

Paulo Nogueira Batista Jr.

O BRASIL NÃO CABE NO QUINTAL DE NINGUÉM

**Bastidores da vida de um economista brasileiro
no FMI e nos BRICS e outros textos
sobre nacionalismo e nosso
complexo de vira-lata**



A LUTA PELA REFORMA DO FMI¹

No período entre 2008 e 2010, surgiram condições propícias para reformar o FMI, a despeito das resistências de países e setores mais apegados ao status quo. O Brasil se destacaria nesse processo, atuando tanto no âmbito do FMI como no G20 e nos BRICS. Este texto relata os principais aspectos das negociações e os resultados alcançados nesses três anos, antes que as mudanças nas condições internacionais interrompessem o processo de atualização e revisão da governança e das práticas da instituição.

1. A reforma de quotas de 2008 – problemas em Brasília e no G20

Quando cheguei a Washington, em abril de 2007, estava em andamento uma reforma de quotas e voz no FMI. A crise que se abateria sobre os sistemas financeiros americanos e europeus emitia os primeiros sinais, mas não se percebia a dimensão da turbulência que se avizinhava. Estávamos operando, portanto, num cenário de tipo convencional em que os envolvidos não tinham, na verdade, grande razão para conceder espaço numa instituição considerada fundamental para eles.

¹ Texto concluído em junho de 2019. Agradeço os comentários e sugestões de Hector Torres, Pedro Fachada e Felipe Santarosa sem responsabilizá-los pelas opiniões expressas ou pelos erros e omissões remanescentes.

O impasse dentro do FMI era o que descrevi anteriormente e que persistiria, de alguma forma, às vezes atenuado, ao longo dos meus oito anos na Diretoria – de um lado, a aspiração dos emergentes e em desenvolvimento por maior representação e poder de voto no FMI e, de outro, a resistência à mudança da parte dos super-representados, a Europa à frente. Nossos esforços acabavam neutralizados, em grande parte, pela oposição obstinada de europeus e outros. Os americanos, no final do governo Bush, ficavam basicamente neutros, embora dessem sinais discretos de pender um pouco para o nosso lado. Era, pode-se dizer, uma neutralidade benevolente. Em última análise, os Estados Unidos compreendiam que a legitimidade e a relevância do FMI dependiam de uma reforma da sua governança, de alguma adaptação à realidade econômica do século XXI – um mundo em que muitos países emergentes e em desenvolvimento cresciam rapidamente, em especial os da Ásia, e as nações desenvolvidas, em especial as europeias, tendiam a perder peso relativo. Esse movimento se aceleraria com a crise financeira do Atlântico Norte a partir de 2008, mas já se desenhava desde o início do século.

A disposição dos Estados Unidos de apoiar a reforma do FMI – cabe acrescentar – refletia, também, a percepção egoísta de que o sacrifício em termos de posições relativas seria feito fundamentalmente pelos europeus que estavam, como assinaliei antes, flagrantemente super-representados. De qualquer forma, os americanos não fariam o trabalho por nós – cabia às nações emergentes, especificamente às que se consideravam sub-representadas, liderar a pressão sobre os europeus. Os americanos não iriam se indispor com seus tradicionais aliados, se o resto do mundo não mostrasse vontade real de ampliar a participação no FMI.

Logo verifiquei que não havia, mesmo dentro da cadeia brasileira no Fundo, grande confiança na possibilidade de o Brasil, em particular, obter ganhos na reforma de quotas e voz então em curso. Helio Mori, nosso especialista em quotas, era cético: fazia simulações e mais simulações que mostravam grande dificuldade de fazer o Brasil avançar. A mesma observação valia, aparentemente, para os países de mercado emergente e em desenvolvimento considerados em seu conjunto – os EMDCs no

jargão do FMI, isto é, o conjunto dos *emerging market and developing countries*.² Uma dificuldade, não a principal, mas longe de irrelevante, é que alguns países emergentes ou de mercado emergente estavam nitidamente super-representados, quando se tomava a participação no PIB mundial como principal critério. A Arábia Saudita era o exemplo mais notório, mas havia diversos outros.³

Como recém-chegado, não conhecia o assunto, altamente esotérico, em todas suas sutilezas e detalhes. Mas pude perceber que as simulações de cenários para a revisão das quotas feitas pelo staff do FMI, e mesmo dentro da cadeira brasileira, padeciam de uma limitação essencial: a de aceitar premissas e parâmetros relativamente estreitos para definir os limites do possível. Disse a Mori nas nossas discussões internas, e ao staff do FMI encarregado do tema, que “o Brasil não aceitaria migalhas” e insisti, sem muito sucesso inicial, que fossem rodados cenários com outros parâmetros e critérios capazes de resultar em aumento da quota relativa do Brasil e dos EMDCs como um todo. Não estava ali para endossar a continuação da distribuição desigual e defasada das quotas e votos. Nas diversas reuniões da Diretoria sobre a reforma, apresentei esses argumentos repetidamente e em detalhe, causando a primeira de muitas ondas de descontentamento entre os europeus.

Manobra perigosa

Mal podia imaginar que estava em curso uma operação para contornar o diretor brasileiro e, com apoio aparente de Brasília, aprovar uma pseudoreforma, uma falsa reforma que perpetuaria o status quo no FMI. O canal para essa manobra era o G20. Criado em 1999 por iniciativa dos Estados

² Havia resistência, compreensível, a usar a designação *emerging countries* para países de civilização milenar como a China e a Índia. A Rússia, também de civilização antiga e na condição de ex-superpotência, era outro país que resistia a aceitar essa designação. A solução foi usar o termo *emerging market countries* para englobar os países em desenvolvimento economicamente mais avançados.

³ Entre eles, a Venezuela, a Líbia, o Iraque e outros países exportadores de petróleo.

Unidos, no governo Clinton, era um foro de nível – teoricamente – ministerial, que reunia ministros de Finanças e presidentes de Banco Central. Estávamos àquela altura a mais de um ano de distância da transformação do G20 em foro de líderes e, posteriormente, em principal mecanismo para cooperação econômica e financeira internacional em substituição ao G7. Com a longa (e enganosa) estabilidade e tranquilidade na economia mundial, a já mencionada *Great Moderation*, foros como o G20 estavam relativamente dormentes. Os ministros de Finanças e presidentes de Banco Central pouco participavam e davam limitada atenção a suas deliberações. O G20 convertera-se, essencialmente, em um foro onde funcionários de segundo, terceiro ou até quarto escalão dos governos e bancos centrais se encontravam para trocar ideias e, às vezes, tratar de temas como a reforma do FMI ou do Banco Mundial. O Brasil, por exemplo, se fazia representar pelo secretário de assuntos internacionais da Fazenda, funcionário de terceiro escalão do ministério, e pelo diretor de assuntos internacionais do Banco Central. No linguajar do G20 e do FMI, esses representantes brasileiros e suas contrapartes de outros países eram apresentados, ou se apresentavam, como *Deputy Minister of Finance* (vice-ministro de Finanças) e *Deputy Central Bank Governor* (vice-presidente do Banco Central), o que dava, em diversos casos, uma impressão exagerada da sua efetiva importância. Dependendo do assunto, não era incomum que os países se fizessem representar no G20 também por seus diretores executivos no FMI ou no Banco Mundial.

No caso do Brasil, o principal operador no G20 naquela época era o já mencionado secretário Melin, que estudara economia no Reino Unido e, entre outros aspectos um pouco cômicos, falava inglês fluente, mas com um forçado e ligeiramente ridículo sotaque britânico. Era um funcionário bem irresponsável, que conseguia enganar por algum tempo, blefando desbragadamente. Saberia, depois, que ele tentava maximizar seu papel no governo brasileiro perante os colegas de G20, citando repetidamente o presidente Lula, como se tivesse acesso direto a ele.

Uma casualidade abriu grande espaço para as manobras do secretário brasileiro. Havia, no G20, que não tinha (e até hoje não tem) secretariado

próprio, a tradição de conduzir os trabalhos por meio de uma “Troika”, presidida pelo país que exercia naquele ano a presidência de turno do G20 e integrada pelo país que exercera a presidência no ano anterior e pelo que exerceria a presidência no ano seguinte. Em 2007, a presidência era da África do Sul; a Austrália tinha sido presidente em 2006 e o Brasil seria presidente do G20 em 2008. Esse arranjo conferia ao secretário Melin a condição de integrante da Troika.

Pude perceber mais tarde que o secretário brasileiro caíra na tentação tão comum entre latino-americanos e outros, de tentar se validar individualmente como “membro responsável da comunidade internacional”. Essa expressão, aparentemente simpática, escondia outra coisa totalmente distinta – a disposição de integrantes das elites de países menos desenvolvidos, o Brasil entre eles, de prestar serviço aos poderes estabelecidos em nível internacional e se cacifar para, se possível, receber apoio para cargos e benesses de vários tipos. Nos meus mais de dez anos fora do Brasil, pude confirmar, aliás, o quanto esse comportamento é comum – e, acrescento, os brasileiros não estão (ou não estavam) necessariamente entre os piores. Mexicanos, chilenos e colombianos, por exemplo, mostravam-se, não raro, mais ansiosos e afoitos para desempenhar esse tipo de papel(ão).

Nesse período, os *deputies* do G20 se arvoravam a tomar parte, até decisiva, na reforma de quotas e voz do FMI. A África do Sul, sub-representada na Diretoria do FMI, tinha inclinação natural a tirar o tema da órbita dos diretores. A Austrália, como aprenderia ao longo dos anos, era basicamente linha auxiliar dos Estados Unidos e do Reino Unido, e quase nunca estava do lado dos EMDCs. O secretário brasileiro entrou de gaiato nesse navio.

Tudo estava sendo feito sem o meu conhecimento, embora dissesse respeito a área de atribuição do diretor executivo no FMI. A aspiração do secretário brasileiro, depois descobri, era ser visto como *honest broker* (intermediário honesto) entre desenvolvidos e emergentes. Comportava-se, porém, como *gullible broker* (intermediário crédulo) na melhor das hipóteses – isto é, excluindo aquelas mais tenebrosas de oportunismo pessoal –, ao emprestar o nome do Brasil para endossar propostas que emasculavam

a reforma de quotas e voz, deixando a participação dos EMDCs como um todo e do Brasil individualmente basicamente intocadas. Era o complexo de vira-lata, com falso sotaque britânico.

O risco para mim era de desmoralização e perda de autoridade em assunto central para o diretor executivo. As posições do Brasil no G20, que eu desconhecia, não guardavam qualquer parentesco com as que eu defendia na Diretoria do FMI. Felizmente, eu mantivera o ministro Mantega informado sobre o assunto, em linhas gerais, coisa que o seu assessor, algo amador, aparentemente não fizera – e isso seria de grande valia no choque que se aproximava.

Estou me alongando um pouco no relato desse episódio porque ele é paradigmático dos desafios que representantes de países em desenvolvimento são obrigados a enfrentar na capital do Império. Ingenuamente, eu informava o próprio secretário sobre a evolução do tema em Washington e procurava interagir com ele, relevando sua tentativa atabalhoada de demitir e substituir Helio Mori. Tinha poucos meses no cargo e me deixava iludir pelo discurso “progressista” do secretário. Fui iludido, também, pela orientação que recebi do meu amigo, o embaixador Samuel Pinheiro Guimarães, que, como mencionei, ocupava o cargo de secretário-geral ou vice-ministro no Itamaraty. Samuel repetia que “o nosso homem” na Fazenda era Luiz Melin – e não o diplomata Marcos Galvão, que exercia a função de chefe de gabinete do ministro Mantega.⁴ Eu respeitava muito o secretário-geral do Itamaraty e, também, embora tivesse menos contato direto, o chanceler Celso Amorim. Mas a “dica” do meu amigo estava totalmente errada e, por conta dela e da minha inexperiência, quase tomei uma bola nas costas. Começara a desconfiar um pouco, é verdade, depois da tentativa de substituir Mori. Ficara, inclusive, a sensação de

⁴ A minha tendência era interagir com Galvão, único membro da equipe de Mantega que eu conhecera anteriormente, por ter trabalhado com ele em projeto de pesquisa sobre o tema da globalização alguns anos antes. Sabia que ele era politicamente conservador, pois havia ocupado posições de confiança nos governos tucanos e até no governo Collor, mas respeitava a sua competência profissional. Galvão seria secretário-geral do Itamaraty no governo Temer.

que Melin funcionava como uma linha auxiliar do Itamaraty, dentro do Ministério da Fazenda – à revelia, claro, do ministro Mantega – pela forma estranha como ele se referia a “combinações” com o ministro Amorim. Mas prevaleceram a minha ingenuidade e a confiança no velho amigo Samuel Pinheiro Guimarães.

Demorei a me dar conta do que estava acontecendo e permiti que se abrisse um tremendo flanco. Enquanto eu atuava, inocentemente e desinformado em Washington, avançava a passos largos no G20 a articulação da Troika. O que me ajudou, entretanto, é o fato de ser difícil evitar vazamentos em um foro tão grande como o G20 – 20 membros ou 40, se contarmos que cada integrante participava por meio do Ministério de Finanças (ou seu equivalente) e do Banco Central.⁵ O primeiro vice-diretor-gerente, número 2 da Administração do FMI, o americano John Lipsky, passou a dizer à boca pequena que eu não representava a real posição do Brasil em matéria de reforma do FMI, informação importante que me trouxeram alguns aliados e simpatizantes. Hector Torres, experiente diretor altermo na cadeira da Argentina, com quem muito aprendia, também me transmitiu algumas informações sobre a estranha atuação do secretário brasileiro. Paradoxalmente, a informação decisiva, que me deu a dimensão do que estava ocorrendo, veio de um europeu – o diretor executivo finlandês, Tuomas Saarenheimo. Embora os países europeus pequenos não fossem membros do G20, a União Europeia era. Por meio das instâncias do bloco, países como a Finlândia eram informados sobre o andar da carruagem. Meu colega finlandês de Diretoria veio me visitar, contou tudo o que estava acontecendo no G20, em especial a atuação do brasileiro, e – ponto crucial – me passou documentos internos da Troika e do G20, inclusive assinados pelo próprio Melin, que revelavam toda a extensão do desastre – em uma palavra: a anulação quase total da reforma de quotas e voz, com colaboração voluntária e ativa do Brasil,

⁵ No caso brasileiro, a condução do assunto FMI era liderada pelo representante da Fazenda, reflexo do fato de que o governador do Brasil no Fundo era o ministro da Fazenda e não, como em outros países, o presidente do Banco Central.

ou mais precisamente de uma autoridade fazendária que falava em nome do governo brasileiro.⁶

Fiquei em estado de choque. Lembrei-me de Nelson Rodrigues: “Subdesenvolvimento não se improvisa – é obra de séculos.” Descobri, espantado, que havia um acordo praticamente pronto, ou pelo menos em estado avançado de formulação, que nada ou quase nada trazia para o Brasil e os EMDCs no seu conjunto. O desempenho da Troika estava abaixo da crítica, o brasileiro e o sul-africano haviam feito trabalho quase completo de entrega em domicílio, com o australiano ajudando e acompanhando tudo aquilo com satisfação, naturalmente.

Embate na retaguarda

Só me restava uma alternativa: voltar sem demora a Brasília e verificar, in loco, se o secretário de assuntos internacionais tinha – pior cenário – cobertura do ministro da Fazenda para sua atuação. Não podia ter certeza de nada. Àquela altura ainda não conhecia tão bem o ministro Mantega e era difícil acreditar que o secretário iria tão longe sem ter apoio, pelo menos parcial, do próprio chefe. Mas não podia deixar barato e parti,

⁶ Em retrospecto, entendo melhor do que na época as motivações de Saarenheimo. A posição da Finlândia e de outros países europeus era o espelho da posição da África do Sul. Esta última tinha assento no G20, mas estava sub-representada na Diretoria. O representante sul-africano no G20 chegava a hostilizar os diretores executivos que participavam das reuniões do G20, como pude testemunhar em reunião de que participei no Rio de Janeiro, antes de assumir o cargo em Washington. Já a Finlândia, assim como outros europeus menores, tinha representação na Diretoria, ainda que em regime de rotação, mas não no G20 – a não ser, indiretamente, via União Europeia. Assim, era natural que o finlandês não aceitasse de bom grado a tentativa de deslocar o centro de gravidade da discussão da reforma do FMI da Diretoria para o G20. Também pesavam, acredito, fatores pessoais. Saarenheimo era preparado e inventivo e via com maus olhos o conservadorismo estreito do acerto que estava sendo montado no G20 por *deputies* das capitais, que não tinham, necessariamente, grande conhecimento dos vários aspectos e detalhes da reforma do FMI.

sem hesitações, para a confrontação. Aqueles que me conhecem sabem que sou melhor nesses embates do que nas articulações que exigem mais paciência, habilidade e diplomacia. O secretário receberia um contraponto que não estava nos seus planos de grande articulador internacional.

Pedi audiência ao ministro Mantega e relatei, da melhor maneira que pude, lutando com o estresse que a situação inevitavelmente provocava, o que estava acontecendo no G20 e no FMI. Para meu alívio, Mantega se declarou desinformado das atividades do seu secretário e disse, com todas as letras, “essa não é a posição do Brasil”. Convocou, imediatamente, o secretário que, ao adentrar o recinto, mostrou-se surpreso com a minha presença. Confrontado com meu relato por Mantega, tentou negar, mas ficou sem ação quando mostrei os documentos do G20 que traziam sua assinatura. Foi uma *débâcle*. Eu, sempre emotivo, acabei exagerando e fui desnecessariamente ríspido com o assessor do ministro. Mantega conteve meus excessos, mas determinou claramente que Melin voltasse atrás e renegasse todas aquelas posições na próxima reunião do G20.

