemporâneos sobre a vigência daquele *Sistema*, de distintas tradições acadêmicas, no intuito de simultaneamente adicionar e contrapor as diversas possibilidades para uma visão panorâmica, ampla e mais enriquecedora dos diversos aspectos estudados. Pode-se então considerar que esse objetivo e seus desmembramentos foram atingidos, uma vez que as fontes utilizadas contemplaram os elementos essenciais para o seu entendimento, na conjunção de *Bretton Woods*.

A metodologia que norteou este estudo incluiu, portanto, a pesquisa bibliográfica em busca da constituição do corpo teórico e uma posterior análise/discussão qualitativa relacionada ao conteúdo e atrelada aos objetivos propostos. A revisão da literatura contribuiu para uma melhor compreensão da dinâmica do sistema monetário internacional na atualidade, que será de grande importância para fornecer uma base teórica sólida para a discussão dos temas relacionados no momento presente.

Em busca de conclusões, embora a história siga em seu dinamismo, são retomadas aqui algumas considerações apontadas pela fundamentação teórica.

O sistema monetário e financeiro internacional foi parcialmente bem-sucedido em um primeiro momento pós guerra, proporcionando certa estabilidade cambial, abertura comercial, e crescimento econômico para boa parte dos envolvidos. Contudo, foi incapaz de se manter funcional perante as mudanças ao longo do tempo e a nova realidade de crescimento e expansão monetária, propiciadas em parte por seu próprio funcionamento.

Os *Acordos*, que ressaltaram o livre fluxo de comércio e capitais, serviram como ponto de partida para um período de grande ampliação da economia dos países ditos capitalistas, estabelecendo muitas instituições ou costumes que consideramos como “padrão” da economia atual: além do próprio uso difundido do dólar, a presença de organismos supranacionais como o FMI e a OECD como concebedores de políticas fiscais e comerciais pró-desenvolvimento, e também a manutenção de depósitos de ouro nos bancos centrais como importante reserva de valor, apesar da não mais existente conversibilidade.

Ademais, é notável o destaque das propostas dos Estados Unidos perante outros países, começando pelo próprio Reino Unido na elaboração do *Sistema*, junto com a maioria dos países da Europa ocidental arrasados pela guerra, e por seguinte todos os países signatários. Posteriormente, após a aquisição do *status* de núcleo financeiro e monetário global, a manutenção das diretrizes de interesse americano revela-se mais executável, incluindo o próprio desmanche do mecanismo de lastro em ouro, portador de problemas com débitos ao país.

Todas essas reflexões, porém, direcionam o assunto para mais interrogações. Ficaram questionamentos sobre o futuro da moeda dominante, assim como da situação econômica, política e social das nações inseridas nesse contexto de abertura que mostra novas alternativas e que apontam modelos emergentes e em desenvolvimento. Retorna-se aqui à narrativa de Eichengreen (2011), quando o próprio questiona sobre a causa de o dólar ainda se manter como a moeda mais utilizada no mundo, e em certos momentos até crescer em presença nas transações internacionais e permanecer como maior reserva de valor para governos e bancos, considerando o cenário de descentralização econômica global.

Essas são apenas algumas das indagações que surgiram (e ainda podem surgir) diante da complexidade do assunto, por isso é importante mencionar que esta temática não se esgota aqui nem traz em si a palavra final sobre os eventos e

circunstâncias que caracterizaram os *Acordos de Bretton Woods* e seus encadeamentos.

A trajetória pode ser interminável ao tratar das múltiplas particularidades e possibilidades que o assunto ainda pode oferecer. Porém, uma pesquisa dessa natureza, com seus limites e dificuldades, exige delimitações e cortes históricos e temporais, que trazem ao pesquisador a sensação de que algo seria diferente se houvesse um recomeço. Longe de ser negativa, essa sensação é desafiadora, um indicativo de crescimento e um incentivo para a continuidade. Nesse sentido, almeja-se que essa pesquisa seja útil para a discussão atual dos assuntos aqui dispostos e possa oferecer subsídios para estudantes, economistas e outros profissionais que apresentem interesse por essa abordagem.

Podem ser adicionadas aqui algumas dificuldades na obtenção de fontes de pesquisa consistentes, uma vez que são encontradas muitas repetições ou reescritos de autores “consagrados”, o que limitou o leque das referências consultadas. Também houveram limitações e a não fidelidade de algumas traduções, que podem desvirtuar o sentido de alguns termos e conceitos utilizados nas fontes originais. Ainda ocorreram certas hesitações na distinção das linhas ideológicas que conduzem os discursos dos diversos autores, obstáculos talvez motivados pelo próprio desconhecimento teórico deste pesquisador. Soma-se aqui a questão do trabalho em período integral, que reduziu o tempo e a disponibilidade para a realização da pesquisa. Apesar disso, a abordagem sobre o tema proposto foi um exercício positivo pelo mundo de algumas ideias que formam a complexidade histórica não só no campo econômico, mas em toda a ação social e política da humanidade.

Em síntese, o legado de *Bretton Woods* afetou intensamente a construção da economia atual e as instituições criadas pelos *Acordos* permanecem funcionais até a atualidade, contribuindo para a estabilidade das economias, e até certo ponto, para a conformidade entre as nações, ao menos em tese.

