

## Mecanismo Internacional de Pagamentos: Retrospecto

Segundo os últimos dados disponíveis, a economia mundial, em relação ao volume das suas reservas monetárias, apresentou em 1970 (janeiro/junho) um acréscimo da ordem de US\$ 6,345 bilhões .... (7,9%) no confronto com igual período de 1969. Esse aumento de liquidez vem-se revelando contínuo; todavia, vincula-se mais ao incremento de divisas oriundo dos países de economia líder que propriamente ao aumento do estoque de ouro para fins monetários (Tabela I).

A continuidade dessa situação seria realmente incômoda, pois o ouro, constituindo ainda uma "reliquia bárbara" (como dizia Keynes), não perdeu a magia herdada dos idos tempos do padrão-ouro. E se, no sistema econômico doméstico moderno, cedeu lugar ao padrão-papel, no âmbito da economia internacional — por não ter sido ainda possível criar um banco emissor cuja moeda fôsse completamente desvinculada do metal — vem mantendo posição de destaque como moeda de reserva por excelência para proceder à liquidação dos saldos deficitários de balanços de pagamentos.

Assim, a vinculação que mantém por força institucional com outras moedas de reserva (convertíveis) tem propiciado ao mecanismo internacional de pagamentos situações relativamente rígidas e motivadoras de periódicas crises financeiras mundiais.

O âmago do problema está fundamentalmente no fato de os Esta-

Tabela I — Evolução das Reservas Internacionais — Ouro e Divisas — US\$ Bilhões

Anos	Ouro	Índice	Divisas	Índice
1965	41,855	100,0	28,855	100,0
1966	40,905	97,7	31,395	108,8
1967	39,505	94,4	34,550	119,7
1968	38,935	93,0	38,005	131,7
1969	39,125	93,5	38,455	133,3
1970 (*)	39,080	93,4	44,595	154,5

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

(\*) Jan./jun.

Obs.: Inclui Iugoslávia e exclui área do COMECON.

dos Unidos, por motivos de ordem econômica e também política, não poderem desvalorizar o dólar ao nível condizente com a procura e oferta de ouro no mercado dada a posição de "moeda chave" que o dólar desfruta, pois, tal procedimento, poderia criar sérios embargos aos países com grandes reservas nesta moeda.

De fato, a cotação do metal precioso estabelecida para fins monetários (US\$ 35,00 por onça "Troy", isto é, 28,3495 gramas), tem estado aquém do preço estabelecido no mercado livre. Daí por que essa dualidade de preços de mercado vem constituindo forte razão para que o metal seja carregado preferencialmente para o atendimento das necessidades do setor industrial.

Visando o término das especulações sobre as reservas oficiais provenientes dessa situação, os países que se associaram no chamado Clube do Ouro, através de um "gentle-

men's agreement", se comprometeram a não conceder conversibilidade para as suas moedas com outros fins que não o de operações entre bancos centrais. Todavia, se, no particular, o instrumento evitou a sucessão de crises, não foi, entretanto, suficiente para impedir que as pressões se transferissem diretamente às moedas dos países de economias líderes, onde se presenciava a movimentação de grandes recursos para atender a especulações sobre alterações na paridade da moeda, sobre ganhos provenientes de diferenças de taxas de juros (hot money) e sobre compras de ouro nos mercados livres de Londres e Paris.

Assim, a frequência com que se vem repetindo esse trânsito de recursos causadores de impactos negativos nas reservas e nas políticas monetárias internas dos países de economia líder já é indicio de desconfiança no mecanismo internacional de pagamentos. A causa, in-



vocada pelos economistas, estaria no descompasso acelerado que se observa entre o crescimento do comércio mundial frente à evolução das reservas mundiais que propiciam o livre fluxo das trocas e a liquidez internacional (Tabela II).

Face à necessidade urgente de corrigir essa situação, foi introduzido no sistema internacional de pagamentos um novo mecanismo, o dos Direitos Especiais de Saque, cuja significação principal é o suprimento adicional com nova faixa de meios de pagamento, que permite repartir com o ouro, o dólar e outras moedas de reserva a responsabilidade pela fluidez das trocas internacionais. Esse novel instrumento veio proporcionar, a partir do ano findo, recursos superiores a 10 bilhões de dólares que os países membros do FMI passaram a possuir no organismo, na proporção de sua quota subscrita.

Notadamente, com relação à posição das reservas dos EUA — país que mantém a hegemonia mundial graças à pujança de sua economia (em 1970, o PIB e o intercâmbio comercial, neste compreendido o somatório das importações e exportações, atingiram cifras em torno de 960 e 80 bilhões de dólares, respectivamente) — o resultado do exercício findo registra ganho em relação a 1969 e continuidade no processo de recuperação que se iniciou a partir de 1967, quando as disponibilidades americanas alcançaram o seu mais baixo nível: US\$ 14,830 bilhões (Tabela III).