Vitória acachapante, com um senão – a confrontação fora custosa: meu estilo abrasivo, que tinha dificuldade de controlar em situações de estresse, sobretudo nos anos iniciais da minha passagem pelo FMI, deixava uma marca negativa e confirmava os rumores de radicalismo e intransigência que circulavam a meu respeito. Os embates dentro do Ministério da Fazenda acabariam vazando para a imprensa brasileira, dando ocasião a mais uma rodada de ataques contra mim em alguns dos principais jornais. Lembrei-me de uma frase atribuída ora a Churchill, ora a Oscar Wilde: “*People have been spreading the wildest rumors against me – and the worst part is that about half of them are true!*” (“Estão espalhando os rumores mais selvagens a meu respeito – e o pior é que cerca de metade deles são verdadeiros!”) Consolava-me pensar que, se isso acontecia com homens extraordinários como Churchill ou Wilde, um simples economista não tinha, na verdade, do que reclamar.

Lembre-se, leitor, que eu era na ocasião ainda muito verde no cenário em que estava operando. Morava sozinho em Washington e não tinha amigos próximos, nem pessoas de confiança com quem pudesse

conversar abertamente. Isso viria com o tempo. relatei a carga emotiva que a situação representava para mim em artigo que publiquei na época em um jornal brasileiro, contando um sonho que tive com meu pai, que morrera em 1994.⁷ Não podia, evidentemente, falar com a franqueza de que estou me valendo neste livro e só podia aludir ao problema que estava enfrentando. Mesmo assim, foi arriscado publicar um artigo tão emotivo (ainda hoje, mais de dez anos depois, me emocionei ao reler a passagem sobre meu pai), pois podia ser interpretado como sinal de fraqueza por meus adversários, não só no Brasil, mas até mesmo no FMI.⁸

Tudo considerado, permanece difícil avaliar se foi certa ou errada, apropriada ou exagerada, a minha reação algo violenta. Mesmo em retrospecto, é difícil julgar. Como a negociação dentro do G20 já estava muito avançada, talvez só uma intervenção muito vigorosa, capaz de convencer o ministro da Fazenda e intimidar o secretário, poderia salvar a situação. A atuação desastrada do secretário nos levava, por assim dizer, à beira de um precipício.

Reunião do G20 em Washington

A próxima reunião do G20, marcada para Washington, no prédio do Tesouro dos Estados Unidos, acabaria sendo, segundo alguns participantes mais antigos, uma das mais interessantes e até dramáticas reuniões nos oito anos de história do G20 – e isso, feliz ou infelizmente, às minhas custas. Nesse encontro, a Troika e os países desenvolvidos, especialmente os europeus, pretendiam bater o martelo no acordo que se desenhava ou, no mínimo, cristalizar seus principais aspectos. Imagine, leitor, a situação do secretário brasileiro, um dos grandes articuladores desse acordo, e agora instruído enfaticamente pelo ministro da Fazenda a renegar tudo.

⁷ Republicado neste livro, p. 420-2.

⁸ Descobriria, depois, para minha surpresa, que meus artigos na imprensa brasileira eram acompanhados no FMI e que – quando traziam críticas à atuação da Europa no FMI ou no G20 – repercutiam às vezes, por incrível que pareça, até em capitais europeias, suscitando algumas reclamações.

He had painted himself into a corner, como diz a expressão em inglês, não havia mais saída elegante ou honrosa para ele. Porém, a solução que o funcionário encontrou para seu dilema foi simplesmente inacreditável, confirmando as piores suspeitas sobre sua incapacidade e amadorismo.

Começa a fatídica reunião do G20 no Tesouro. FMI era o tema principal. Sentado na cadeira brasileira, o secretário brasileiro, a seu lado – sempre silente – o diretor de assuntos internacionais do Banco Central. Eu atrás deles, com alguns outros funcionários brasileiros, nada sabia da armadilha montada para mim. O Brasil, como membro da Troika, foi um dos primeiros a falar e o secretário fez um discurso grandiloquente em que informava a todos que, lamentavelmente, sua atuação fora desautorizada pelo governo brasileiro.⁹ Em conclusão, anunciou que passava a representação do Brasil ao diretor executivo brasileiro no FMI, levantou-se e saiu da sala! Tudo isso sem me avisar nada previamente. Não sei até que ponto seus aliados mais próximos haviam sido prevenidos, mas a maioria dos membros do G20 provavelmente também não sabia de nada. A atmosfera na sala era de surpresa e choque.

O que fazer? Com a cadeira brasileira vazia, nada disse e tomei o lugar. O secretário fizera uma manobra, na minha opinião, típica de oportunista sem senso de oportunidade – retirou-se, tentando preservar seu capital de homem aberto ao diálogo com a “comunidade internacional”, jogando o ônus em cima do ministro da Fazenda do Brasil e do novo diretor brasileiro no FMI. Melin acabaria destituído do cargo.¹⁰

⁹ O discurso do secretário teve, também, aspectos cômicos, que não me escaparam apesar do clima de tensão. O infeliz resolveu lançar mão de uma paráfrase de célebre discurso de Churchill sobre o acordo de Munique em 1938, usando a respeito de si mesmo as palavras da Bíblia que Churchill lançara contra Chamberlain: “*Thou art weighed in the balance and found wanting*” (Foste pesado na balança e achado em falta). Eu, que conhecia bem os discursos de Churchill, escutava tudo aquilo estarecido, mas sem deixar de notar o lado flagrantemente ridículo da situação.

¹⁰ Pouco tempo depois, ele foi substituído por Marcos Galvão e passou à posição de chefe de gabinete do ministro da Fazenda, sem exercer, porém, grande influência nessa nova posição.

Mas naquele momento *the heat was on me*, a pressão estava toda sobre mim. De novo, eu estava apenas começando no processo, não conhecia as nuances e nem a maioria dos presentes. Era como jogar uma criança em águas agitadas, sem antes ensiná-la a nadar – o risco de afogamento era grande. Fiquei naturalmente aflito e apreensivo, mas tive que engolir seco e enfrentar o desafio.

Fui instado a explicar o que estava acontecendo e fiz o melhor que pude, improvisando (não contava falar na reunião) uma intervenção diplomática, mas firme, que reiterava as posições que vinha defendendo na Diretoria do FMI. Expliquei por que o esboço de acordo que estava na mesa do G20 não atendia os objetivos brasileiros. Tentei, sem grande sucesso naquele momento, apelar para o interesse estratégico dos anfitriões do encontro – os Estados Unidos –, argumentando que cabia a eles ajudar a resgatar a relevância e a legitimidade de uma instituição que havia sido, afinal, criada sob liderança americana. Apanhei feito boi ladrão. Sucessivas intervenções de europeus, do presidente sul-africano, do australiano, entre outros, manifestavam profundo desagrado, às vezes de forma dura, com o que, para eles, era uma reviravolta do Brasil. O único que entrou a meu favor na discussão foi o já mencionado Hector Torres, um dos representantes da Argentina na reunião. O leitor precisa, neste momento, lembrar que em 2007 *os BRICS não existiam*, contrariamente a algumas versões que circulam no Brasil a esse respeito. Não tive ajuda nenhuma da China e da Índia. E mesmo a Rússia, representada por seu diretor no FMI, o veterano Aleksei Mozhin, que conhecia o tema das quotas como poucos, ficou silente na reunião. Mozhin se tornaria ao longo dos anos um dos meus principais aliados no FMI e no G20. Era um dos mais inteligentes e experientes diretores do FMI – mas era também muito cauteloso, e não gostava de entrar em bola dividida. Consegui, no meio do tiroteio, passar uma mensagem a Hector Torres, instando-o a pedir ao russo que saísse do seu mutismo. O máximo que alcancei foi uma intervenção discreta, basicamente ineficaz, do meu futuro aliado. Devo reconhecer, porém, que russos, chineses e indianos não tinham naquele instante – adotando uma ótica pragmática, ainda que talvez

estreita demais – grandes motivos para entrar na refrega: o Brasil, por meu intermédio, estava sendo obrigado a fazer todo o trabalho difícil, evitando o que seria uma derrota para esses países e outros EMDCs. E era, de certo modo, justo que assim fosse – afinal, o Brasil, por meio do secretário Melin, havia contribuído decisivamente para colocar os emergentes em uma espécie de *corner*.

A África do Sul, que se juntaria em 2011 aos BRICS, fazia naquele momento um papel lamentável. O representante sul-africano e *chairman* da reunião era Lesetja Kganyago, sujeito expansivo e até simpático, mas que se mostrava, às vezes, agressivo e prepotente. Ele seria, anos depois, presidente do Banco Central da África do Sul. Lesetja estava inconformado com o que acontecera com seu aliado brasileiro e sentia a grave ameaça ao acordo que ele ardorosamente copatrocinara. Resolveu se juntar a europeus e outros para me pressionar e hostilizar. Quando eu tomava a palavra para me defender dos numerosos ataques e críticas, ele me interrompia grosseira e repetidamente – a um ponto em que eu senti necessidade de dizer em alto e bom som: “Não me interrompa, estou falando em nome do Brasil!” A partir daí, ficou claro que era inútil continuar me pressionando e tentando me intimidar. Como assinaliei anteriormente, o G20 resolve por consenso. A oposição determinada de um membro, e no caso um integrante da Troika, tornava inviável continuar discutindo com base no acordo ou projeto de acordo anterior. Se o leitor me permite mais um comentário sentimental, até meio místico, diria que o que me salvou naquela reunião difícil foi a “consultoria” a que se referiu meu pai, em sonho que tive pouco antes, relatado em artigo que já mencionei.¹¹ Meu pai era, por assim dizer, como El Cid, ganhava batalhas mesmo depois de morto...

A reunião terminou com frustração generalizada dos envolvidos e de alguns emergentes colaboracionistas e, claro, grande desgaste pessoal para mim. Reunião encerrada, ainda na sala do Tesouro, a diretora executiva dos Estados Unidos, Meg Lundsager, veio me dizer de forma um

¹¹ Ver neste livro p. 421-2.

pouco arrogante: “Você vai ter de visitar os seus 23 colegas de Diretoria, um por um, para explicar o que aconteceu aqui hoje.”

Deixei o Tesouro contente com o resultado, mas preocupado ao mesmo tempo com as repercussões do incidente. Hector Torres, de quem esses embates me aproximaram mais, resumiu o ocorrido algum tempo depois: “*You crashed single handedly a G20 meeting inside the US Treasury!*” (Você travou sozinho uma reunião do G20 dentro do Tesouro dos Estados Unidos!) Era um comentário generoso; na verdade, eu contara com a ajuda valiosa da Argentina – graças ao próprio Hector. Mas tinha certeza de que havia entrado automaticamente (se lá já não estava por conta de episódios muito mais antigos) em todas as listas negras de americanos e, nesse caso, sobretudo de europeus. Afinal, o representante brasileiro assumira, sem querer, forçado pelas circunstâncias, um protagonismo até então raro em foros desse tipo, mesmo da parte dos representantes dos emergentes mais importantes. Ninguém sabia, mas era um sinal dos tempos que se avizinhavam.

As notícias da reunião do Tesouro causaram sensação no FMI, onde rapidamente chegaram. Havia, provavelmente, dúvidas até sobre se eu sobreviveria ao incidente. O diretor do Canadá, Jonathan Fried, que seria depois embaixador do país em Tóquio, sujeito bem-humorado e inclinado a piadas, me pegou pelo braço e disse, fingindo me examinar: “Quero ver as feridas e cicatrizes!” Humildemente, tentei seguir o conselho um pouco arrogante da diretora americana e comecei a visitar os meus colegas diretores, um por um. Mas eram muitos e logo cansei de repetir a mesma história (a humildade não era tanta...). Aproveitei então uma reunião da Diretoria para fazer uma intervenção conciliatória, que foi acompanhada atentamente por meus colegas e pela Administração – todos queriam ouvir o novato que barrara uma tentativa muito bem arquitetada de esvaziar a reforma do FMI – mas errei o tom e senti, de repente, necessidade de atalhar – “mas isso não é um discurso de despedida!” – suscitando risos dos meus colegas. Os europeus, em geral, não acharam a menor graça – claro, esfumara-se uma tentativa promissora de preservar intactos os seus privilégios.

Eleição de Dominique Strauss-Kahn e conclusão da reforma de 2008

A reforma de quotas e voz voltara praticamente à estaca zero. Reestabeleceu-se o impasse do qual só sairíamos por causa de um evento que surpreenderia a todos: a súbita renúncia do diretor-gerente do FMI, o espanhol Rodrigo de Rato, que deixaria o cargo no fim de outubro de 2007. Não vou me deter em especulações sobre as razões da sua saída precoce. O importante aqui é registrar que ela abriria a oportunidade, que prontamente aproveitamos, para avançar com a reforma de quotas e voz e, em especial, para melhorar a posição relativa do Brasil.

A saída de Rodrigo de Rato suscitou outro problema de governança, sempre latente, que seria debatido antes de retomar a discussão da reforma: a aplicação, mais uma vez, da regra antiquada, não escrita, que garantia a um europeu a posição número 1 na Administração. A eleição era por maioria simples dos votos dos diretores, mas em questões de alta visibilidade como essa todos nós atuávamos em sintonia e seguindo instruções dos nossos países, no meu caso principalmente o Brasil, país dominante na cadeira. Não tínhamos, os emergentes, a menor chance de quebrar o controle europeu sobre essa posição se não houvesse a decisão dos Estados Unidos de dissociar-se do seu acerto tradicional com eles. Poderiam fazê-lo, mas se o fizessem não teriam garantia de obter a contrapartida tradicional: o apoio dos europeus para a designação de um americano na eleição do próximo presidente do Banco Mundial. Os europeus logo se movimentaram para encontrar um sucessor para Rodrigo de Rato. O presidente da França, Nicolas Sarkozy, rápida e surpreendentemente apareceu com o nome de Dominique Strauss-Kahn, do Partido Socialista, que fora ministro nos governos de Mitterrand e Jospin e era um dos seus adversários políticos potencialmente mais importantes. Uma interpretação plausível, que circulava na mídia francesa e internacional, é que Sarkozy estava buscando se livrar de um concorrente, enviando-o para um FMI que, como expliquei antes, era então visto como esvaziado e sem maior importância. O tiro sairia pela culatra; menos de um ano depois, com a

eclosão da crise financeira nos EUA e na Europa, o FMI voltaria ao centro da cena internacional. DSK se tornaria mundialmente conhecido e um candidato provavelmente imbatível na eleição presidencial francesa de 2012 em que Sarkozy buscava a reeleição.

A indicação de DSK pelos europeus suscitou discussões movimentadas na Diretoria. Alguns diretores de países em desenvolvimento questionavam a regra não escrita e a hipocrisia dos procedimentos oficiais que proclamavam eleição transparente e baseada no mérito dos candidatos. Era, como sempre, uma eleição com resultado pré-determinado. Em uma dessas discussões, fui um pouco mais agressivo e mencionei o quanto era de se lastimar que o comando do FMI fosse decidido, em última análise, por táticas político-eleitorais do presidente francês. Para quê? O diretor francês, Pierre Duquesne, perdeu as estribeiras e, indignado, exigiu que eu retirasse o meu comentário. Não o fiz, claro, e logo outros europeus ecoaram a indignação do francês, criando-se um razoável tumulto. Mais uma vez, o argentino Hector Torres veio em meu socorro, suavizando minha posição, mas entrando essencialmente a meu favor. Mal podia imaginar que eu me tornaria, ao longo dos anos, um dos maiores admiradores de DSK, que se revelaria um diretor-gerente de grande liderança e aberto a inovações.

Na eleição, aconteceu algo não muito comum na história do FMI. A Rússia que por razões um pouco obscuras (com os russos tudo é sempre mais ou menos obscuro, como aprenderia ao longo dos anos), tinha naquela época restrições contra DSK, apareceu com a candidatura de um ex-primeiro-ministro e ex-presidente do Banco Central da República Tcheca, Josef Tošovský, que era muito respeitado, na esperança de dividir os votos europeus e somá-los aos dos emergentes para ameaçar a candidatura de DSK. O diretor russo fazia lobby intenso pelo tcheco junto aos outros diretores, chegando a fazer referências altamente negativas a DSK como economista e político, adicionando toques estranhamente antissemitas (DSK tem origens judaicas por parte paterna e materna). DSK, por sua vez, veio da Europa duas vezes para se apresentar perante a Diretoria e visitar individualmente todos os diretores. A sua eleição estava praticamente garantida, mas ele planejava

ganhar com ampla vantagem, se possível esmagadora (como aconteceria), e certamente queria os votos de todos os principais países, inclusive do Brasil. DSK começava impressionando bem – mesmo com eleição garantida se dava ao trabalho de conversar com e ouvir todos os diretores.

Foi aí que, combinando tudo com o ministro Mantega, fiz com ele uma negociação de nível talvez duvidoso, tipo “mercado persa”, confesso, em que prometi o meu voto desde que ele se comprometesse, na reforma em curso, a garantir o aumento da quota relativa do Brasil de 1,4% para 1,8% do total, o que pelos nossos cálculos internos era pretensão factível. Isso tudo foi cercado de explicações e apresentado da forma mais elegante possível, mas era no fundo um simples toma lá, dá cá. A questão da distribuição de quotas era primordialmente política, e só secundariamente decidida por fórmulas e cálculos. Sempre fora assim, na verdade, desde Bretton Woods. Era perfeitamente possível encontrar fórmulas e regras consistentes com esse aumento da nossa quota relativa. Para o Brasil, isso era importante, entre outras razões, por causa da nossa vulnerabilidade, já explicada, no comando da cadeira. Além disso, se acompanhada do aumento das quotas relativas e do poder de voto de outros emergentes, nosso aumento modificaria em alguma medida o equilíbrio decisório no FMI, facilitando, por exemplo, alcançar o patamar de 15% requerido para vetar decisões importantes desfavoráveis aos emergentes e em desenvolvimento.