Quanto a este estudo sobre *Bretton Woods*, o mesmo proporcionou uma compreensão mais aprofundada do seu contexto histórico e das suas principais características. Além disso, examinar o papel do dólar como moeda internacional de reserva e como âncora do *Sistema* revela a importância dessa moeda na economia global, que, apesar dos reveses atuais, ainda confere aos Estados Unidos grande autonomia e influência monetária.

## REFERÊNCIAS

- BARREIROS, Daniel de Pinho. Atuação da Delegação Brasileira na Formulação do Acordo Internacional de Bretton Woods (1942-1944). **Revista História**. São Paulo: UNESP. v. 28, n. 2, 2009.
- BARRETO, Pedro Henrique. História - Bretton Woods. **Revista Desafios do Desenvolvimento** - Ipea. Brasília, Ano 6, Edição 50, maio 2009.
- BARROS, Aidil de Jesus Paes de; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Projeto de pesquisa**: propostas metodológicas. Petrópolis, RJ: Vozes, 1990.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. As peripécias do dólar e o poder americano. **Valor Econômico**. São Paulo, SP, 04/04/2006. **Opinião**. Mogi das Cruzes, SP, p. A15.
- BORDO, Michael D. **The Bretton Woods International Monetary System: A historical overview**. Chicago, IL, United States: University of Chicago Press, 1993.
- BOUGHTON, James M. Harry Dexter White and the International Monetary Fund. **Finance & Development Magazine**. Washington: International Monetary Fund, v. 35, n. 3, September 1998.
- DEARDORFF, Alan V. An Economist's Overview of the World Trade Organization. THE EMERGING WTO SYSTEM AND PERSPECTIVES FROM EAST ASIA. Washington D.C., United States: Joint U.S. - Korea Academic Studies; Korea Economic Institute of America, v. 7, nov. 1996.
- DATHEIN, Ricardo. De Bretton Woods à Globalização Financeira: evolução, crise e perspectivas do Sistema Monetário Internacional. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 7., 2002, Curitiba.
- EICHENGREEN, Barry J. **Is Europe an optimum currency area?** Cambridge, MA, United States: National Bureau of Economic Research, 1991.
- EICHENGREEN, Barry J. **Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods**. Cambridge, MA, United States; London, England: Massachusetts Institute of Technology, 2007.
- EICHENGREEN, Barry J. **Exorbitant Privilege: the rise and fall of the dollar**. New York, NY, United States: Oxford University Press Inc., 2011.
- HUNT, E. K.; LAUTZENHEISER, Mark. **History of Economic Thought: A Critical Perspective**. New York, NY, United States: M.E. Sharpe, 2011.
- IKENBERRY, G. John. **The Political Origins of Bretton Woods**. Chicago, IL, United States: University of Chicago Press, 1993.
- KEYNES, John Maynard. **As Conseqüências Econômicas da Paz**. 1919. Tradução: Sérgio Bath. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado; Brasília: Editora Universidade de Brasília, 2002.

- KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice; MELITZ, Marc J.. **Economia Internacional**, 10 ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.
- LEWINSOHN, Richard. Os acordos de Bretton Woods. **Revista do Serviço Público**, Rio de Janeiro: v. 3, n. 1, p. 26-31, jul. 1945.
- MANKIW, N. Gregory. **Principles of Economics**. Princeton, NJ, United States: Dryden Press, 2014.
- METRI, Mauricio. **Geopolítica e diplomacia monetária: o sistema dólar de tributação global e as iniciativas de *desdolarização* da economia internacional**. 2020.
- MINAYO, Maria Cecília de Souza. Ciência, técnica e arte: o desafio da Pesquisa Social. In: Minayo, Maria Cecília de Souza. (Org.). **Pesquisa Social: teoria, método e criatividade**. 29 ed. Petrópolis: Vozes, 2010.
- MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Moeda e Taxa de Juros em Keynes e Marx: observações sobre a preferência pela liquidez. **Estudos Econômicos**. São Paulo, 18<1):5-27, jan.-abr. 1988.
- OLIVARES, Gino. Debate sobre a política monetária. **O Estado de São Paulo**. São Paulo: 18/01/2006. **Espaço Aberto**. Rio de Janeiro: p. A2.
- PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas de pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo/RS: Feevale, 2013.
- RAUEN, Fábio José. **Elementos de Iniciação à Pesquisa: inclui orientações para a referenciação de documentos eletrônicos**. Rio do Sul: Nova Era, 1999.
- RAUEN, Fábio José. **Roteiros de investigação científica**. Tubarão: Ed. Unisul, 2002.
- ROTHERMUND, Dietmar. **The Global impact of the Great Depression 1929-1939**. Abingdon (UK): 1996.
- SKIDELSKY, Robert. **Money and Government, The Past and Future of Economics**. New Haven, CT, United States; London, England: Yale University Press, 2018.
- TRIFFIN, Robert. **Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility**. New Haven, CT, United States: Yale University Press, 1960.
- TRIPOLI, Angela Cristina Kochinski; PRATES, Rodolfo Coelho. **Comércio Internacional: teoria e prática**. Curitiba (PR): intersaberes, 2016.
- YERGIN, Daniel. **O petróleo: uma história mundial de conquistas, poder e dinheiro**. São Paulo: Paz e Terra, 2010.