Aliás, a melhoria da posição dos EUA no particular tem suas raízes, em boa parte, nas medidas restritivas levadas a efeito pelo governo na área fiscal e monetária, com vistas, principalmente, à redução gradual do processo inflacionário e conseqüente eliminação dos deficits do balanço de pagamentos.

A explicação da urgência do estabelecimento dessas medidas emerge do simples cotejo da situação das reservas dos Estados Unidos que, abrangendo atualmente 39% dos recursos dos países industrializados, se situavam no início da década de 60 ao nível de 70% (Tabela III). Desde então, um

**Tabela II — Evolução da Liquidez e do Comércio Mundial — US\$ Bilhões**

Anos	Reservas	Índice	Exportações	Índice
1965	70,710	100,0	165,400	100,0
1966	72,300	102,2	181,300	109,6
1967	74,055	104,7	190,600	115,2
1968	76,940	108,8	212,900	129,7
1969	77,580	109,7	243,000	146,9
1970 (*)	83,675	118,3	279,700	1 9,1

Fonte: Fundo Monetário Internacional — IFS.

(\*) Jan./jun.

Obs.: Inclui Iugoslávia e exclui área soviética.

profundo processo de descapitalização se operou nas suas reservas, o que, em boa parte, traduz o ônus pela manutenção da hegemonia mundial no campo econômico, político e militar.

No que tange ao nível dos preços, a economia americana, a partir de 1966, começou a sofrer os efeitos de um surto inflacionário que elevou os preços em cerca de 3% a mais naquele ano, 4,6% em 1967 e 6,1% em 1969. Para 1970, as estimativas estariam em torno de 5,7%. Essa queda relativa na taxa decorre de um elenco de medidas tomadas pelas autoridades monetárias, a saber: cortes orçamentários, aumento de impostos, restrições de crédito, controle sobre as saídas de capitais, minimização da ajuda externa, redução de

tetos de juros auferidos sobre os Certificados de Depósitos de recursos tomados no mercado interno e instituição de recolhimento compulsório de 10% sobre as operações vinculadas ao mercado do eurodólar.

Com referência às imposições ao mercado do eurodólar, as providências visam a desestimular os bancos comerciais na captação de recursos adicionais no exterior por conta das matrizes de suas subsidiárias, especialmente na Europa, para dar continuidade aos seus investimentos domésticos. Evidentemente, essas operações no mercado interno teriam o efeito de expandir os meios de pagamento e, com isso, contrariar toda a política do Federal Reserve para conter o surto inflacionário.

**Tabela III — Liquidez Internacional — Evolução das Reservas dos Estados Unidos e Países Industrializados — US\$ Bilhões**

Anos	E.U.A. (A)	Índice	Países Industrializados (B)	Índice	A B
1960	19,359	100,0	27,753	100,0	69,8
1961	18,753	96,9	30,311	109,2	61,9
1962	17,220	89,0	31,984	115,2	53,8
1963	16,843	87,0	33,964	122,4	49,6
1964	16,673	86,1	35,669	128,5	46,7
1965	15,450	79,8	38,116	137,3	40,5
1966	14,881	76,9	39,210	141,3	40,0
1967	14,830	76,6	40,361	145,4	36,7
1968	15,710	81,2	39,933	143,9	39,3
1969	16,058	82,9	38,290	138,0	41,9
1970(*)	16,328	84,3	41,504	149,5	39,3

Fonte: Fundo Monetário Internacional.

(\*) Jan./jun.

Obs.: Exclui área soviética.



Aliás, o desenvolvimento muitas vezes de caráter especulativo dessas transações determinou que alguns países da Europa Ocidental — que mais se ressentem de tais negócios — tomassem também medidas a fim de evitar a transferência de seus recursos internos para aquele mercado. Dentro dessa política, foram elevadas as taxas de redesconto da maioria dos países cujas economias estavam fortemente sujeitas ao choque das mencionadas operações, bem como instituídas sobretaxas e limitações à fluência desses recursos para o referido mercado, tendo em vista as taxas de juros mais altas estabelecidas no mercado do eurodólar (Tabelas IV e V).

Dentro desse contexto se inseriu a economia mundial no ano findo, particularmente com relação a seus meios de pagamento para proporcionar fluidez ao comércio. E ao raiar da nova década, verificase que é intensa a procura de uma saída para o impasse. As medidas tomadas nas reuniões anuais do Fundo Monetário Internacional, a rigor, visam apenas soluções de curto prazo. A longo prazo os problemas de liquidez jazem em estado latente e poderão a qualquer momento evoluir em sérias crises.