A negociação de “mercado persa” daria certo. Descobriria que DSK cumpria fielmente os acordos – algo que não se pode de forma alguma dizer da sua sucessora, aliás. De início, tive alguma dificuldade, pois alguns mais afoitos em Brasília, nomeadamente o chanceler Celso Amorim e o assessor internacional da Presidência, Marco Aurélio Garcia, saíram prometendo voto no francês – Marco Aurélio por simpatias políticas com os socialistas franceses, Celso por excesso de ativismo em área que não era dele. Mantega teve que contê-los, a meu pedido.

Depois de alguns meses de discussões acirradas, a Diretoria aprovaria a reforma de quotas e votos em março de 2008 por margem estreita, com votos favoráveis de 19 das 24 cadeiras. Três cadeiras votaram contra

(Rússia, Arábia Saudita e Irã) e duas se abstiveram (Argentina e Egito). O Conselho de Governadores confirmaria a aprovação da reforma, em abril, ao alcançar o critério de dupla maioria previsto para esse tipo de decisão no Convênio Constitutivo – pelo menos 85% dos votos ponderados e 3/5 dos países-membros.

A reforma de 2008 não era uma revolução, não havia condições para isso, mas um passo na direção da mudança desejada. O Brasil acabou sendo um dos principais ganhadores, graças em grande medida ao acerto com DSK. A nossa quota relativa subiu de 1,4% para 1,8% do total, como combinado, e o poder de voto, de 1,4% para 1,7%. O Brasil foi o quarto maior ganhador com a reforma (depois da China, da Coreia do Sul e da Índia). Os maiores perdedores foram o Reino Unido e a França. O poder de voto da cadeira comandada pelo Brasil aumentou de 2,4% para 2,8%. O poder de voto dos EMDCs como um todo aumentou em 2,7 pontos percentuais, passando de 39,4% para 42,1% do total.

Com essas mudanças, o Brasil passou de 18ª para 14ª entre os então 185 países-membros do FMI em termos de participação no poder de voto. A cadeira encabeçada pelo Brasil subiu de 21ª para 18ª entre as cadeiras da Diretoria. Começávamos a corrigir o declínio relativo do Brasil que remontava, como já mencionei, ao período Kafka.

Outra mudança relevante trazida pela reforma de 2008 foi a substituição de um cipoal de fórmulas, arcaicas e incompreensíveis, por uma única fórmula para o cálculo das quotas relativas, na qual o PIB assumiu o papel de variável dominante, apesar das objeções dos europeus. A fórmula ainda padecia de problemas importantes, mas foi um avanço. Conseguimos, também, triplicar os votos básicos, o que ajudava o poder de voto dos países pequenos, inclusive da nossa cadeira. Estabeleceu-se, além disso, que as cadeiras com 19 membros ou mais teriam direito a um segundo alterno, favorecendo as duas cadeiras subsaarianas, sobrecarregadas com a representação de um grande número de países.¹²

¹² Todos esses aspectos são explicados em detalhe no documento *Reform of quota and voice in the International Monetary Fund – Report of the Executive Board to*

A reforma não chegava, nem de longe, a resolver os problemas de representatividade e legitimidade do FMI. Mas foi, repito, um passo significativo. Eu era da opinião, que mantive ao longo da minha permanência em Washington, que a reforma do FMI precisava andar, ainda que em etapas. Isso, a meu ver, era certamente preferível a um cenário tipo Rodada Doha da OMC – reforma excelente, mas sem condições de ser implementada, que ficaria ao relento por muitos anos e acabaria arquivada para todos os efeitos práticos.

2. A crise financeira do Atlântico Norte – americanos e europeus à beira do precipício

Enquanto concluíamos, a duras penas, a reforma de 2008, um acontecimento muito mais importante, que resultaria em alteração radical do ambiente econômico e político internacional e, portanto, do contexto em que operava o FMI, estava prestes a se desencadear – a gravíssima crise que atingiu os sistemas financeiros dos Estados Unidos e da Europa, culminando no colapso do Lehman Brothers, em setembro de 2008.

Os bancos e outras instituições financeiras americanas e europeias vinham acumulando, ao longo dos anos anteriores, desequilíbrios ocultos de grande magnitude, disfarçados por complexas engenharias financeiras que pareciam prometer o impossível – a combinação extraordinária de alta rentabilidade com baixo risco e liquidez assegurada. No período de calmaria que antecedeu a crise, essa promessa – típica dos episódios especulativos – levou a comportamentos temerários, baseados em elevadíssima alavancagem e instigados por resultados excepcionais. A complexidade e sofisticação dos produtos financeiros oferecidos dificultavam a percepção do que estava realmente ocorrendo – uma gigantesca bolha financeira. Era, na verdade, mais um episódio especulativo, não essencialmente diferente, em última análise, daqueles descritos e analisados, por exemplo,

the Board of Governors, 28 de março de 2008. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/SelectedDecisions/Description.aspx?decision=63-2>>.

em livros clássicos de Charles Mackay e Charles P. Kindleberger ou, com mais graça e vivacidade, por John Kenneth Galbraith.¹³

Reguladores e supervisores do sistema financeiro, nos Estados Unidos e em diversos países europeus, não se deram conta dos problemas que se avolumavam, deixando-se embalar por teorias que frisavam a eficiência dos mercados e sua suposta capacidade de autorregulação. Mas os sistemas de gestão de risco das instituições financeiras privadas falharam fragorosamente. Outro fracasso retumbante foi o das agências de classificação de risco – Moody's, S&P e Fitch – que endossaram instituições e ativos financeiros altamente problemáticos. O fracasso das três principais agências foi tamanho que é verdadeiramente incrível que elas tenham saído da crise com poder de atuação e controle do mercado basicamente intactos – um exemplo, entre outros, de como o *establishment* financeiro internacional conseguiria sobreviver ileso a uma crise monumental de sua fabricação e responsabilidade. Curioso, ainda, foi perceber a posteriori que a complexidade da engenharia financeira impedia, ou dificultava muito, a atuação dos altos escalões das instituições financeiras – os dirigentes, os conselheiros e os principais acionistas, pessoas de mais idade e menos sintonizadas com as inovações financeiras dos executivos mais jovens, que estavam na linha de frente do mercado. Esses veteranos não entendiam plenamente os novos produtos financeiros e os imensos riscos a eles associados. À complexidade técnica dos ativos e práticas financeiras somava-se, claro, a conveniência de não procurar saber. Os altos escalões, acomodados, iludidos pela calma sistêmica de vários anos, registravam e embolsavam elevadíssimos salários, bônus, lucros e dividendos, faturavam o prestígio correspondente, sem se dar ao incômodo de realmente questionar como tudo aquilo era possível.

¹³ Charles Mackay. *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*. Nova York: Harmony Books, 1980 (1ª ed.: 1841). Charles P. Kindleberger. *Manias, Panics and Crashes: a History of Financial Crises*. Nova York: Basic Books, Inc., 1978. John Kenneth Galbraith. *A Short History of Financial Euphoria*. Nova York: Whittle Direct Books, 1990.

Quando instituições financeiras começaram a balançar e registrar os primeiros prejuízos, desde meados de 2007, ainda era difícil perceber a real e assustadora dimensão do problema. O primeiro grande marco, que tornou visível para todos que os Estados Unidos estavam diante de uma grave ameaça financeira, foi a quebra em março de 2008 do Bear Stearns, importante banco global de investimentos, com sede em Nova York, que acabou socorrido pelas autoridades americanas, com a Reserva Federal financiando sua absorção pelo JPMorgan Chase.

As autoridades monetárias e fiscais americanas e europeias, em especial os bancos centrais enquanto emprestadores de última instância, passaram a se defrontar com o dilema clássico: risco sistêmico (*systemic risk*) versus risco moral (*moral hazard*). Por um lado, socorrer instituições em crise, garantir seus depositantes, investidores e credores, para além do estabelecido nas garantias legais vigentes, afastaria, pelo menos temporariamente, o efeito dominó e a propagação de corridas contra outras instituições financeiras. Por outro, o socorro pronto e rápido a instituições privadas temerárias premiaria comportamentos irresponsáveis e incentivaria, temia-se, novas rodadas de acumulação de riscos. No episódio Bear Stearns prevaleceu a ponta risco sistêmico do dilema, mas isso não se repetiria, com consequências dramáticas, no caso do banco de investimentos Lehman Brothers.

No caso do Lehman, que estourou alguns meses depois, a decisão fatídica foi deixar quebrar. Fiquei estupefato. Eu não fazia ideia da extensão dos problemas acumulados no interior dos sistemas financeiros do Atlântico Norte, nem compreendia a engenharia financeira que servira de veículo para o episódio especulativo, mas na condição de economista brasileiro que tinha experiência em acompanhar crises bancárias no Brasil – inclusive, destacadamente, a crise bancária da década de 1990 que atingiu bancos privados da importância do Nacional, Bamerindus e Econômico –, a intuição me dizia que era um absurdo deixar um banco renomado quebrar em meio à instabilidade já instalada. No dia seguinte à quebra do Lehman, houve uma reunião informal da Diretoria para discutir, com ajuda dos especialistas do staff em questões financeiras, as

implicações do que estava ocorrendo. Fiquei em minoria. Prevaleceram intervenções laudatórias da decisão das autoridades dos Estados Unidos. O diretor italiano, Arrigo Sadun, por exemplo, sujeito pretensioso e não muito esclarecido, proclamou, solenemente, que os americanos, precavendo-se contra o risco moral, haviam traçado uma linha na areia (*"had drawn a line in the sand"*) – chavão algo ridículo, muito repetido, mas que no fundo traía o que realmente aconteceria – era, sim, uma linha na areia que seria facilmente apagada, aos pontapés, pelo drama que a não intervenção no caso Lehman logo desencadearia.

A hegemonia do risco moral duraria poucos dias. A quebra do Lehman gerou rápida propagação de problemas financeiros. A maior seguradora dos Estados Unidos, *American Insurance Group* (AIG), sofreu impacto devastador e teria quebrado, em poucos dias, não fosse a reversão do posicionamento das autoridades americanas que abandonaram atabalhoadamente o discurso do risco moral e se renderam à necessidade de socorrer a AIG e, de alguma forma, socializar os prejuízos decorrentes da crise. Diga-se em favor das autoridades dos Estados Unidos que o caso do Lehman era, até certo ponto, enganoso. O banco não estava entre os maiores e não era necessariamente tão fácil identificá-lo como *"too big to fail"* (grande demais para falir). Mas ele era, sim, como se compreenderia *ex post*, *"too interconnected to fail"* (interconectado demais para falir). Entrelaçado de mil e uma maneiras, em geral não muito transparentes, com muitas instituições financeiras nos Estados Unidos e em outros países, o Lehman Brothers não poderia falir sem produzir intensa repercussão. Uma aguda crise de confiança levaria ao colapso do crédito interbancário com velocidade estonteante.

Não muito tempo depois, o secretário do Tesouro do governo Bush, Hank Paulson, veio almoçar com a Diretoria do FMI – uma deferência pouco usual, que não se repetiria nos meus mais de oito anos em Washington. O governo americano estava, por assim dizer, matando cachorro a gritos. O Fundo teria, inevitavelmente, papel-chave em lidar com os destroços da crise em curso e Paulson resolvera então fazer conosco um esforço de relações públicas. A Administração e a Diretoria,

desacostumadas a visita tão ilustre, não cabiam em si de contentamento. O clima era basicamente de bajulação recíproca. A certa altura, entediado e um pouco irritado pela complacência que dominava o almoço, pedi a palavra e fiz uma pergunta simples. Queria saber se o secretário de Tesouro não considerava, em retrospecto, que fora um erro deixar o Lehman quebrar. Paulson tirou da algibeira, por incrível que pareça, o argumento do risco moral. Para indignação de vários comensais, pedi de novo a palavra e perguntei: “Mas se é assim por que socorreram a AIG poucos dias depois?” Não obtive em resposta senão frases meio desconexas e olhares de censura de vários lados. Pano rápido – logo providenciaram mais algumas observações bajulatórias para tirar o secretário do fogo.

Nunca vira os americanos tão desorientados. Não havia como fugir das consequências de uma crise financeira longamente gestada e de seus impactos macroeconômicos, agravados por erros de gestão como a não intervenção no caso Lehman. A situação era desesperadora, levando o mesmo Paulson na mesma época ao gesto dramático de ajoelhar-se aos pés de Nancy Pelosi, a presidente democrata da Câmara dos Representantes, implorando a rápida aprovação de um gigantesco pacote de apoio às instituições financeiras ameaçadas em sua sobrevivência. A própria eleição de um afro-americano, Barack Obama, em novembro de 2008, no auge da turbulência, não teria sido possível em um país conservador e racista como os Estados Unidos, sem a crise financeira e as evidências de barbearagem do governo Bush na sua administração.

Peripécias à parte, o fundamental é relembrar que a crise, além de ameaçar a sobrevivência de grande parte do sistema financeiro, provocara um colapso da demanda privada de consumo e investimento. Evaporaram-se as certezas econômicas e a sabedoria convencional do período pré-crise. Hyman Minsky, o teórico da instabilidade financeira como fenômeno endógeno e recorrente das economias capitalistas, foi redescoberto de repente, passando a ser citado até por economistas do mercado financeiro, normalmente um pouco ignorantes e muito apegados ao *mainstream*. John Maynard Keynes ressurgiu com força – não só o Keynes mais original e mais interessante, do capítulo 12 da *Teoria Geral*

(o *chapter 12 Keynesianism*), mas até o keynesianismo dos modelos ISLM inaugurados por Hicks e Hansen. Nos tempos da *Great Moderation*, a regressão intelectual no campo da macroeconomia havia sido razoável, e até lições elementares quanto à importância do “*deficit spending*” em tempos de depressão andavam ligeiramente esquecidas, como destacaram vários economistas na época, entre eles Paul Krugman.¹⁴

O desafio era imenso. Tratava-se da maior crise econômica desde a Grande Depressão da década de 1930. Sem uma ação rápida e decidida dos Estados, principalmente das autoridades fiscais e monetárias nos Estados Unidos e na Europa, o verdadeiro risco, mais do que uma grande recessão, inevitável àquela altura, era algo ainda pior: uma repetição da Grande Depressão, que fora desencadeada, recorde-se, pelo colapso em série de grandes instituições financeiras privadas nos Estados Unidos e na Europa. Repetia-se a ameaça, afetando de novo os sistemas financeiros dos dois lados do Atlântico Norte.

Desta vez, porém, a resposta dos governos seria totalmente distinta da que se viu em 1929-1933. De fins de 2008 em diante, a reação da política econômica desdobrou-se em três pilares, mais ou menos simultaneamente: a) o fiscal; b) o monetário; e c) o socorro às instituições financeiras. No campo fiscal, estabeleceu-se que seria importante não só permitir uma ampliação “passiva” dos déficits públicos em consequência da recessão que se iniciava, mas trabalhar ativamente para compensar a queda do gasto privado com medidas fiscais contracíclicas, de diminuição de tributos e, especialmente, aumento do gasto público. O resultado foram déficits de dimensão assustadora, superiores em alguns casos a 10% do PIB nos anos iniciais da crise.¹⁵ Esses déficits ocorreram a despeito do

¹⁴ Paul Krugman. *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*. Nova York/Londres: W.W. Norton & Company, 2009. Ver, também, do mesmo autor, “Mr Keynes and the moderns”. In: *Vox, Research-based policy analyses and commentary from leading economists*, 21 June 2011. Disponível em: < <https://voxeu.org/article/mr-keynes-and-moderns> >.

¹⁵ Nos Estados Unidos, o déficit do governo geral foi 13,3% do PIB em 2009 e 12,6% do PIB em 2010. No Reino Unido, 10,4% e 9,3% do PIB nos mesmos

efeito atenuante sobre as contas públicas das políticas monetárias ultraexpansionistas adotadas pelos principais bancos centrais, liderados pela Reserva Federal dos Estados Unidos, e a consequente queda das taxas de juro e do custo da dívida pública. A política monetária, o segundo pilar da resposta da política económica, consistiu não apenas em trazer as taxas básicas de juro, aquelas controladas diretamente pelos bancos centrais em suas operações de mercado aberto, para zero ou próximo de zero em termos nominais, mas também em adotar “*forward guidance*” (orientação prospectiva) em que o banco central se comprometia em manter as taxas de juro próximas de zero por período indeterminado. Ainda mais importante, foi a decisão, principalmente da Reserva Federal, de promover o chamado *quantitative easing*, expressão algo esdrúxula usada para designar a expansão deliberada e sem precedentes do balanço da autoridade monetária, mediante a aquisição de quantidades massivas de títulos públicos e privados para forçar a diminuição das taxas de juro de prazo mais longo.¹⁶ Em alguns momentos, na área do euro, em alguns outros países europeus e no Japão, as taxas de juro de curto prazo chegaram a ser negativas *em termos nominais*, o que equivalia a tributar as reservas bancárias e outros ativos líquidos.

O terceiro pilar foi a já mencionada decisão de usar recursos e garantias públicas para socorrer as instituições financeiras. Isso resultou em tremenda socialização de prejuízos que deixaria, menciono *en passant*, um rescaldo de revolta e ressentimento nas populações americana e europeia, constituindo uma causa importante da onda populista que atingiria muitos países desenvolvidos no pós-crise. Em termos macroeconômicos, o resultado foi um grande aumento da dívida pública nos países

anos. Na Espanha, 11% e 9,4% do PIB. *OECD Economic Outlook*, novembro de 2018, anexo, tabela 31. Disponível em: <<https://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook-november-2018/>>.

