



# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

# SFI

- - **Conceito:** relações de troca ou negócios entre moedas, atividades, fluxos monetários e financeiros, empréstimos, pagamentos, aplicações financeiras internacionais, entre empresas, bancos, bancos centrais, governos ou organismos internacionais.
- **Função:** facilitar o comércio e o investimento internacionais, mas principalmente transferir capital para onde for mais lucrativo; é o movimento de capitais privados (produtivos e financeiros) que domina o SFI;



# SFI

- O SFI é uma tentativa de conciliar três objetivos contraditórios:
  - conversibilidade das moedas a uma taxa fixa;
  - mobilidade dos capitais
  - interesses nacionais e regras internacionais;



# SFI

- - no início: reflexo do comércio de mercadorias e serviços;
- - hoje: negócios monetários e financeiros crescem mais que o comércio de mercadorias, crescente autonomia negócios financeiros;
- Tendência da economia: ser cada vez mais financeira e mais internacional.
- “dinheiro faz o mundo rodopiar”  
“as finanças ditam o ritmo da economia”



# SFI

- História das Finanças Internacionais
  - história de centros financeiros: Gênova-Veneza (Séc. XV-XVII), Amsterdam (Séc. XVI-XVIII), Londres, NY
  - (outros centros não hegemônicos: Paris, Frankfurt, Tóquio, Paraísos Fiscais.





## FASES HISTÓRICAS DO SFI

### 1. 1870 - 1914: hegemonia da Inglaterra

- - Revolução Industrial
- - maciça exportação de capitais
- - Londres: centro financeiro do mundo
  - Libra esterlina: moeda mundial
  - Banco da Inglaterra: banco central mundial
  - Taxa de câmbio: paridade fixa com ouro



## FASES HISTÓRICAS DO SFI

### 2. 1920 - 1939: crise de hegemonia - crise das RFI

- autonomia nacional e caos no SFI
- rivalidade e transição entre Londres e NY
- US sai da guerra como país credor e potência emergente, mas se recusa a assumir liderança mundial;
- crise de 1929 nos US > crise mundial
- taxa de câmbio flexível;



## FASES HISTÓRICAS DO SFI

3. 1947 - 1973: SF financeiro de Bretton Woods,

- hegemonia (“benéfica”) dos US e do dólar;
- papel dos organismos internacionais
- Plano Marshal: 4,5% do PIB dos US
- surgimento do Euromercado
- problemas das dívidas externas ...
- taxa de câmbio fixa, com variação autorizada pelo FMI





## FASES HISTÓRICAS DO SFI

4. 1973 ..... Crise da economia US, crise do dólar, fim da paridade dólar/ouro
- taxas de câmbio flexível;
  - hegemonia compartilhada: cooperação e interdependência internacional;
  - configuração de um não-SFI;
  - retomada da hegemonia americana – hegemonia imperial
  - globalização financeira



# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- O que era?
  - Sistema regulador das Relações financeiras internacionais 1870 - 1914
  - Encarnação de uma ordem internacional liberal
    - ideal do *laissez – faire*



# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- Características:

- duas leis básicas – paridades fixas e conversibilidade
- duas regras de funcionamento: BC compra e vende ouro a um preço fixo; liberdade de compra/venda de ouro
- duas contradições: interesse nacional/ordem internacional; mito e realidade



# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- Mito do padrão-ouro: foi idealizado pós morte – anos 20 e 30:
- - garantia de funcionamento automático, impessoal, politicamente simétrico, equilíbrio interno – baixa inflação,
- equilíbrio externo : BP



# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- Realidade do Padrão-ouro: funcionamento dependia de bases políticas, econômicas e financeiras:
- políticas – liderança política e poder imperial da GB
- econômicas – Divisão internacional do trabalho;
- financeiras – estrutura bancária internacional – Banco da Inglaterra e sua rede de filiais, mecanismos de empréstimos e taxas de juros;



# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- - preços não eram estáveis como se afirmava;
- - salários não eram flexíveis – não sofriam grandes desvalorizações
- - ouro não era a moeda principal – GB – 1844 US – 1879
- - funcionou por poucas décadas – Europa era bimetalista antes de 1870 e PO termina em 1914, com a Segunda Guerra Mundial;