Todavia, a solução virá quando o FMI se transformar definitivamente em banco emissor, institucionalizando um mecanismo de pa-

**Tabela IV — Evolução das Taxas de Descontos — Bancos Centrais dos Principais Países Industrializados**

Países	1965	1966	1967	1968	1969	1970
E.U.A.	4,50	4,50	4,50	5,50	6,00	6,0
Canadá	4,75	5,25	6,0	6,5	8,0	7,0
Alemanha Ocidental	4,0	5,0	3,0	3,0	6,0	7,0
Reino Unido	6,0	7,0	8,0	7,0	8,0	7,0
Itália	4,0	4,0	4,0	5,8	5,5	5,5
Japão	5,48	5,48	5,84	5,84	6,25	6,0

Fonte: Fundo Monetário Internacional — IFS.

**Tabela V — Taxas de Juro — Mercado Financeiro e Eurodólar**

Países	1965	1966	1967	1968	1969	1970
E.U.A.	3,95	4,88	4,33	5,35	5,69	5,47
Canadá	3,97	5,0	4,6	5,74	7,17	5,79
Reino Unido	5,91	6,1	5,82	7,04	7,63	6,87
Bélgica	3,14	3,89	3,22	2,86	5,28	6,34
França	4,17	4,79	4,77	6,21	8,97	8,57
Alemanha	4,11	5,35	3,35	2,58	4,81	6,86
Países-Baixos	3,87	4,74	4,57	4,46	5,55	6,00
Suíça	2,63	3,18	2,71	2,25	3,26	3,80
Eurodólar	5,53	6,12	6,00	7,14	9,76	9,40

Fonte: Fundo Monetário Internacional — IFS.

gamentos desvinculado do ouro e possuidor de elasticidade suficiente para permitir o livre fluxo das correntes do comércio internacional sem o impacto de crises periódicas. Mas quais serão os proble-

mas que advirão desse procedimento? Uma consequência seria quase certa: o ouro perderia a sua majestade e, possivelmente, disputaria com outros metais a condição de ser o mais brilhante.

#### SOUZA CRUZ — ALGUNS NÚMEROS

Vejam os dados da Cia. de Cigarros Souza Cruz — uma das 10 maiores sociedades de capital aberto do país — vem participando da atividade econômica nacional nos últimos 68 anos.

a) Do total da arrecadação nacional, 12% são recolhidos através da Souza Cruz. Sôzinha, ela canaliza para os cofres públicos, sob a forma de impostos e taxas, cifra superior à soma das arrecadações de alguns estados brasileiros: cerca de 12% do total nacional. E esse dinheiro não só beneficia o país como um todo (sob a forma de I.P.I.), como ajuda diretamente os estados e municípios (na forma de I.C.M.). Além, é claro, do imposto de renda que ela paga. E mais no caso do I.P.I., o prazo de recolhimento é o mais curto dentre todos os estabelecidos para os diferentes setores industriais. O que representa tempo multiplicando dinheiro, em função da rapidez do recolhimento.

b) Além dos 35 milhões investidos em 84 empresas das áreas da SUDENE e da SUDAM,

favorecendo 12 estados e um território, a Souza Cruz destinou, no último exercício, novos milhares de cruzeiros a diferentes projetos no setor do turismo e da pesca, já submetidos à EMBRATUR, SUDENE-TURISMO e SUDEPE.

c) O controle de qualidade é um ponto de fundamental importância para ela, que nos laboratórios de suas fábricas realiza intensas pesquisas físico-químicas, com o propósito de não só manter como aperfeiçoar a qualidade dos seus produtos.

d) Mais de 30.000 plantadores de fumos nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná, recebem assistência técnica da Souza Cruz. Centenas de instrutores da empresa orientam o plantio de fumo, o adubamento, a defesa das plantações e a conservação do solo. Este apoio é também de caráter financeiro, pois, além de despendê-lo, no último exercício, quase Cr\$ 10 milhões na assistência direta aos plantadores, a Companhia investiu acima de Cr\$ 61 milhões, pagos à vista, na compra das safras,

#### RESERVAS BRITÂNICAS AUMENTAM EM 24 MILHÕES DE DÓLARES

Apesar do pagamento do equivalente a 264 milhões de dólares, de juros e principal, aos Estados Unidos e ao Canadá, as reservas oficiais da Grã-Bretanha, e ouro, divisas e direitos especiais de retiradas, aumentaram em 24 milhões de dólares em dezembro/70, fixando-se em 2 bilhões e 827 milhões de dólares no fim do mês.

As cifras anunciadas pelo Tesouro britânico sugerem que o afluxo total líquido de divisas à Grã-Bretanha em dezembro foi de, pelo menos, 288 milhões de dólares. Pelo 2.º mês consecutivo o afluxo líquido aparente superou a saída dos 240 milhões de dólares.