¹⁶ Sobre a resposta da Reserva Federal à crise ver, por exemplo, Ben S. Bernanke. *The Federal Reserve and the Financial Crisis*. Princeton: Princeton University Press, 2013. Bernanke foi o *chairman* da Reserva Federal no período da crise.

desenvolvidos, refletindo o impacto fiscal das operações de socorro, da recessão e das medidas contracíclicas.¹⁷

A solução teórica para o dilema do prestador de última instância anteriormente referido é conhecida. Para mitigar o risco moral, a intervenção estabilizadora da autoridade pública deve preservar a instituição financeira, quando possível, sem salvar seus administradores e acionistas principais, submetendo-os, ao contrário, aos rigores da lei e, quando cabível, a punições exemplares. Há duas dificuldades importantes, porém. A primeira é onde traçar a linha entre: a) os depositantes, investidores e credores que devem ser *bailed-out* (socorridos ou protegidos), no interesse da estabilidade do sistema financeiro; e b) aqueles que devem ser *bailed-in* (obrigados a contribuir com perdas para a solução do problema), no interesse da disciplina e da responsabilização dos que devem ser responsabilizados. A distinção entre os dois grupos de credores ou investidores, como muita coisa em economia, parece clara em princípio, mas é obscura na prática. A segunda dificuldade – esta provavelmente ainda mais difícil de enfrentar – é do campo da economia política. Os proprietários e principais dirigentes dos bancos e outras instituições financeiras são um poderoso grupo de poder. Em linguagem marxista, são a fração hegemônica das classes dominantes ou, de forma mais pitoresca, o núcleo duro do que eu, em meus artigos na imprensa brasileira, chamo de “turma da bufunfa”.¹⁸ O presidente Obama, sempre ansioso em ser aceito pelo *establishment*, não tinha apetite para confrontá-los; tampouco sua equipe econômica, que era de corte convencional. Resultado: a turma da bufunfa escaparia essencialmente ilesa ou com pouco sofrimento.¹⁹ Uns sobreviveriam intactos, mantendo posições e

¹⁷ Para os países da OCDE como um todo, a dívida bruta do governo geral como percentagem do PIB subiu de 73% em 2007 para 101% em 2011 e 112% em 2014, mantendo-se próxima deste nível nos anos seguintes. *OECD Economic Outlook*, op. cit., anexo, tabela 36.

¹⁸ Ver, por exemplo, neste livro, p. 423-4, 430-4 e 438-40.

¹⁹ Um relato crítico da relação entre o governo Obama e Wall Street pode ser encontrado em livro escrito pelo ex-economista chefe do FMI Simon Johnson

prestígio. Os gestores das instituições mais problemáticas acabaram, em diversos casos, tendo suas carreiras interrompidas, mas eram amparados, na saída, pelos célebres *golden parachutes* (paraquedas dourados), os generosos pacotes financeiros oferecidos aos altos executivos dos bancos quando do seu afastamento. Só acabaram enjaulados ou submetidos a punições mais severas os *outliers*, os casos mais extremos de vigarice financeira, como o notório Madoff, cujo nome (*mad*) já sinalizava o pior, mas que conseguiu, por muito tempo, enganar investidores e parceiros de negócios ou negociatas.

3. A reforma dos instrumentos de empréstimo do FMI – retomando Keynes

Mas deixo isso tudo de lado para focar, mais uma vez, nos efeitos da crise sobre o FMI. Um deles já abordei anteriormente: dentro do FMI, pessoas de visão, notadamente DSK e Olivier Blanchard, aproveitaram a oportunidade para arejar o debate macroeconômico, enfrentando, porém, as objeções da ala mais tradicionalista do staff e da Diretoria, liderada pelos alemães. A cadeira brasileira era a que mais se aproximava das posições defendidas por DSK e Blanchard. A discussão foi intensa, mas nunca seria claramente resolvida. Os argumentos da ala revisionista eram fortes, mas fortes também eram as objeções dos defensores da sabedoria convencional. Havia em muitos setores da instituição a convicção arraigada de que seria perigoso permitir a consolidação de argumentos considerados heréticos. Com o refluir da crise alguns anos depois, e a substituição de DSK por Lagarde, a ala mais conservadora recuperaria grande parte do espaço perdido, como indiquei anteriormente.

Outra consequência, ainda não abordada neste texto, foi a oportunidade que se criou para reformar os instrumentos de financiamento do FMI. Estabeleceu-se, também nesse tema, a mesma oposição básica

e o historiador James Kwak – *13 Bankers: The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*. Nova York/Toronto: Pantheon Books, 2010.

entre, de um lado, os que queriam aproveitar a oportunidade proporcionada pela crise para revisitar e tornar mais atrativas e menos pesadas as modalidades de empréstimo da instituição e, de outro, aqueles que se aferravam às práticas tradicionais, marcadas por exigências detalhadas e condicionalidades impostas aos devedores. A cadeira brasileira estava novamente no primeiro grupo e exercia, nesse tópico, até certa liderança em termos de formulação de propostas.

Uma circunstância prática reforçava a mão dos que queriam mudanças: apesar da gravidade da crise financeira do Atlântico Norte e seus efeitos desestabilizadores sobre as economias de diversos países, estes demoravam muito a aceitar a necessidade de recorrer ao FMI. Era um fenômeno já visto em diversas crises anteriores, inclusive na América Latina: o estigma associado ao Fundo, que era forte em muitos países, transformava a instituição em um prestador, literalmente, de *última instância*, a quem só se recorria quando não havia mais alternativa considerada viável. A esperança dos revisionistas era de que aliviar as condicionalidades e tornar as linhas de empréstimo mais flexíveis poderia remover, pelo menos em parte, o estigma associado ao Fundo e facilitar sua participação na resolução dos efeitos da crise sobre diversos países vulneráveis.

A cadeira brasileira já vinha se dedicando ao tema mesmo antes do agravamento da crise. O ministro Mantega, no início de 2008, me pedira que trabalhássemos na formulação de alternativas. Naquela altura, a crise ainda não atingira os países em desenvolvimento com toda a força, mas sua percepção, correta, é que isso era apenas uma questão de tempo. A preocupação primordial dele era, na realidade, com a Argentina, aliada do Brasil e um dos nossos principais parceiros comerciais. Mantega imaginava que o Fundo talvez pudesse ajudar, desde que revisse sua forma de atuar. A expectativa do ministro era infundada, nesse caso. A resistência à mudança no FMI era grande. E a Argentina era um dos países em que o estigma relacionado ao FMI era dos mais acentuados – por motivos históricos, remotos e recentes. Por sua vez, a avaliação da instituição em relação à Argentina no período Néstor e, depois, Cristina Kirchner se tornara cada vez mais negativa – em parte por motivos questionáveis

(a tradicional tendência do FMI a pender para o lado dos credores em detrimento do devedor), em parte por motivos válidos (a tendência do governo argentino a seguir, cada vez mais, políticas econômicas inconsistentes e até mesmo a recorrer à manipulação de dados, notadamente de inflação). Mas Mantega tinha razão, repito, em imaginar que muitos países emergentes e em desenvolvimento precisariam do FMI. O que ninguém sabia, àquela altura, é que países europeus, considerados desenvolvidos, também seriam fortemente atingidos e acabariam nos braços do Fundo.

Embora fosse difícil aplicar a ideia ao caso da Argentina, como queria Mantega, a revisão dos instrumentos do FMI era, sim, relevante. Mesmo antes que ele levantasse o tema, já estava em curso, um trabalho propositivo dentro da cadeira brasileira, realizado basicamente pelo experiente Helio Mori. Depois de diversas discussões internas, desde o início de 2008, chegamos a uma proposta de criação de uma linha de financiamento – que denominamos *Rapid Liquidity Line* (RLL) – e que apresentamos ao ministro Mantega e, em seguida, à consideração da Diretoria, da Administração e do staff. A ideia básica, em poucas palavras, era introduzir nova linha no arsenal do FMI, sob a qual se forneceria apoio de balanço de pagamentos com grande rapidez – por meio de desembolsos ou em caráter preventivo – a países que tivessem políticas econômicas sólidas. O acesso seria ilimitado, isto é, não haveria teto ao montante de recursos de que disporia o país, e não seriam impostas as tradicionais condicionalidades, os já referidos critérios de desempenho trimestrais. O staff do FMI se limitaria a fazer uma simples checagem, semestral, para confirmar que o país continuava a seguir políticas sólidas.

Era uma inovação que poderia ser considerada irrealista, talvez utópica, mas que tinha raízes na história do FMI, como descobriríamos depois. O próprio Keynes imaginava que o Fundo operaria essencialmente dessa forma, proporcionando apoio rápido e incondicional.²⁰ Como em muitos outros temas, a visão de Keynes não prevalecera, e o Fundo foi se

²⁰ D.E. Moggridge. *Maynard Keynes: An Economist's Biography*. Londres/Nova York: Routledge, 1992, p. 729.

consolidando ao longo das décadas como uma instituição que se imiscuia em detalhes e tutelava a condução da política econômica, obedecendo a um minucioso manual de procedimentos e atuando, por isso, com certa lentidão e rigidez. Keynes estava adotando, nos anos 1940, o ponto de vista do devedor – condição em que se encontrava o seu país, em razão da Segunda Guerra Mundial. Ele estava “lutando pela Grã-Bretanha”, como frisou um dos seus biógrafos, Robert Skidelsky.²¹ Assim, era possível voltar a Keynes, como passei a fazer, para encontrar argumentos poderosos em favor do ponto de vista da flexibilização do FMI como prestador. O Brasil não era mais devedor do Fundo e estava a caminho de tornar-se em breve um dos seus credores, como mencionei, mas tinha muita experiência como devedor da instituição, tendo sido, no passado muito recente, um dos seus principais clientes.²² Além disso, os outros oito países da cadeira eram todos eles países em desenvolvimento, alguns deles em pleno programa com o FMI (República Dominicana e Haiti), outros com possível interesse de recorrer à instituição, dependendo dos desdobramentos da crise internacional. Não era o caso do Brasil, volto a dizer. O ministro Mantega preocupava-se, inclusive – e com razão – que o empenho da cadeira brasileira na reforma dos instrumentos de financiamento do FMI não fosse interpretado como sinal de interesse do Brasil em voltar à condição de devedor. Esse boato surgiria, de fato, dentro da instituição ao longo de 2008, mas foi fácil desmenti-lo. A posição de balanço de pagamentos e reservas internacionais do Brasil se fortalecera muito nos anos anteriores à crise e continuava forte apesar da turbulência no Atlântico Norte. A entrada do Brasil no FTP, já mencionada, no começo de 2009, neutralizou totalmente esses rumores.

²¹ *Fighting for Britain* é o subtítulo do terceiro volume da biografia sobre Keynes de Robert Skidelsky. *John Maynard Keynes. Fighting for Britain, 1937-1946*, v. 3. Londres: Macmillan, 2000.

²² O último empréstimo do FMI ao Brasil fora aprovado em 2002, no fim do governo Fernando Henrique Cardoso, e havia sido pago antecipadamente em fins de 2005, no primeiro mandato do presidente Lula.

A proposta da cadeira brasileira e algumas outras propostas, que iam com mais cautela na mesma direção geral, não prosperavam facilmente dentro de uma instituição conservadora e agarrada às suas tradições. Mesmo DSK, que era propenso à inovação, acabou ajudando pouco nesse tema e se rendia com certa facilidade às objeções da ala tradicionalista do staff e da Diretoria. Depois de meses de discussão interna – e apesar do agravamento dramático da situação financeira nos Estados Unidos e na Europa desencadeado pelo colapso do Lehman em setembro de 2008 – o máximo que se conseguiu foi uma vitória muito parcial: a criação, em outubro daquele ano, de uma linha, denominada Facilidade de Liquidez de Curto Prazo (*Short-Term Liquidity Facility* – SLF), que nasceu, infelizmente, cheia de travas que impediriam sua utilização pelos países.

Passamos então mais alguns meses lutando para persuadir os setores mais conservadores do Fundo de que era preciso ir além da natimorta SLF. Perdemos tempo precioso. Enquanto lutávamos com as barreiras internas do FMI, a Reserva Federal agiu rapidamente e ofereceu linhas de swap em dólares para os principais bancos centrais do mundo desenvolvido, facilitando a atuação de todos eles na provisão de dólares, sem restrições, no atribulado mercado interbancário internacional. Em seguida, deu um passo adicional, inédito, e ofereceu linhas de swap a alguns poucos bancos centrais selecionados de países emergentes, entre eles o do Brasil.²³ A liderança estava em mãos dos Estados Unidos que, sem consultar ninguém, simplesmente estabeleciam unilateralmente quem merecia e quem não merecia apoio. Enquanto isso o FMI, onde nós, os emergentes, tínhamos bem ou mal alguma influência, patinava e perdia espaço – em parte, ainda que não apenas, por objeções da diretora executiva americana, Meg Lundsager...

No fim de março de 2009, conseguimos finalmente aprovar na Diretoria uma reforma ampla nos instrumentos de financiamento, em duas partes: a) a flexibilização das linhas tradicionais do FMI (a mais importante das

²³ Foram contemplados, também, os bancos centrais do México, da Coreia do Sul e de Singapura.

quais é o *Stand-By Arrangement* – SBA); e b) a criação de uma linha inteiramente nova: a Linha de Crédito Flexível (*Flexible Credit Line* – FCL). Era uma das maiores reformas, talvez a maior reforma nos empréstimos e na sistemática de monitoramento da instituição desde a sua criação em Bretton Woods. Sem desmerecer o que estávamos fazendo, é preciso reconhecer que isso dizia muito também do tradicionalismo e do papel das forças da inércia dentro da instituição. E sem a crise financeira internacional então em curso, teria sido impossível chegar aonde chegamos.

A primeira parte da reforma, embora menos espetacular, acabaria sendo mais importante na prática, pois o SBA e outras linhas tradicionais continuariam a ser as mais utilizadas nos anos seguintes. O novo formato do SBA aprovado pela Diretoria permitiu consolidar mudanças significativas, algumas das quais já vinham sendo testadas na prática. Ficou mais fácil, por exemplo, obter acesso preventivo (isto é, sem desembolso) ao SBA em valores elevados. Anteriormente, prevalecia o entendimento de que os SBAs preventivos deveriam ser aprovados em quantias modestas. Desapareceu, também, a presunção de que os empréstimos concedidos via SBA deveriam ser distribuídos uniformemente ao longo da duração do acordo e monitorados a cada trimestre. Dependendo das necessidades do país e da solidez da sua política econômica, definiu-se que os SBAs poderiam ser *front-loaded* (isto é, o acesso à maior parte do empréstimo poderia ser imediato ou ocorrer nas fases iniciais do programa) e estabeleceu-se, também, que o monitoramento do programa poderia ser feito com menos frequência, em bases semestrais. Um pouco de cinismo, aliado à fácil sabedoria *ex post factum*, sugere que a disposição de algumas cadeiras europeias de aprovar essas mudanças refletia provavelmente a percepção, que se avolumava gradualmente, de que europeus, inclusive de olhos azuis, precisariam recorrer ao FMI. Seja como for, ainda que em parte e, talvez, por motivos algo escusos, estávamos fazendo progresso, mesmo que limitado, mesmo que demorado.

A grande inovação, entretanto, estava na segunda parte da reforma de março de 2009: a criação da FCL. Ela era, no essencial, idêntica à proposta da RLL, apresentada pela cadeira brasileira em meados de 2008. Na FCL,

foram removidas todas as limitações da sua antecessora, a natimorta SLF. Ficamos, na época, naturalmente orgulhosos com um resultado que era, em grande medida, mérito da cadeira brasileira, ainda que isso fosse raramente reconhecido dentro e fora do FMI.

A FCL representava, realmente, uma inovação extraordinária no funcionamento do Fundo – e, por isso mesmo, fora aprovada com muitas objeções e até certa indignação de setores mais conservadores da instituição. Era fácil compreender por quê. Na FCL, não haveria cartas de intenção, critérios de desempenho, metas a cumprir ou monitoramento. Ela ficaria disponível para países que tivessem políticas econômicas sólidas e atendessem a critérios de habilitação preestabelecidos. A cadeira brasileira investiu tempo considerável para assegurar, linha a linha, ponto por ponto, que a FCL fosse aprovada dentro do espírito que presidira a proposta da RLL e que remontava, como já indiquei, às propostas originais de Keynes sobre a forma de emprestar do FMI.

Ficou estabelecido que os países habilitados teriam acesso rápido, praticamente automático aos recursos do Fundo. Não haveria limite rígido de acesso; o valor do empréstimo seria determinado caso a caso (a SLF tinha um limite de 500% da quota). Os prazos de amortização ($3\frac{1}{4}$ a 5 anos) seriam iguais aos das linhas tradicionais (SBAs e outras) e mais longos que os da SLF (que tinha prazo máximo de 9 meses). Além disso, uma vez aprovada, a linha de crédito poderia ser utilizada a qualquer momento ou, alternativamente, não ser desembolsada, ficando como instrumento preventivo, mediante pagamento de uma comissão. O custo da linha era, também, muito inferior ao da SLF e igual ao das linhas tradicionais.

Como se resolvia a questão de saber se um determinado país estava, ou não, habilitado a receber apoio via FCL? A decisão da Diretoria que criou a linha definiu a habilitação de forma flexível, como pretendia a cadeira brasileira, estabelecendo critérios genéricos, sem quantificações. Esses critérios nada mais eram do que os elementos básicos do que poderia ser aceito, sem muita controvérsia, como uma política econômica adequada: contas externas e fiscais sustentáveis, políticas monetárias e

cambiais adequadas, inflação baixa e controlada, supervisão eficaz do sistema financeiro, estatísticas econômicas adequadas, entre outros.