# SFI

## SISTEMA DO PADRÃO-OURO

- Conclusão: Relativo sucesso se devia muito mais à hegemonia britânica que ao funcionamento de suas regras impessoais e automáticas
- - Assimetria e Aceitação
- - Fundamento ético - moeda –ouro = símbolo de uma civilização liberal baseada na propriedade privada, no indivíduo e nos contratos
- 



# CRISE DO SFI

- Período Entre-Guerras



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS 1945 – 1973

- Introdução – negociações entre US e GB durante a II Guerra
- - Plano White – criação de Banco Internacional e Fundo de Estabilização
- - Plano Keynes - criação de uma Clearing Union
- - criação do Bancor
- - distribuição eqüitativa do ônus de ajuste entre países deficitários e superavitários (ambos teriam que pagar juros sobre saldos negativos e saldos positivos do BP);



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

- 1. sistema de reservas: ouro-divisa conversível;
- 2. sistema de paridades: ouro-dólar (U\$ 35 = 1onça ouro)
- 3. moeda de reserva: dólar
- 4. taxa de câmbio: fixa, mas ajustável: 1% e em caso de desequilíbrio estrutural do BP, 10%, com autorização do FMI);
- 5. restrição ao movimento de capitais, para garantir a taxa de câmbio fixa
- 6. criação de organismos internacionais: FMI, BIRD, GATT



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

Diferenças básicas entre Regimes do PO e BW

PO – formação progressiva e regras convencionais

- ouro = unidade de conta
- conversibilidade/paridade moedas/ouro

BW – criação através de acordo internacional

- regras escritas
- dólar = diretamente como unidade de conta
- conversibilidade – ouro/dólar/moedas
- organismos internacionais



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

- Contradições Básicas

1. Dilema de Triffin: criação de liquidez internacional afeta confiança do dólar; como BW não previa mecanismo de criação de liquidez, esta dependia da política monetária (emissão de dólares) dos US: se aumenta déficit, afeta credibilidade do dólar, se cortar déficit, afeta liquidez internacional

Dois períodos: 1945 – 47 – problema do dólar escasso – US detém 70% do ouro

- 1947 – 71 – problema do dólar abundante





# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

2. Regras Internacionais X autonomia nacional

PO – prevalecem regras internacionais

Período entre guerras – prevalecem autônômias  
nacionais – caos monetário

BW – tentativa de conciliação



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

### 3. Assimetria:

- US – privilégio – emissor de moeda internacional, mas tinha o prejuízo de não poder desvalorizar sua moeda (âncora monetária mundial), perda de competitividade.
- - Demais países: submissão à política monetária americana, mas têm ganhos comerciais, empréstimos e investimentos; todos acabam se beneficiando da prosperidade americana. Foi uma espécie de hegemonia benéfica.



# SFI

## SISTEMA (ACORDO) BRETTON WOODS

- Crises e fim do SBW
  - 1965 – França cobra conversibilidade dólar/ouro - 1967 – desvalorização da libra, que dava certa proteção ao dólar
  - 1968 – especulação com ouro: 39 dólares à onça
  - 1969 – criação dos Direitos Especiais de Saque como ativos de reserva
  - 1971- crise Final – em 15 de agosto Nixon decreta fim da conversibilidade dólar/ouro
  - 1973 – taxas flexíveis de câmbio



# CONFIGURAÇÃO DE UM NÃO-SFI SFI DE MERCADO – GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

- **Processo de Globalização Financeira**
  - Etapas
- **1) Restauração da conversibilidade**
  - - **moedas europeias – 1958**
  - - **moeda japonesa – 1964**
  - - representou uma das pré-condições da globalização financeira.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **2) Criação do euromercado**
- - Embrião da globalização financeira, pois representou a formação de um mercado mundial de moeda “sem pátria”.
- - Cenário financeiro mais liberal já havido na história.
- - Resultado da pressão das finanças privadas e da “permissão governamental”. “O Banco da Inglaterra foi o seu maior defensor”. Helleiner (1994). Inglaterra e Estados Unidos necessitavam de capitais para financiar desequilíbrios no balanço de pagamentos e viram no euromercado uma forma de atrair capitais.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **3) Formação de estoque de riqueza monetária e financeira**
- - Origem - emissão de dólares necessários para cobrir o déficit comercial.
- - Acúmulo de petrodólares (1973 e 1979), dívidas dos países periféricos, no final da década de 1970 e início da década de 1980 e elevação das taxas de juros do dólar, em 1979.
- - A riqueza financeira é representada, sobretudo, pelos títulos da dívida pública dos Estados Unidos.





# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **4) Adoção de taxas flexíveis de câmbio - 1973.**
- - causa mais importante da GF, na medida em que deixa a fixação do valor relativo das moedas entregues aos movimentos especulativos;
- - Justificativa: câmbio flexível ajusta BP de acordo fluxos reais de exportação-importação;
- - Mas taxas de câmbio tenderam a mover-se erráticamente e muitas vezes sem qualquer relação com os seus fundamentos expressos nas contas do Balanço de Pagamentos.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **5) Fracasso das tentativas de coordenação das políticas macroeconômicas.**
- - Acordo Smithoniano, em 1973, que procurou administrar as paridades cambiais;
- - Acordo do Plaza, em 1985, que tratou da desvalorização do dólar e da valorização do iene;
- - Acordo do Louvre, em 1987, que procurou meios de estabilizar as taxas de câmbio;
- Acordo da “Serpente” europeia - bandas de flutuação cambial das moedas européias.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **6) Fim das políticas keynesianas na Inglaterra, em 1976.**
- - Em 1974-1975, Inglaterra necessita de grandes empréstimos no mercado financeiro internacional.
- - Em 1976, ataque especulativo e desvalorização da libra. O governo adota políticas monetárias e fiscais restritivas, em conjunto com medidas liberalizantes, privatizando empresas e desregulando os mercados.
- - Tais políticas sinalizaram o fim do compromisso keynesiano vigente desde a Segunda Guerra.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **7) Elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, em 1979.**
- - Nos anos de 1978 e 1979 acentua-se a crise de confiança no dólar, semelhante àquela sofrida pela libra, dois anos antes. Esta crise esteve associada à estratégia fracassada de ativar a locomotiva econômica americana pelo Governo Carter.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- - As taxas de juros de passaram de patamares históricos próximos a 5% ao ano, para níveis superiores a 20%.
- Esta política, além de atrair capitais do mundo inteiro para financiar não só os déficits externo e público, mas a própria reestruturação industrial dos Estados Unidos, também contribuiu para agravar a situação dos países endividados da periferia.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- **8) Transformações do sistema financeiro - Estados Unidos, em 1978-1979.**
- - Liberalização financeira na Inglaterra e a fuga de capitais americanos para o euromercado;
- - Governo dos US reage com medidas restritivas e regulatórias no sentido de conter a evasão de capitais do seu sistema financeiro.
- - Efeito contrário aos objetivos pretendidos, estimulando uma reformulação do sistema financeiro e uma internacionalização dos bancos americanos, ampliando e aprofundando o processo de globalização e de liberalização financeira.





# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

## **9) Capitulação das políticas do Governo Mitterrand (França).**

- - em 1980, adoção de políticas keynesianas geram déficit na conta corrente e pressões inflacionárias e o franco se torna alvo de ataques especulativos;
- - Em março de 1983, Mitterrand toma medidas de austeridade que significaram o fim do keynesianismo, também na França. Em 1984, foram tomadas medidas de liberalização e desregulação do sistema financeiro francês.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- - Em consequência, operou-se uma mudança de um regime de finanças bancárias reguladas para um regime de finanças especulativas, diretas, de mercado e de caráter privado.
  - Antes, no regime de finanças reguladas pelo Acordo de BW, o fluxo de moedas e títulos era controlado pelos Bancos Centrais, agora, este fluxo é controlado por poucas redes multinacionais que fazem suas avaliações sobre a estabilidade de cada moeda e de cada título.



# GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA – ETAPAS

- - Com base nas mesmas fontes de informação, oriundas de alguns bancos líderes, jornais financeiros e um punhado de executivos, Empresas de Classificação de Risco emitem suas avaliações e desencadeiam movimentos abruptos de capitais, com todas suas conseqüências desestabilizadoras sobre o valor das moedas e demais variáveis macroeconômicas.