Haveria, ainda assim, o risco de que esses critérios fossem aplicados de forma excludente? Conhecendo o Fundo, acreditávamos que sim, e fizemos o possível para mitigar esse risco. Por insistência da cadeira brasileira, introduziu-se na FCL um dispositivo estabelecendo expressamente que um país não precisava atender necessariamente a todos os critérios de habilitação para ter acesso à linha. A razão para esse dispositivo era clara: queríamos que a linha pudesse realmente ser utilizada e o acesso a ela não fosse barrado por exigências e perfeccionismos impossíveis de alcançar na vida real.

David contra Golias

Essa luta prosseguiria após a aprovação da FCL na Diretoria, em março de 2009. Decisões como essa são seguidas, na rotina do FMI, pela elaboração de documentos de orientação do staff – conhecidas como *operational guidance notes* –, detalhando a forma de implementar a decisão. Esses documentos podem ser discutidos na Diretoria, mas não são submetidos à sua aprovação. Aí moravam novos perigos. Era preciso ficar atento para verificar se esses documentos supostamente burocráticos não deturpavam a decisão alcançada a duras penas na Diretoria. Ao longo do tempo, isso ocorreu algumas vezes. O diabo, como sempre, está nos detalhes: setores conservadores buscavam recuperar o terreno perdido, reestabelecendo controles e normas que eram, a rigor, incompatíveis com a FCL. A cadeira brasileira se impunha, nesse caso e em muitos outros, por seu domínio do assunto. Setores do staff e da Administração até arriscavam manobras mais ou menos escusas, mas logo recebiam contravapor da cadeira brasileira. Em todo o caso, era uma luta desigual, tipo David contra Golias. A pequena, mas aguerrida, equipe da cadeira brasileira enfrentava um staff muito mais numeroso, integrado por pessoas preparadas e que tinham, primordialmente, incentivos para agradar a Administração, onde predominavam europeus e americanos, e os diretores dos principais acionistas, também americanos e europeus. Nós

só conseguíamos prevalecer pelo preparo técnico e capacidade de polemizar na Diretoria. A FCL constituía um terreno propício para a atuação da cadeira brasileira. Mas era uma trabalhadora infundável, que demandava grande sacrifício pessoal da minha parte e da parte da equipe.

Nesse caso, como em outros, para dar exemplo e favorecer a mobilização dos nossos quadros, eu fazia questão de buscar que o meu sacrifício pessoal fosse maior – o que geralmente era verdade. Com o passar dos anos, entretanto, eu acumulava cada vez mais experiência e conhecimento dos detalhes e podia, com menos dispêndio de tempo e energia, compreender o essencial dos documentos do staff e descobrir onde estavam os pontos problemáticos e como melhorá-los em benefício da instituição e de nossos países. Assim, os integrantes da Administração e do staff pensavam duas vezes antes de tentar manobras duvidosas em assuntos de interesse da cadeira brasileira.

Fiquei satisfeito, é claro, com a criação da FCL, mas não me iludia. A resistência fora tanta dentro do FMI que não podia haver dúvidas de que a aplicação correta e justa da nova linha estava longe de garantida, havendo sempre o risco de que as velhas práticas do FMI predominassem ou reaparecessem sob nova roupagem. Ao longo dos anos seguintes, a cadeira fazia grande esforço para que as mudanças nas linhas tradicionais e a FCL fossem aplicadas de forma fiel ao decidido pela Diretoria. Fomos bem-sucedidos no primeiro ponto, mas não muito no segundo.

Uma razão é que os países europeus que precisaram, depois de muita hesitação, recorrer ao FMI – Islândia, quatro países da área do euro (Grécia, Irlanda, Portugal e Chipre), além de diversos países de mercado emergente no Leste Europeu (Romênia, Letônia, Estônia, Ucrânia, entre outros) – estavam todos em estado de tal vulnerabilidade e, em alguns casos, de verdadeira desordem macroeconômica, que era totalmente impossível considerá-los aptos a utilizar a FCL. Foram todos encaminhados às linhas tradicionais, com as mudanças aprovadas em março de 2009 pela Diretoria, e em alguns casos extremos – notadamente a Grécia – com casuísmos meio escandalosos, de que tratarei mais tarde.

A FCL, contra nossa intenção original, acabaria sendo aplicada de forma muito pouco transparente em benefício de um pequeno número

de Estados clientes dos Estados Unidos ou da Europa. Apenas três teriam acesso à nova linha – o México, a Colômbia (ainda na cadeira brasileira na época) e a Polônia. Eram países com políticas econômicas razoavelmente arrumadas, mas que (contrariamente, por exemplo, ao Brasil e a países emergentes do Leste da Ásia) não haviam acumulado um volume elevado de reservas internacionais nos anos que antecederam à crise e apresentavam, portanto, alguma vulnerabilidade às turbulências externas.²⁴ Outro aspecto importante é que em nenhum dos três países pesava muito a questão do estigma do FMI, o que tornava pequeno o custo político de recorrer à instituição, tanto mais que poderiam explicar a seu público interno, sem faltar à verdade, que não estavam se submetendo às condicionalidades e interferências tradicionais. A FCL acabaria sendo utilizada por eles com sucesso e de forma apenas preventiva, isto é, sem desembolsos. Empréstimos de grande magnitude foram concedidos aos três países, inicialmente na faixa de 900% a 1.000% das suas quotas. A FCL viraria uma linha secundária de reservas, a custo relativamente baixo, que seria renovada para esses três países sucessivas vezes pela Diretoria. Os críticos dessa linha, por exemplo a cadeira da Rússia, passaram a se referir a ela debochadamente, e não sem razão, como TCL – *Three Country Line*.

Com o refluir da crise financeira do Atlântico Norte, e sobretudo quando arrefeceu a crise do euro a partir de 2012 ou 2013, as tendências conservadoras dentro do FMI voltaram a predominar, como mencionei. A FCL, por exemplo, passou a ser aplicada de forma rígida, seguindo um suposto perfeccionismo em termos de habilitação, que não fazia parte do desenho original, concebido pela cadeira brasileira

A falta de transparência tornou-se problema sério. A Administração do FMI se valia disso para preservar o controle sobre a linha. A alegação,

²⁴ Essa vulnerabilidade resultava pelo menos em parte da excessiva fidelidade desses países às políticas econômicas aceitas como válidas antes da crise de 2008 em Washington, incluindo-se aí a pouca importância que o FMI atribuía a manter déficits moderados no balanço de pagamentos em conta corrente e a acumular reservas internacionais volumosas, em caráter preventivo. Ver neste livro p. 44-5.

legítima e defensável, é que era essencial preservar a reputação dos países que sondassem a instituição sobre o acesso à FCL, para protegê-los de repercussões negativas na mídia e nos mercados financeiros, em caso de insucesso na sondagem. Assim, argumentava-se de forma persuasiva que não era possível, nesse estágio inicial, levar a questão à Diretoria de 24 membros, mesmo em reuniões classificadas como sigilosas ou confidenciais. O risco de vazamento era então utilizado para manter a Diretoria à margem da triagem dos candidatos. As conversas iniciais entre um eventual país candidato e o FMI aconteciam exclusivamente com a Administração e o staff, com participação eventual (mas nem sempre) do diretor e/ou de alternos e assessores que representavam o país na instituição.

A cadeira brasileira, em especial, temida pela sua independência e capacidade de questionar com substância as inclinações da Administração e do staff, era mantida cuidadosamente à margem desses entendimentos – exceto quando estava envolvido um país da própria cadeira. A Colômbia, representada na nossa cadeira por uma diretora alterna problemática, já mencionada, preferiu não passar pelo diretor brasileiro ao solicitar a FCL, mesmo em se tratando de acesso a uma linha que resultara dos nossos esforços. E, de fato, nem precisava passar por mim, pois seguia políticas econômicas sólidas e desfrutava, além disso, do apoio que os Estados Unidos se dispunham a dar a seus estados-clientes.

Mas o Panamá, com quem eu tinha boa relação, resolveu em certo momento sondar a possibilidade de acessar a linha, mantendo-me a par de tudo e pedindo a minha ajuda. Atuei de forma discreta para não prejudicar as chances do Panamá, mas logo percebi que havia certa má vontade com o país. Do ponto de vista macroeconômico, o Panamá reunia, no meu entender, todas as condições para se habilitar à FCL: era uma economia bem administrada, com desempenho excepcional que vinha sustentando ao longo de vários anos taxas de crescimento “asiáticas”, isto é, um ritmo de expansão só encontrado nas economias emergentes do Sul e do Leste da Ásia.

Havia, entretanto, uma dificuldade. O Panamá era uma economia plenamente dolarizada, que enfrentava, por isso mesmo, as inevitáveis

dificuldades de montar um esquema de prestador de última instância para o sistema financeiro panamenho, que é de porte considerável. As autoridades do país queriam, inclusive, se valer da FCL para ajudá-las a suprir essa lacuna, nem que fosse de forma transitória. Era uma aspiração legítima, compatível no meu modo de ver com os requisitos estabelecidos pela linha. Não foi o entendimento da Administração e do staff, por motivos que me pareciam algo obscuros, talvez inconfessáveis. Fiquei com a impressão de que a razão real da relutância em relação ao Panamá era a demora do país em se adaptar aos requisitos que a OCDE, controlada pelos Estados Unidos e demais países desenvolvidos, queria impor aos chamados paraísos fiscais e financeiros em matéria de intercâmbio de informações tributárias e regras contra lavagem de dinheiro e combate ao financiamento do terrorismo, entre outras exigências. Esse objetivo poderia ser até válido, mas nada tinha a ver com a FCL, que estava sendo usada, indevidamente, como instrumento para impor uma agenda dos principais acionistas do FMI ao país. O Panamá, para evitar constrangimentos, acabaria desistindo da sua candidatura à FCL.

O caso do Panamá chegara a meu conhecimento, repito, porque era um país da minha cadeira, que depositava confiança no diretor. Não podia saber quantos casos semelhantes estavam acontecendo nos bastidores do FMI, sem o meu conhecimento. O certo, apenas, é que a FCL ficaria limitada a três países, tendo pouco efeito prático sobre a atuação da instituição.²⁵ A grande maioria dos países que recorreram ao FMI durante e depois da crise foi enquadrada nas linhas tradicionais.²⁶

²⁵ Para responder às críticas da cadeira brasileira e de outras ao que considerávamos a aplicação inflexível e seletiva da FCL, a Administração e o staff propuseram posteriormente a criação de uma linha intermediária, denominada *Precautionary and Liquidity Line* - PLL, mais maleável e com menos exigências do que as linhas tradicionais, mas não tão maleável e inovadora quanto a FCL. Essa linha intermediária também foi pouco usada; apenas dois países (Macedônia e Marrocos) recorreram a ela.

²⁶ Só chegaria até mim um outro caso, de um país pequeno, as Ilhas Maurício, pertencente à cadeira francófona subsaariana. Autoridades desse país me procuraram

4. Ação do G20 durante a crise internacional: ampliação dos recursos do FMI

Do fim de 2008 em diante, no período pós-Lehman, o G20 passou a ter, como mencionado anteriormente, um papel crucial no enfrentamento da crise financeira do Atlântico Norte e seus desdobramentos internacionais. Convertido em foro de líderes, isto é, de presidentes ou primeiros-ministros, o G20 serviu de plataforma e mecanismo de coordenação para os principais países desenvolvidos e emergentes. A liderança era dos Estados Unidos, tanto nos meses finais do governo Bush como no governo Obama, e em menor medida da Europa. Os emergentes tinham papel importante, principalmente os BRICs (Brasil, Rússia, Índia e China) que já estavam atuando de modo coordenado desde o início de 2008, mas a hegemonia era dos desenvolvidos.

O que queriam os países desenvolvidos do G20 naquele momento? Primordialmente, uma ação solidária e coordenada para afastar o risco de uma depressão econômica. O G20 constituiu-se, assim, no quarto pilar da resposta à crise, adicionando uma dimensão internacional às iniciativas anticrise tomadas no âmbito nacional, isto é, aos já referidos pilares fiscal, monetário e de socorro às instituições financeiras. Buscava-se indicar, no mais alto nível dos governos, que estava em curso uma ação conjunta de grande magnitude, com a adoção simultânea pelos desenvolvidos e emergentes do G20 de políticas contracíclicas para compensar o colapso da demanda privada de consumo e investimento. Havia apoio quase geral e irrestrito a esse propósito. Apenas a Alemanha, mais presa ao conservadorismo fiscal e monetário, se mostraria hesitante em aderir a esse consenso de corte keynesiano.

para pedir apoio na sua intenção de acessar a FCL, queixando-se inclusive da passividade e inércia do diretor que os representava, Laurean Rutayisire – realmente muito pouco eficaz e que só se destacava na Diretoria por intervenções obscuras e prolixas. Mas a oposição da Administração e do staff era, aparentemente, muito grande e, antes que eu pudesse tentar ajudar, o caso das Ilhas Maurício sumiria na voragem.

O FMI era uma parte importante da estratégia contracíclica. A sua função seria impedir que países gravemente atingidos por repercussões de balanço de pagamentos ou financeiras da crise nos Estados Unidos e nos principais países europeus fossem forçados a adotar políticas recessivas para fazer face a seus problemas, o que só contribuiria para aprofundar a retração da economia mundial. A provisão de recursos por parte do Fundo permitiria que o ajustamento nos países mais vulneráveis fosse espaçado ao longo do tempo. E, de fato, como vimos, no auge da sua atividade como prestador, o FMI chegaria a socorrer mais de 50 países, não somente emergentes e em desenvolvimento, como se esperava inicialmente, mas alguns desenvolvidos, entre eles quatro membros da área do euro, Grécia, Portugal, Irlanda e Chipre.

Havia, entretanto, uma dificuldade: os recursos à disposição do FMI no início da crise eram claramente insuficientes. O aumento das quotas totais proporcionado pela reforma de 2008 fora muito pequeno, de apenas 9,6%, e ainda não havia entrado em vigor. Considerando quotas e empréstimos, o volume de recursos do Fundo alcançava apenas US\$ 250 bilhões. Na cúpula de Londres, em abril de 2009, os líderes do G20 decidiram então anunciar que os recursos da instituição seriam triplicados, passando para US\$ 750 bilhões. Decidiram, também, apoiar uma nova alocação de direitos especiais de saque do FMI, de US\$ 250 bilhões, e empréstimos adicionais de pelo menos US\$ 100 bilhões por parte do Banco Mundial e outros bancos multilaterais de desenvolvimento.²⁷ Com o anúncio desses grandes números para o FMI e outras instituições financeiras multilaterais, assim como da ação coordenada contra a recessão nos países-membros do G20, buscava-se influir sobre as expectativas dos agentes econômicos, ajudando a conter a queda dos níveis de atividade econômica e emprego.

²⁷ Group of 20, *London Summit - Leaders' Statement*, 2 de abril de 2009, parágrafos 17 e 19. A alocação de direitos especiais de saque chegaria a US\$ 283 bilhões. Group of 20, *Pittsburgh Summit - Leaders' Statement*, 25 de setembro de 2009, parágrafo 19.

Qual era o ponto de vista dos emergentes nesse momento crítico? Sabíamos, claro, que a crise era sobretudo dos Estados Unidos e da Europa, mas temíamos que ela se espalhasse e afetasse as demais regiões do mundo. Os principais emergentes, inclusive os BRICs, sentiam o impacto da tempestade no Atlântico Norte, mas estavam aguentando bem o tranco. Nenhum deles enfrentava crise grave. As suas economias, depois de recessões não muito profundas, retomariam o rumo do crescimento. Mas estava claro, desde 2008, que era do nosso interesse apoiar uma ação internacional coordenada. Tendo conquistado, pela primeira vez, um assento à mesa principal, no G20, os emergentes estavam dispostos a mostrar solidariedade com os desenvolvidos em seu momento de suprema aflição. Aos cálculos de interesse próprio dos emergentes em evitar a propagação da crise, misturaram-se, talvez, algumas pitadas de vaidade e ingenuidade. Não estávamos ainda acostumados a participar do clube principal, e isso pesava de alguma forma. Seja como for, havia razões objetivas de sobra para que participássemos do esforço de contenção da crise.

O que se esperava especificamente dos emergentes? Basicamente duas coisas. Primeiro, consideradas as condições específicas de cada economia nacional, a adoção de políticas econômicas expansivas que pudessem contribuir para evitar o aprofundamento e a propagação da recessão iniciada nos Estados Unidos e na Europa. Segundo, a participação no esforço de mobilização de empréstimos para o FMI. Países como China, Brasil, Rússia e Índia, com posições sólidas de balanço de pagamentos e reservas elevadas, foram instados a contribuir com empréstimos à instituição. Isso significava, evidentemente, consagrar a centralidade de uma instituição em que não estávamos suficientemente representados. A reforma de 2008, como vimos, não havia sido suficiente para resolver esse problema.

O objetivo dos países desenvolvidos era reforçar o FMI sem lançar mão de um aumento de quotas. Apelava-se para o sentido de urgência. Não havia como aguardar a demorada negociação de uma nova rodada de revisão das quotas, dada a situação emergencial criada pela crise nos Estados Unidos e na Europa. Era um padrão que se repetia, como já

assinalei. Em tempos de tranquilidade, adiava-se sempre que possível o aumento e a revisão das quotas com o argumento de que não havia necessidade. Em tempos de crise, não havia tempo hábil de recorrer a quotas, e a alternativa passava a ser o recurso a empréstimos.

A solução que nós, emergentes, encontramos foi caracterizar esses empréstimos ao FMI como uma ponte para a próxima revisão de quotas. Chegaríamos ao entendimento de que os empréstimos, de natureza temporária, seriam convertidos posteriormente, pelo menos em parte, em ampliação das quotas, abrindo espaço para a revisão da distribuição do poder de voto. Apesar da recente conclusão de uma reforma de quotas e voz, definiu-se que uma nova reforma do FMI seria negociada até janeiro de 2011. O compromisso foi que essa reforma resultaria em quotas relativas que refletissem o peso dos países-membros na economia mundial.

O acordo político alcançado no âmbito do G20 era, de certa forma, inconveniente para nós. Entregávamos a nossa parte de imediato – os recursos para o FMI – em troca de uma promessa de reforma da instituição no futuro. Tínhamos consciência do risco de que a promessa pudesse ficar no papel. Tentaríamos minimizá-lo especificando, de forma relativamente detalhada, a natureza das reformas pretendidas. Essas especificações, às quais volto mais adiante, ficaram consignadas em comunicados do G20, inclusive dos seus líderes nas cúpulas. Mas as nossas desconfianças persistiam, até porque observávamos nas negociações dos textos do G20 a grande dificuldade de vencer as objeções dos europeus, que lutavam, frase por frase, palavra por palavra, para atenuar ou esvaziar os compromissos assumidos em relação ao FMI. Em todo o caso, ficava o constrangimento para eles: teriam coragem de descumprir objetivos aceitos por escrito por seus presidentes ou primeiros-ministros? O tempo mostraria, porém, que os envolvidos, em particular os europeus, eram exímios praticantes da arte da traição.

Em 2009, as dúvidas e desconfianças não prevaleceram. O importante era agir contra a crise. O caminho mais rápido seria assinar acordos bilaterais com países-membros. O Japão saiu na frente oferecendo um empréstimo de nada menos que US\$ 100 bilhões ao FMI, assinado em

fevereiro. Diversos outros países desenvolvidos, entre eles Alemanha, França, Reino Unido, Itália e Canadá, também ofereceram contribuições bilaterais. O segundo maior empréstimo veio da China, no valor de US\$ 50 bilhões. Brasil e Índia entraram com US\$ 10 bilhões cada.²⁸

Brasil como credor do FMI

A participação brasileira consistiu na abertura de uma linha de crédito temporária de até US\$ 10 bilhões, na forma de um acordo de compra de notas (*Note Purchase Agreement* – NPA), com duração de dois anos, ao abrigo do qual se fariam desembolsos mediante a compra de títulos emitidos pelo FMI.²⁹ Os títulos ou notas emitidos dentro desses acordos foram desenhados para permitir que continuassem a fazer parte das reservas internacionais do país credor, assegurando-se a sua imediata conversibilidade em moeda de liquidez internacional, a exemplo do que já ocorria no FTP. Além disso, os NPAs, assim como outras modalidades de empréstimo bilateral, foram definidos pela Diretoria como linhas temporárias, suplementares às quotas, de modo a não solapar a natureza do FMI como instituição baseada em quotas. A função dessas linhas, como indiquei, era servir de ponte para a nova revisão das quotas acordada pelo G20.

Para o Brasil, a participação nessa operação foi um marco. Brasil, credor do FMI! Quando cheguei a Washington, dois anos antes, nunca poderia imaginar que viéssemos a emprestar dinheiro ao Fundo. Custei a me acostumar com a ideia. O brasileiro, leitor, é um pobre e humilde ser, sujeito a recaídas recorrentes no complexo de vira-lata, como dizia

²⁸ Eduardo Brau & Louellen Stedman. “IMF efforts to increase the support available to members”. IEO Background Paper, Independent Evaluation Office, BP/14/10, 8 de outubro de 2014, p. 6-8.

²⁹ A íntegra do acordo pode ser encontrada na página do FMI na internet. *Note Purchase Agreement between the Federative Republic of Brazil and the International Monetary Fund*, data de publicação: 10 de janeiro de 2010. Disponível em <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/010810.pdf>>

Nelson Rodrigues. Não tinha e nunca tivera os modos, hábitos e cacoetes típicos de um credor. Durante quase toda sua história, desde a independência, o Brasil fora um país devedor, não raro inadimplente, às vezes escandalosamente inadimplente. A ninguém escapava, portanto, o inusitado da situação.

O significativo não era apenas que o Brasil emprestasse recursos ao FMI, mas especialmente que isso se desse em meio à mais séria crise econômica internacional desde a década de 1930. Normalmente, o que se poderia esperar em circunstâncias como essa? Ora, que o Brasil recorresse ao Fundo. Quando os Estados Unidos espirram, a América Latina pega pneumonia, rezava o chavão. Rompeu-se o padrão habitual: em vez de o Brasil ir ao Fundo, o Fundo foi ao Brasil. Evidentemente, isso não teria sido possível se não fosse sólida a nossa posição econômica e, em especial, se o país não tivesse acumulado, no período que antecedeu a crise de 2008, reservas internacionais superiores a US\$ 200 bilhões.

Expansão e reformulação do NAB – BRICs alcançam poder de veto

Em 2009-2010, utilizando o caminho mais rápido para aumentar seus recursos, o FMI assinou acordos bilaterais de empréstimo com 22 países no valor total de mais de US\$ 250 bilhões. Desde o começo, entretanto, o propósito da Administração do FMI e dos seus acionistas majoritários era que esses acordos bilaterais fossem subsequentemente incorporados ao NAB (*New Arrangements to Borrow*), esquema plurilateral de financiamento do FMI que se desejava ampliar e reformular. A meta, anunciada no início de 2009, era aumentar os recursos de US\$ 50 bilhões para até US\$ 500 bilhões, criando uma “segunda linha de defesa”, suplementar às quotas. Alguns países, os Estados Unidos por exemplo, pretendiam entrar diretamente no novo esquema. Aos países que assinassem acordos bilaterais, se proporia sua conversão em participações no esquema plurilateral. Desejava-se, também, flexibilizar o uso do NAB, facilitando o acesso do FMI a seus recursos.

Os emergentes, especialmente os BRICs, tinham reservas quanto a essas propostas. Um NAB, turbinado e flexibilizado, encerrava certos perigos para nós. A sua expansão, sem salvaguardas apropriadas, poderia limitar o alcance da reforma de quotas e levar a atrasos na negociação. Estava-se criando uma situação anômala: o mecanismo complementar, mais flexível, seria pelo menos duas vezes maior do que as quotas do FMI. Munidos de uma grande massa de recursos de uso fácil, a Administração do FMI e os desenvolvidos não teriam, tínhamos, pressa nem incentivo para concluir a revisão das quotas.

Os BRICs indicaram inicialmente sua preferência em continuar com os acordos bilaterais, mas sofremos grande pressão para aceitar a centralização em um único acordo plurilateral. O pior é que os países desenvolvidos queriam, por inacreditável que pareça, que assumíssemos o compromisso de entrar no novo NAB às cegas, sem saber exatamente como se daria a reformulação. Como não éramos participantes do antigo NAB, criava-se uma situação potencialmente vexatória. Os antigos participantes, a grande maioria deles países ou bancos centrais de países desenvolvidos, poderiam se reunir e definir as novas regras de funcionamento, ficando os novos participantes comprometidos de antemão em aderir ao esquema. O que se queria, em outras palavras, é que aceitássemos uma espécie de contrato de adesão.

Em abril de 2009, na reunião de primavera do IMFC, em Washington, os desenvolvidos tentaram passar o trator. O Egito havia assumido a presidência do IMFC em 2008 – fato aparentemente auspicioso, pois pela primeira vez o foro era presidido por um país emergente. Infelizmente, isso não ajudava nada. O Egito de Hosni Mubarak estava estreitamente alinhado aos Estados Unidos e à Europa, e o ministro egípcio, Youssef Boutros-Ghali, funcionava no IMFC como mera linha auxiliar da Administração do FMI e dos desenvolvidos. Calculou-se que com os préstimos de Boutros-Ghali se conseguiria arrematar o compromisso de todos com o novo NAB.

Não contavam, entretanto, com o Brasil, que não estava disposto a ser levado de roldão. Uma circunstância inesperada fez com que o ministro Mantega, que estava em Washington, não pudesse comparecer

à reunião, e eu fui escalado para substituí-lo. À volta da mesa, os outros membros do IMFC estavam representados por ministros de Finanças ou presidentes de banco central, o que me deixava em posição complicada. Sob a coordenação do egípcio, formou-se rapidamente uma maioria a favor de um compromisso imediato de todos os credores efetivos e potenciais do FMI com o novo NAB. Argumentei então, em linha com o que combinara com Mantega, que não se deveria pedir compromisso dos eventuais novos membros sem que lhes fosse dada a oportunidade de participar da reconfiguração do mecanismo. Propus uma redação para o comunicado da reunião que condicionaria a entrada no NAB à nossa participação na definição da sua governança. Era o óbvio, mas mesmo assim a minha insistência no ponto causou desagrado aos americanos e europeus. Não estavam acostumados a que representantes de países em desenvolvimento reclamassem o direito de opinar. Fui acusado de estar bloqueando o consenso, em momento de grave crise global, que demandava decisões rápidas e urgentes. Alguns ministros pediam a palavra para reclamar do que lhes parecia excesso de exigência da parte do Brasil.

Fiquei razoavelmente isolado, mas o IMFC decidia por consenso, como já indiquei. Abria-se assim a possibilidade de que um só membro, especialmente se contasse com certo apoio de alguns outros, inviabilizasse o que se pretendia consagrar. Depois de sucessivas intervenções, consegui suscitar alguns ruídos favoráveis do presidente do Banco Central da China, Zhou Xiaochuan, e de um ou outro representante dos BRICs. Na época, o grupo estava dando seus primeiros passos, mas já aparecia um traço que marcaria sua atuação nos anos seguintes – o Brasil era o motor do grupo, o país que demonstrava, em geral, mais capacidade de formular, atuar e definir estratégias; a China, que assumiria certa liderança a partir de 2015 ou 2016, ainda se mostrava relativamente retraída.

Deu-se então uma situação desagradável, não muito comum em reuniões plenárias desse tipo. O egípcio, vendo que o assunto estava fugindo do seu controle, resolveu escalar, criando grande constrangimento. Passou a desqualificar as minhas intervenções, questionando meu mandato e minha autoridade. Chegou ao ponto de cobrar a presença do ministro

brasileiro, perguntando enfaticamente: "Onde está o ministro Guido Mantega?" Sob pressão, resolvi dizer que Mantega estava em Washington e poderia ser consultado. O secretário adjunto para assuntos multilaterais da Fazenda, Álvaro Vereda, que me acompanhava na reunião, foi até o ministro para explicar o impasse e buscar orientação. A reunião prosseguiu com outros temas, menos importantes, enquanto o assessor saía, apressado, para consultar Mantega. Havia certo risco na concessão que fizera ao egípcio; o assessor poderia pegar o ministro em mau momento ou não explicar de forma convincente o impasse. Não podia ter certeza de que minha posição seria confirmada. Mas tudo terminaria bem. Vereda retornou com uma nova formulação sobre o NAB, escrita por Mantega, que era essencialmente a mesma proposta já apresentada por mim, com outras palavras. Li então a formulação do ministro para o plenário, suscitando uma exclamação coletiva de impaciência e frustração da parte dos envolvidos. Mas estava terminado o embate. Não haveria adesão incondicional ao NAB.

Isso acabaria sendo mais importante para nós do que eu mesmo podia imaginar àquela altura. As negociações para ampliação e revisão do NAB prosseguiriam ao longo dos meses seguintes, com ativa participação do Brasil e outros emergentes, resultando em mudanças que tornaram a entrada no mecanismo atrativa.

Detalhes técnicos à parte, havia dois temas essenciais para nós: a tomada de decisões no novo NAB e sua relação com a nova reforma das quotas. A etapa decisiva da negociação seria concluída seis meses depois, em novembro de 2009, com resultados favoráveis no primeiro dos dois temas. O segundo seria abordado de maneira mais superficial e teve a solução basicamente transferida para as negociações relativas à reforma de quotas em andamento.

No NAB, os recursos ficam à disposição do FMI, mas só são transferidos quando há necessidade efetiva. Trata-se, portanto, de um arranjo virtual de compartilhamento de reservas para retomar a linguagem usada anteriormente. A decisão fundamental nesse arranjo paralelo diz respeito à sua "ativação", isto é, a autorização para que o FMI acesse

os recursos. No esquema antigo, a ativação se dava empréstimo por empréstimo, isto é, cada vez que o Fundo aprovava um programa de financiamento para um país-membro. A supermaioria requerida para essa ativação era 80% do valor total do NAB, isto é, países responsáveis por pelo menos 80% das contribuições precisavam aprovar o desembolso de recursos.

Pretendia-se que o novo NAB fosse mais flexível, com decisões gerais de ativação valendo por seis meses, período durante o qual o Fundo poderia financiar desembolsos em qualquer programa aprovado.³⁰ A pretensão era justificável, dadas as urgências da crise internacional. Porém, a supermaioria de 80%, inferior ao patamar habitual do FMI, colocava os BRICs em desvantagem. As contribuições anunciadas inicialmente pelos quatro países somavam US\$ 80 bilhões (50 da China mais 10 de cada um dos outros três), ou seja, um pouco mais de 15% do valor total que se pretendia alcançar para o novo NAB. Além disso, uma mobilização bem-sucedida junto aos países-membros do FMI estava levando a um valor próximo a US\$ 600 bilhões, bem acima da meta inicial.

Naquele momento, a questão que se colocava para nós, BRICs, que estávamos atuando cada vez mais em coordenação, era saber se queríamos ou não ter poder de veto no novo NAB, algo que não tínhamos no FMI. Chegamos à conclusão de que, sim, era importante ter esse poder, tendo em vista a dimensão que estava tomando o NAB, muito superior às quotas do FMI. Para alcançar esse objetivo era importante conseguir duas coisas: a) aumentar de 80% para 85% a supermaioria requerida para a ativação; e b) aumentar a contribuição somada dos BRICs para um nível que garantisse pelo menos 15% do total dos recursos.

Sem o aumento da supermaioria, a contribuição somada dos BRICs teria que aumentar de US\$ 80 bilhões para cerca de US\$ 120 bilhões, algo que se afigurava excessivo para os nossos países. A China, que já

³⁰ A autorização diz respeito apenas aos programas do *General Resource Account* do FMI, excluindo, portanto, os programas subsidiados para países de baixa renda, que são financiados de forma separada.

comparecera com o segundo maior valor depois do Japão, não se sentia em condições de oferecer mais. Combinei então, com os russos e indianos, de levarmos às nossas capitais a proposta de aumentar para US\$ 14 bilhões as contribuições, no que fomos bem-sucedidos. O valor total dos BRICs subiria, assim, para US\$ 92 bilhões, o que nos daria poder de veto, desde que conseguíssemos aumentar a supermaioria de ativação para 85% e que o valor total do novo NAB não ultrapassasse muito os US\$ 600 bilhões.

Teríamos sucesso nos dois quesitos. Na reunião de novembro, em Washington, com participação de quase 40 países, a supermaioria requerida para ativar o NAB e para algumas outras decisões seria fixada em 85%.³¹ Ficaria estabelecido, também, que o novo NAB não poderia ultrapassar US\$ 600 bilhões, ponto fundamental para os BRICs, pois sem um teto não teríamos como estabelecer com segurança a contribuição requerida para alcançar o patamar de 15%.

Não foi fácil chegar a isso. A resistência a mudanças era grande; não havia muita disposição de ceder espaço para os emergentes, principalmente (de novo) da parte dos europeus. A questão do nível da supermaioria deu lugar a momentos de estresse. Em Istambul, à margem da reunião anual do FMI, em outubro de 2009, as negociações do NAB se deram sob a presidência do Japão. Os membros do G7 reuniram-se à parte para coordenar posições e definir se poderiam, ou não, aceitar as pretensões dos BRICs. Como me confidenciou o presidente japonês do NAB, Daisuke Kotegawa, que era o diretor executivo do Japão e se tornara um amigo próximo, o G7 estava dividido àquela altura, com os europeus ainda renitentes. O representante da França, contou Kotegawa às gargalhadas, chegou a dar um murro na mesa ao dizer que se opunha a que os BRICs tivessem poder de veto.

O Japão, observe de passagem, era um membro sui generis do G7. Único não branco do grupo, os japoneses pareciam, às vezes, não se solidarizar totalmente com os outros seis. Sempre discretos, sem marcar

³¹ Os 85% passaram a valer também para a admissão de novos membros no NAB e aumentos das participações individuais, entre outras decisões.

posição publicamente, os japoneses se divertiam um pouco com as atribuições dos americanos e europeus, inclusive com a dificuldade deles em aceitar a ascensão dos BRICs e outros emergentes.

Os europeus acabaram cedendo. O novo NAB alcançou valor próximo a US\$ 600 bilhões. Os Estados Unidos entraram com US\$ 111 bilhões; o Japão, com US\$ 106 bilhões; os países da União Europeia e seus bancos centrais, com US\$ 192 bilhões; os BRICs, com US\$ 92 bilhões.³² Só os Estados Unidos e o Japão, individualmente, e os BRICs e os europeus, atuando em conjunto, ficaram com poder de veto no NAB. A obtenção dessa prerrogativa pelos BRICs era um resultado sem precedentes na história do FMI, que refletia a ascensão dos emergentes e os abalos provocados pela crise financeira do Atlântico Norte. O próximo passo seria garantir resultado semelhante para os BRICs na reforma de quotas e poder de voto, que já estava em negociação e tinha conclusão prevista para janeiro de 2011.

A preocupação dos BRICs de que o novo NAB poderia atrapalhar a reforma de quotas não foi inteiramente resolvida nessas negociações. Conseguiríamos apenas que o prazo inicial de duração do novo NAB fosse relativamente curto, até novembro de 2011, e que ficasse consignado que o seu tamanho seria revisto nessa ocasião à luz do resultado da reforma de quotas.³³ Persistia, portanto, algum risco de que o NAB, ampliado e de uso fácil, pudesse facilitar o adiamento da revisão das quotas e do poder de voto.

5. A reforma de quotas de 2010 – fatores a nosso favor

Em condições normais, nunca teria sido possível iniciar uma nova rodada de reforma do FMI tão pouco tempo depois da conclusão da anterior.

³² International Monetary Fund. *Proposed Decision to Modify the New Arrangements to Borrow (NAB)*. IMF Policy Paper, 25 de março de 2010, tabela 2, p. 5. Disponível em: <<https://www.imf.org>>.

³³ Ibid., p. 1.

A reforma de quotas e voz de 2008 fora aprovada, como vimos, em abril daquele ano. Sem a crise internacional e o acordo político entre desenvolvidos e emergentes no G20, a força dos super-representados no FMI teria certamente impedido que começasse tão cedo uma nova negociação. Mesmo assim, os diretores executivos europeus e o da Arábia Saudita, país que também tinha a perder com a reforma, ainda fizeram o possível para adiar e obstruir o processo. Por maior que fosse a renitência desses diretores, não havia, contudo, como bloquear o início das discussões da reforma, tendo em vista a meta de concluí-la até janeiro de 2011, anunciada pelos líderes do G20 na cúpula de Londres, em abril de 2009.

Tínhamos a nosso favor, não só a crise econômica e as deliberações do G20, mas também alguns outros fatores. Primeiro, a circunstância de termos DSK como diretor-gerente do FMI que, embora europeu, não se deixava dominar inteiramente pelas preocupações dos seus conterrâneos. Ele tinha a mente aberta e percebia a importância de atualizar a governança da instituição que estava sob seu comando. O segundo fator era a disposição do governo Obama de jogar suas fichas em favor da reforma do FMI e colocar pressão sobre os tradicionais aliados europeus. Essa disposição se sentia nitidamente, na Diretoria do FMI e mais ainda no G20, em especial no período até a derrota dos democratas nas eleições de meio de mandato para o Congresso, em novembro de 2010, que levaria à perda da maioria na Câmara dos Representantes e ao enfraquecimento do governo Obama. Um terceiro fator que nos fortalecia era a crescente coordenação entre os BRICs, que atuavam conjuntamente em prol da reforma tanto na Diretoria do FMI como no G20. Essa coordenação começara em 2008 e já se tornara um fato político reconhecido nos meios financeiros internacionais.³⁴

O papel dos Estados Unidos e a coordenação entre os BRICs ganharam destaque na cúpula do G20, realizada em Pittsburgh, em setembro de 2009, como descrevi em outro texto deste livro.³⁵ Depois de horas e

³⁴ A ponto do secretário do Tesouro dos Estados Unidos pedir, em duas ocasiões, para comparecer às reuniões dos ministros de finanças dos BRICs. Ver neste livro p. 40.

³⁵ Ver neste livro p. 40-1.

horas de negociação desgastante, com os europeus em bloco resistindo como sempre de forma determinada, chegamos a alguns compromissos que entraram na declaração dos líderes do G20 e ajudariam os emergentes nas negociações subsequentes. Reconheceu-se, por exemplo, que a distribuição das quotas deveria refletir os pesos relativos dos membros do FMI na economia mundial, que haviam mudado substancialmente com o forte crescimento dos países em desenvolvimento mais dinâmicos. Para alcançar esse objetivo, assumiu-se o compromisso de “transferir para os países dinâmicos de mercado emergente e em desenvolvimento quotas de pelo menos 5% de países super-representados para sub-representados, usando a fórmula de quotas vigente do FMI como base a partir da qual trabalhar”.³⁶

Essa formulação abstrusa e ambígua refletia a dificuldade de mover os europeus que, como eu disse, brigavam frase por frase e palavra por palavra. O que havia de positivo para nós eram a meta de pelo menos 5% de transferência de quotas e a referência à mudança de “pesos relativos” na economia mundial, o que apontava para dar mais proeminência ao PIB no cálculo das quotas. Isso nos favorecia e era caixão para os europeus. Havia, contudo, algumas proteções e válvulas de escape para eles: a meta numérica “pelo menos 5%” estava localizada na frase da declaração dos líderes, estranhamente, entre duas noções distintas: “para países de mercado emergente e em desenvolvimento dinâmicos”, de um lado, e “super-representados para sub-representados”, de outro.³⁷ A primeira

³⁶ “We recognize that the IMF should remain a quota-based organization and that the distribution of quotas should reflect the relative weights of its members in the world economy, which have changed substantially in view of the strong growth in dynamic emerging market and developing countries. To this end, we are committed to a shift in quota share to dynamic emerging market and developing countries of at least five percent from over-represented to under-represented countries using the current IMF quota formula as the basis to work from.” Group of 20, Pittsburgh Summit - Leaders' Statement, 25 de setembro de 2009, parágrafo 21.

³⁷ Os europeus interpretavam sobre e sub-representação com base na fórmula de quotas. Por essa definição: um país estava sobrerrepresentado (sub-representado)

noção nos contemplava; a segunda contemplava os europeus, que conseguiram também introduzir referência à fórmula vigente de quotas que os favorecia – referência mitigada, porém, por um acréscimo nosso: “como base a partir da qual trabalhar”. Enfim, meandros kafkianos de uma negociação internacional.

O que nós, emergentes, queríamos em termos de governança do FMI se resumia basicamente a três pontos: a) o abandono da regra informal arcaica que reservava o cargo de diretor-gerente a um europeu; b) o reequilíbrio das cadeiras na Diretoria Executiva, com aumento da presença de países em desenvolvimento e diminuição do número de europeus; e c) um realinhamento de quotas e votos, o que dependia em parte de uma nova fórmula de quotas.

No primeiro ponto, não tínhamos apoio dos Estados Unidos, que preferiam manter o arranjo vigente em que indicam o presidente do Banco Mundial e os europeus, o diretor-gerente do Fundo. Tentamos, sem sucesso, introduzir nos comunicados e documentos uma referência explícita ao abandono da regra informal. O máximo que conseguimos foi um compromisso genérico com uma seleção dos dirigentes dos organismos internacionais “aberta, transparente e baseada no mérito”. Isso nada valia, como veríamos em 2011, quando DSK foi substituído após sua prisão em Nova York. Os europeus rapidamente apresentaram o nome de Christine Lagarde e não aguardaram nem o fim do prazo de inscrição de candidatos para declarar, em bloco, seu apoio ao nome da francesa.

se a sua quota fosse superior (inferior) à quota calculada pela fórmula aprovada na reforma de 2008. A fórmula favorecia os europeus principalmente por duas razões: a) atribuía um peso expressivo à abertura da economia (30%), que era alta no caso de países relativamente pequenos e fortemente integrados entre si como são os europeus; e b) atribuía peso preponderante no cálculo da variável PIB (60%) ao PIB a preços de mercado, o que favorecia os países desenvolvidos. Nós entendíamos que se devia dar maior peso ao PIB por paridade de poder de compra, critério de mensuração que reflete o peso econômico real dos países e é menos afetado por flutuações cambiais.

Para o segundo ponto, contávamos, sim, com o apoio dos americanos. Os Estados Unidos tinham, há muito tempo, a opinião de que a Diretoria Executiva do FMI era grande demais e excessivo o número de diretores europeus. No meu entender, os americanos estavam certos nos dois pontos. Era muito difícil, porém, reduzir o tamanho da Diretoria, tendo em vista o crescimento do número de países-membros ao longo do tempo. Não haveria apoio dos emergentes para essa redução. Mais factível era consolidar os europeus em um número menor de cadeiras e aumentar a representação dos emergentes na Diretoria. Os europeus, entretanto, se opunham ferozmente a essa proposta.

O terceiro ponto era o mais importante para nós. Grande parte das discussões na Diretoria ao longo de 2009 e 2010 versaram sobre o realinhamento de quotas e a revisão da fórmula aprovada em 2008. Essas discussões foram, com frequência, pesadas e desagradáveis. O bloco europeu fazia, como dizíamos na época, um *stonewalling* sistemático, obstruía sem cessar, recusando-se a cooperar e resistindo até mesmo a aceitar os compromissos consignados no G20 e no IMFC. Não queriam mudar a fórmula de quotas e nem discutir seriamente um realinhamento. Nós, os emergentes, em especial os diretores dos BRICs, nos coordenávamos e discutíamos em detalhe todos os aspectos técnicos e nuances do realinhamento e da fórmula. Prevalecíamos nas discussões da Diretoria, mas o progresso era lento. A energia que dispendíamos para promover as mudanças, os europeus dispendiam para bloqueá-las. Alguns de nós, em especial o diretor russo e eu, atuávamos em duas outras frentes, no IMFC e, mais importante, nas reuniões do G20 como delegados de nossos países.

Para mim, havia uma outra questão crucial: a posição relativa do Brasil que estava defasada há muito tempo, como já assinalei. O que eu conseguira na reforma de 2008 tinha sido significativo, mas não era suficiente. Nossa quota e poder de voto continuavam muito abaixo da participação brasileira na economia mundial. Mais uma vez, a chave para essa questão seria o diálogo com DSK. Na busca de soluções para a reforma, o diretor-gerente conversava separadamente com diretores ou grupos de diretores, buscando entender as motivações e aproximar

posições. Expliquei a ele que o Brasil continuava sub-representado quando considerada a nossa participação na economia global.³⁸ Mostrei a ele que só cinco países – os Estados Unidos, o Brasil, a Rússia, a Índia e a China – figuravam na lista dos dez maiores tanto em termos de PIB (calculado por paridade de poder de compra) como de território e população.³⁹ DSK logo se daria conta de que a reforma de quotas e governança teria que ter como um dos seus objetivos centrais colocar as dez maiores economias do mundo – os Estados Unidos, o Japão, os quatro grandes europeus e os quatro BRICs – como os dez maiores quotistas do FMI. Para tal, o Brasil precisaria dar um novo salto no ranking do FMI e passar de 14º para 10º, ultrapassando Canadá, Arábia Saudita, Holanda e Bélgica.

China não queria ofender o Canadá

Devo dizer que o diálogo com DSK pesava mais, nesse particular, do que a coordenação entre os diretores dos BRICs, embora estivéssemos atuando há dois anos em conjunto na questão da reforma do FMI e em outros temas. Levei a meus colegas russo, indiano e chinês, em uma das nossas reuniões de coordenação, a pretensão brasileira de subir para 10º no ranking. Para minha surpresa, o diretor chinês, Jianxiong He, declarou que apoiar a pretensão brasileira criaria dificuldades para a China, particularmente por ofender o Canadá. Nada disse na hora, mas fiquei remoendo o assunto. Tinha viagem marcada a Brasília e aproveitei a ocasião para levar a questão às autoridades brasileiras. Luís Balduino, chefe da divisão financeira do Itamaraty, me disse, irritado: “Não querem ofender o Canadá, mas vão ofender o Brasil.” E o ministro Celso Amorim me recomendou: “Diga a eles que os nossos negociadores do clima ficarão

³⁸ O peso do Brasil na economia mundial estava entre 2,7% e 2,9%, dependendo do critério de mensuração do PIB. Com a reforma de 2008, como vimos, a quota brasileira aumentara para 1,8% e o poder de voto para 1,7% do total.

³⁹ Com os PIBs comparados a taxas de câmbio de mercado, apenas três países permaneciam nessa lista dos dez maiores por território, população e dimensão da economia: Estados Unidos, China e Brasil.

sabendo disso." É que nas negociações sobre clima, então em andamento, a China contava muito com o apoio do Brasil.

Voltei a Washington munido desses argumentos e, na próxima reunião de coordenação dos diretores dos BRICs, pedi novamente apoio para a pretensão brasileira. O chinês repetiu que não queria ofender o Canadá. Conhecendo os chineses, a insistência no comentário deixava claro para mim que ele discutira o assunto com Beijing. Lancei então os petardos: "Não querem ofender o Canadá, mas estão ofendendo o Brasil." E acrescentei: "Os nossos negociadores do clima vão ser informados." Foi um choque. Esse tipo de confrontação não era nada comum em nossas reuniões de coordenação, marcadas pela cordialidade e cooperação. O diretor russo, Aleksei Mozhin, alarmado, reclamou: "O Paulo está agora fazendo ameaças!" Eu retruquei: "Estou apenas dizendo o que vai acontecer." Ficou claro para eles que eu tinha consultado Brasília.

A mensagem chegou a Beijing, como eu esperava. Pouco tempo depois, em reunião do IMFC, em Singapura, o vice-presidente do Banco Central da China, Yi Gang, que assumiria mais tarde a presidência do banco, veio conversar à parte comigo. "O presidente Lula quer muito que o Brasil seja número 10 no FMI, não é?", indicando que estava a par das discussões entre os BRICs em Washington. Fiz cara de paisagem, pois a verdade é que Lula não entrava nesses detalhes e não fazia a menor ideia do assunto, mas expliquei a Yi Gang em que se baseava a pretensão brasileira e ele assentiu a meus argumentos.

Esse episódio terminou mais ou menos bem, mas era revelador do comportamento da China no FMI e mostrava os limites de uma articulação centrada exclusivamente nos BRICs. Os chineses, diante do peso crescente da sua economia, mostravam propensão a se distanciar dos outros BRICs e atuar em faixa própria, como se veria em outros momentos, em especial no uso do poder de veto no NAB e nas acusações de assédio moral que eu sofreria.

De qualquer maneira, para que a reforma de quotas fosse bem-sucedida não bastaria melhorar a posição relativa do Brasil. O balanço de forças dentro da instituição só mudaria se os países emergentes e em

desenvolvimento, no seu conjunto, obtivessem aumento significativo das quotas e do poder de voto, em linha com o que sugeriam as deliberações do G20. Era importante, também, reduzir a presença de europeus na Diretoria e aumentar a dos emergentes. Porém, ao longo de 2009 e 2010, foi ficando claro para os americanos e para nós que a Europa, definitivamente, não queria se mover. Os europeus davam todos os sinais de que não pretendiam ceder espaço – ou que só o fariam a conta-gotas. E, para completar o quadro, ainda queriam aproveitar a reforma para reintroduzir a proposta do Conselho Ministerial, rejeitada por nós em discussões anteriores.

Estados Unidos jogam a “bomba atômica”

Foi aí que os americanos surpreenderam a todos, ao lançar mão de algo que era conhecido, dentro do FMI, como “bomba atômica” e que consistia em exercer o direito de veto e negar apoio à manutenção de 24 cadeiras na Diretoria Executiva. Desde 1992, depois que a quantidade de países-membros do Fundo aumentara muito com a dissolução do bloco soviético, o Conselho de Governadores votava, a cada dois anos, para manter o número de cadeiras da Diretoria em 24. Só que o Convênio Constitutivo do FMI previa apenas 20 cadeiras, a não ser que se decidisse por maioria de 85% dos votos modificar esse número. Tendo 17% dos votos, os EUA podiam vetar a manutenção das 24 cadeiras. E foi o que fizeram nas eleições de diretores executivos previstas para fins de 2010.

A decisão unilateral dos Estados Unidos jogou a instituição em uma crise aberta, talvez sem precedentes, pois impedia a reconstituição da Diretoria. A Europa tomou tremendo susto, como se notava pelo comportamento nervoso dos diretores europeus. Não estava nos cálculos deles que os americanos pudessem chegar a esse ponto. Mas a decisão dos Estados Unidos também deixou desnorteada a maioria dos diretores de países emergentes e em desenvolvimento. A forma de atuar dos americanos contribuía para gerar confusão. Não deram qualquer aviso prévio, provavelmente para evitar vazamentos e como

tática de choque. E não se davam ao trabalho de procurar os outros países para explicar o que estavam fazendo. Era um exemplo de algo que experimentei mais de uma vez ao longo dos meus oito anos em Washington – não é fácil trabalhar com os americanos, mesmo quando se está em acordo com eles!

Independentemente do estilo agressivo e algo arrogante dos americanos, era natural o nervosismo do nosso lado. A decisão dos EUA criava algum risco para países em desenvolvimento, inclusive o Brasil. Se não houvesse acordo e o número de cadeiras caísse de 24 para 20, seriam atingidas as quatro menores em termos de poder de voto. A 24ª no ranking era a dos países africanos francófonos, a 23ª era a cadeira sul-americana integrada por Argentina, Peru, Chile e outros, a 22ª era comandada pela Índia, a 21ª pelo Brasil. Se a reforma de quotas e voz de 2008 já estivesse em vigor, a cadeira brasileira seria a 18ª em termos de votos, o que nos teria tirado da zona de risco. Porém, naquela altura, a reforma de 2008 ainda não havia sido ratificada por um número suficiente de países.

Apesar disso, eu considerava a decisão dos EUA positiva para nós e cheguei a publicar um artigo no *Financial Times*, no calor da hora, apoiando os americanos e ressaltando o impasse criado pelo imobilismo dos europeus.⁴⁰ Os americanos me diziam que eu era o único que havia entendido o que eles estavam fazendo. Aparentemente, não lhes ocorria que, se só um estava entendendo, faltava um pouco de explicação da parte deles. Na minha avaliação, que expressei no artigo publicado, o risco de desaparecimento das quatro menores cadeiras era pequeno. O FMI seria inconcebível com apenas uma cadeira da África Subsaariana. Também seria inconcebível o desaparecimento da cadeira que incluía a Argentina, o Peru, o Chile e outros países da América do Sul. Ainda mais impensável seria um FMI sem a Índia e o Brasil no comando de cadeiras na Diretoria. Mas não era nada inconcebível, ao contrário, um FMI com menos cadeiras europeias e com uma redução dos votos das cadeiras

⁴⁰ "Europe must make way for a modern IMF", *Financial Times*, 23 de setembro de 2010.

européias remanescentes. Era isso, escrevi, que faria a instituição ficar mais equilibrada e representativa.

O importante é que a iniciativa americana colocava em movimento uma negociação que parecia praticamente estagnada. O canhão fora apontado para a Europa. Nos meses seguintes, eles seriam obrigados a se mover.

Negociações na Coreia do Sul – Estados Unidos, Europa e BRICs

As negociações continuaram em Washington, na Diretoria, e – mais importante naquele momento – no G20, que estava sob a presidência da Coreia do Sul. A reunião decisiva foi a ministerial do G20, em Gyeongju, na Coreia, em outubro de 2010. Os americanos, e nisso nós, emergentes, coincidíamos inteiramente com eles, estavam determinados a alcançar um resultado que pudesse ser levado à cúpula dos líderes dos G20, marcada para novembro em Seul.

Representados por seus ministros de Finanças ou presidentes de banco central, os países do G7 se reuniram à parte em Gyeongju, com DSK presidindo a reunião. A discussão foi longa e muito tensa, sendo interrompida diversas vezes para consultas e para dar tempo ao staff do FMI de rodar diferentes cenários para o realinhamento das quotas. Timothy Geithner, o secretário do Tesouro dos Estados Unidos, colocava os europeus sob forte pressão. Soube depois que Christine Lagarde, então ministra de Finanças da França, chegou às lágrimas, exasperada pelo que considerava uma ruptura da tradicional aliança entre americanos e europeus.

DSK era a nossa ponte com o G7. Eu recebia dele as informações sobre os caminhos que tomavam os entendimentos e ele, ao mesmo tempo, buscava sentir como reagiríamos ao que estava se configurando no G7. Em paralelo, os representantes dos BRICs se reuniam para tomar pé da situação, pois DSK indicara que, ao término das discussões entre americanos e europeus, a reunião seria ampliada para incluir os BRICs. Com a ajuda do diretor chinês no FMI, Jianxiong He, expliquei aos outros representantes dos BRICs, entre eles os ministros de Finanças da Rússia, Alexei Kudrin, e da Índia, Pranab

Mukherjee, o que estava sendo discutido no G7 e como isso se comparava com as posições que os BRICs vinham defendendo para as reformas.

Ao término da tumultuada reunião do G7, os BRICs foram então convidados para discutir os elementos de um possível acordo. O formato da reunião indicava, mais uma vez, o reconhecimento que os BRICs haviam alcançado como mecanismo de coordenação. Por outro lado, não era ideal para nós que americanos e europeus tivessem se posto de acordo antes de nos chamar para o diálogo. Mas, enfim, era o que tínhamos naquele momento. Os BRICs estavam todos representados por seus ministros ou presidentes de Banco Central, com exceção do Brasil, que se fazia representar pelo secretário de assuntos internacionais da Fazenda, Marcos Galvão, e por mim, pois Mantega não pudera vir a Gyeongju. Do outro lado da mesa, estavam os representantes do G7, quase todos de nível ministerial – sinal da importância que se atribuía à questão do FMI naquele momento. A Coreia do Sul, como anfitriã, também participava. A sala era pequena e desconfortável e os assessores dos países desenvolvidos se amontavam atrás de seus ministros, alguns em pé. Na cabeceira da mesa, DSK coordenava a discussão, demonstrando habilidade e liderança.

Como se colocava a questão para nós, BRICs, naquele momento? O desenho de acordo que nos estava sendo proposto continha pontos positivos, mas não atendia inteiramente a nossas aspirações. Foram apresentados números que mostravam, sim, uma transferência significativa de quotas, algo como 6%, para EMDCs dinâmicos e países sub-representados, em linha com o que havia sido anunciado como meta em Pittsburgh. Outro ponto importante: os quatro BRICs obteriam aumento em suas quotas relativas, principalmente a China e o Brasil. O aumento do Brasil resultava do esforço de colocar-nos entre os dez maiores, que DSK buscava persistentemente. Integrantes do staff que trabalhavam nos cálculos me confidenciavam que DSK sempre dizia a eles para não apresentar simulações em que o Brasil não fosse número 10.

O diretor-gerente do Fundo tinha, acredito, duas motivações. A primeira era trazer o Brasil para o acordo que estava sendo montado. Não lhe escapava que éramos, nessa questão e em outras, o motor dos BRICs; ele percebia,

também, que tínhamos certa influência sobre outros países emergentes e em desenvolvimento. A segunda motivação, talvez mais importante, era sua percepção de que colocar todos os BRICs, inclusive o Brasil que estava muito defasado, entre os dez maiores quotistas seria um elemento crucial para a divulgação do acordo. O Canadá acabou sendo convencido, em Gyeongju, a ceder a 10ª posição, ficando abaixo do Brasil por ínfima fração.⁴¹

Havia aspectos problemáticos, porém. A transferência de 6% se dava em grande medida à custa de outros países em desenvolvimento, que eram considerados super-representados ou não suficientemente “dinâmicos”. Isso se justificava no caso da Arábia Saudita e outros exportadores de petróleo, por exemplo, mas havia muitos outros países emergentes ou em desenvolvimento que perdiam quota relativa ou não registravam ganho significativo. No grupo dos beneficiados estavam alguns desenvolvidos, notadamente a Espanha, que era, de fato, um dos poucos europeus que podia ser considerado sub-representado. A transferência líquida de quotas para os EMDCs em conjunto não chegava a 3%. Outro problema é que não se mexia na fórmula de quotas, que apresentava, como mencionado, distorções importantes e favorecia a super-representação europeia.

Quando recebemos, já durante a reunião, os números e um documento com as grandes linhas do acordo alcançado no G7, duas outras coisas me chamaram imediatamente a atenção. Primeira: a forma como se definira a diminuição das cadeiras europeias, tema tão caro aos americanos, era ambígua e poderia dar margem a subterfúgios. Quando levantei dúvidas a esse respeito, os principais assessores de Geithner, Lael Brainard e Mark Sobel, em pé atrás dele, gesticularam para mim, agitados, indicando que era impossível reabrir a questão. A outra coisa que me preocupou foi a inclusão inesperada no texto do G7 da criação do Conselho Ministerial, anátema para nós. Os europeus estavam visivelmente tentando introduzir o tema de contrabando. No meio da reunião, levantei-me e fui até a cabeceira da mesa reclamar com DSK de que não havíamos sido prevenidos do ressurgimento do Conselho. Ele sabia muito bem da nossa aversão à

⁴¹ A quota relativa do Brasil ficaria em 2,32%; a do Canadá, em 2,31%.

proposta. DSK me disse, em voz baixa: “É só o Brasil discordar com firmeza que o Conselho cai.” E, de fato, conseguimos derrubar o Conselho, mas ficou a formulação inadequada para a diminuição das cadeiras europeias.

A questão fundamental para nós, como já mencionei, era a transferência de quotas para os BRICs e os EMDCs como um todo. Temíamos que seria difícil obter a concordância dos demais países emergentes e em desenvolvimento, dentro e fora do G20, se o acordo fosse visto como benéfico sobretudo para os BRICs. Pedimos a suspensão da reunião para permitir uma discussão entre nós e, aos brasileiros, uma consulta ao ministro Mantega.

O problema continuava a ser, evidentemente, a resistência europeia à reforma. Com o agravamento da crise na área do euro, que alcançaria o auge no ano seguinte, aumentara ainda mais a determinação da Europa em manter privilégios e influência no FMI. Os Estados Unidos tinham jogado a “bomba atômica” e faziam pressão, mas não haviam conseguido dobrar os europeus inteiramente. Do meu ponto de vista, mais uma vez, o importante era colocar a reforma em movimento, e dar mais alguns passos à frente, evitando reproduzir o destino da Rodada Doha da OMC. Claro que muito pesava para mim o fato de o Brasil estar entre os principais beneficiários do acordo que se esboçava. Mantega concordou com essa avaliação.

Com base nas informações que recebia de DSK ao longo das discussões do G7, fui percebendo que a saída seria incluir no acordo G7/BRICs alguns “*forward-looking elements*”, isto é, compromissos de resolver no futuro, até datas determinadas, os pontos que ficariam sem solução nesta etapa da reforma. Com a ajuda de Eduardo Saboia, diplomata que trabalhava na nossa cadeira em Washington e que me acompanhava na reunião em Gyeongju, coloquei no papel três pontos, que levamos aos demais BRICs no intervalo da reunião com o G7: 1) o compromisso de rever a fórmula de quotas até janeiro de 2013; 2) a antecipação da próxima revisão das quotas para janeiro de 2014; e 3) o compromisso de que o NAB seria reduzido quando da entrada em vigor do aumento de quotas que estávamos em vias de aprovar, preservando as participações relativas dos membros. Os demais representantes dos BRICs concordaram com as

sugestões apresentadas pelo Brasil e retomamos então a reunião com o G7. O ministro da Índia, o mais velho entre os ministros presentes, fez a leitura dos pontos que os BRICs gostariam de ver incluídos no acordo. A nossa aceitação do acordo ficou condicionada à inclusão dos três pontos.⁴² Não houve discordâncias do outro lado e o acordo foi concluído nessa base.

Alguns representantes dos BRICs, entre eles eu, foram escalados para explicar o acordo a outros países emergentes do G20. Houve alguma relutância, vencida pela presença dos *forward-looking elements* e pelo fato de que a maioria dos demais emergentes do G20 ganhava em termos de quotas relativas (as exceções eram a Arábia Saudita, a África do Sul e a Argentina). O acordo alcançado por nós com o G7 ficaria consagrado no comunicado da reunião de Gyeongju e foi confirmado, em novembro, na cúpula dos líderes do G20 de Seul. A Diretoria do FMI aprovaria o acordo também em novembro, remetendo para consideração dos governadores uma versão

⁴² O texto lido pelo ministro indiano dizia: “*We are disappointed with the scenarios that have been presented to us. The shift from advanced countries to EMDCs is very small and much less than what we had called for. However, in a spirit of compromise and to move the process forward, we could go along with [the proposed agreement] (...) provided that: 1) The New Arrangements to Borrow are correspondingly rolled back, when the quota increases are effective, preserving the relative shares of the members of NAB. 2) The present flawed quota formula which does not reflect the real economic weights of different economies is comprehensively reviewed by January 2013, so that it better reflects the relative economic weight of the IMF members. 3) The emerging market and developing countries, including the poorest, still do not have adequate voice and representation in the IMF and hence the next review of IMF quotas should be completed by January 2014.*” Documento citado em Paulo Nogueira Batista Jr., “Principles for IMF quota formula reform”, trabalho apresentado em seminário realizado na Brookings Institution, *Delivering on IMF Quota and Governance Reform*, Washington, D.C., 12 de janeiro de 2012. Disponível em: <inctpped.ie.ufrj/fordconference2011>. As três condições apresentadas pelos BRICs seriam incorporadas praticamente *ipsis litteris* ao comunicado da reunião ministerial de Gyeongju e depois à declaração dos líderes do G20 em Seul.

ampliada e detalhada do que fora negociado na Coreia.⁴³ A votação no Conselho de Governadores seria concluída pouco depois, em dezembro.

Brasil na primeira divisão – limites da reforma de 2010

A reforma de 2010 foi, sem dúvida, um avanço excepcional para o Brasil. Depois da China, o Brasil era o segundo maior beneficiário em termos de aumento da quota e do poder de voto. Quando cheguei a Washington, em 2007, o Brasil tinha uma quota de 1,4% do total e era o 18º maior quotista. Com a reforma de 2008, a nossa quota subiu para 1,8% e o Brasil, para 14º do ranking. A reforma de 2010 aumentava a quota brasileira para 2,3% e nos levava à 10ª posição. O aumento acumulado em termos de poder de voto com as reformas de 2008 e 2010 foi o maior obtido pelo Brasil em toda a história do FMI.

Com todos os BRICs ganhando em quotas, o poder de voto somado dos quatro países aumentava para 14,2%, próximo do patamar de 15% que conferia poder de veto sobre decisões importantes.⁴⁴ A China passava de 6ª para 3ª posição no ranking; a Índia, de 11ª para 8ª; a Rússia, de 10ª para 9ª.

Ainda em Gyeongju, DSK anunciou como um dos principais resultados da reforma a inclusão no rol dos dez maiores quotistas do FMI dos “dez países sistemicamente mais importantes na economia global”.⁴⁵ Destacou também a transferência de 6% de quotas para EMDCs dinâmicos e países sub-representados e outras mudanças na governança para concluir que o acordo alcançado pelo G20 era “histórico” e “punha um fim à discussão sobre legitimidade do FMI”.⁴⁶

⁴³ *IMF Quota and Governance Reform - Elements of an Agreement*, 31 de outubro de 2010. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/IMF-Quota-and-Governance-Reform-Elements-of-an-Agreement-PP4501>>.

⁴⁴ Com a entrada posterior da África do Sul, o poder de voto agregado dos BRICS subiria para 14,8%.

⁴⁵ “*IMF Survey: G20 Ministers Agree ‘Historic’ Reforms in IMF Governance*”, 23 de outubro de 2010. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew102310a>>.

⁴⁶ Ibid.

Era um exagero manifesto. Os países desenvolvidos continuariam com 55% do poder de voto. Os europeus haviam cedido pouco espaço: o poder de voto agregado dos 27 países da União Europeia diminuiria apenas 1,5 ponto percentual, caindo para 29,4%, ainda muito acima do seu peso econômico relativo.⁴⁷ Em grande parte por isso, a transferência de votos para os emergentes e em desenvolvimento era modesta, apenas 2,6 pontos percentuais (que se somavam à transferência de 2,7 pontos obtida na reforma de 2008). A distribuição de quotas e votos continuava a não refletir as mudanças que vinham ocorrendo e continuariam a ocorrer na economia mundial.

Daí a importância dos *forward-looking elements* introduzidos pelos BRICs, como parte integrante do acordo, pois representavam o compromisso com a continuação do processo de transferência de quotas e votos no FMI. Marcar para janeiro de 2014 a conclusão da próxima revisão geral de quotas significava antecipá-la em dois anos relativamente ao calendário normal do FMI. Estabeleceu-se que essa nova reforma de quotas se faria após uma revisão abrangente da fórmula de quotas, a ser concluída até janeiro de 2013, para que ela refletisse melhor os pesos econômicos relativos.⁴⁸ Foi importante, também, estabelecer que o aumento de 100% das quotas totais definido na reforma de 2010 seria acompanhado de uma redução correspondente das contribuições ao NAB, pois isso diminuiria o risco de que futuros realinhamentos de quotas viessem a ser protelados ou limitados com o argumento de que o FMI dispunha de recursos em abundância. Mesmo assim, os números mostravam claramente que o NAB pós-entrada em vigor do aumento das quotas continuaria com um volume de recursos muito expressivo – da ordem de US\$ 250 bilhões – o que levava os BRICs a querer que fosse preservado o poder de veto que havíamos alcançado nesse mecanismo. Acordou-se, então, que as participações relativas no NAB seriam mantidas depois da

⁴⁷ A participação da União Europeia no PIB mundial, calculado por paridade de poder de compra, era da ordem de 22% em 2009, com tendência a diminuir.

⁴⁸ G20 Communiqué, Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Gyeongju, 23 de outubro de 2010, parágrafo 5.

sua redução.⁴⁹ Por sugestão da Turquia, incluiu-se também o compromisso de completar os procedimentos para a entrada em vigor das quotas até o Encontro Anual do FMI e do Banco Mundial de outubro de 2012.

Estávamos cuidando de todos os detalhes e dando o nosso melhor para que a reforma de 2010 representasse um avanço real. O problema é que os europeus também davam o seu melhor para tentar limitar e esvaziar a reforma. Nada conseguimos, como antecipei, em matéria de mudança na regra informal que reservava o cargo de diretor-gerente a um europeu. Mesmo no ponto em que contávamos com apoio dos Estados Unidos – a diminuição do número de cadeiras europeias na Diretoria em favor de um aumento das cadeiras comandadas por EMDCs –, o que se conseguiu foi ilusório.

A chave para esvaziar essa questão foi a inserção pelos europeus de uma válvula de escape na redação do compromisso referente à Diretoria, que ficou assim: “Maior representação para os EMDCs na Diretoria Executiva por meio de duas cadeiras a menos de países europeus avançados.”⁵⁰ A válvula de escape era a palavra “avançados” (desenvolvidos). Com base nisso, os europeus se mobilizariam para aumentar a presença na Diretoria, em regime de rotação, dos EMDCs europeus, isto é, países do Leste Europeu classificados como de economia emergente, sacrificando em certa medida a presença dos pequenos países europeus avançados, inclusive alguns daqueles que, como mencionei anteriormente, se destacavam pela qualidade dos seus diretores. Em suma, a emenda foi pior do que o soneto. Os EMDCs da Europa rezavam pela cartilha dos principais países do continente e tinham pouco ou nada em comum com os demais emergentes. Em retrospecto, ficou claro que os europeus tinham levado a melhor na confrontação com os americanos em torno da composição da Diretoria – tanto mais que conseguiram incluir na reforma um compromisso, consignado em Resolução do Conselho de Governadores, de manutenção em 24 do número de cadeiras na Diretoria. Em outras palavras, foi desativada a “bomba atômica” dos americanos. As lágrimas de Lagarde não haviam sido em vão.

⁴⁹ Ibid.

⁵⁰ Ibid.