

Os acordos de Bretton Woods

RICHARD LEWINSOHN

Dr. rer. pol.

I. TENDÊNCIAS GERAIS

EM JULHO DE 1944, uma conferência de 45 Nações Unidas — entre elas o Brasil — elaborou e aprovou em Bretton Woods, Estado de New Hampshire, um estatuto destinado a dar base sólida e uniforme às relações monetárias e financeiras internacionais. A fim de que todos os países interessados dispusessem do tempo necessário ao exame aprofundado do plano e aos preparativos técnicos de sua realização, foi previsto, nos próprios Acordos de Bretton Woods, que estes não começariam a vigorar antes de 1.º de maio de 1945. Todavia, para não prolongar indefinidamente os debates, os países que quiserem figurar como membros fundadores dos dois principais instrumentos do plano — o Fundo Monetário Internacional e o Banco Internacional de Reconstruções e Desenvolvimento — deverão declarar sua adesão definitiva até 31 de dezembro de 1945.

A primeira destas datas passou sem que — pelo menos que o saibamos — nenhum país tenha ratificado os referidos acordos. Contudo, os obstáculos que se antepuseram à convenção, nos diversos países, foram transpostos. Nos Estados Unidos, onde as críticas ao plano foram particularmente vivas, a Câmara dos Representantes aprovou os acordos em 7 de junho último, com larga maioria de votos (348 contra 18), e parece que também no Senado a oposição será menor do que se supunha há ainda alguns meses atrás. É provável, pois, que num futuro próximo o mundo seja dotado de uma organização monetária e financeira internacional, ou mais precisamente intergovernamental, sem precedentes.

É verdade que amplos acordos internacionais, monetários e financeiros, já foram realizados. Recordemos a União Latina, que no século XIX, a partir de 1865, ligou a França, a Bélgica, a Itália, a Suíça e vários outros países europeus por um estalão comum e permitiu a livre circulação de

moedas metálicas daqueles países no território da União. Até há pouco sobreviveram resquícios dessa organização. Ainda há uns quinze anos não era raro receber-se, na França, mesmo em caixas públicas, moedas de cobre com efígies senhoriais de outros países componentes da antiga União. Uma tentativa mais recente foi o Acôrdo Tripartite, concluído em 1936 entre os Estados Unidos, a Inglaterra e a França, acôrdo que visava à coordenação da política monetária dos três grandes países e à defesa em comum de suas moedas contra os ataques da especulação nos mercados cambiais.

Entretanto, os Acordos de Bretton Woods constituem, não só por seu caráter universal como pela amplitude de seus objetivos, absoluta inovação. Nunca, até o presente, se chegara a reunir a quase totalidade dos países independentes do mundo para adotar um regime monetário internacional rigorosamente uniformizado e controlado. O antigo regime da moeda-ouro — do ouro como meio de pagamento efetivo e não somente como unidade de cálculo ou padrão puramente teórico — tal como existiu nas últimas décadas do século passado e até 1914, era um sistema internacional de fato, mas sem qualquer organização ou obrigação. Funcionava porque as grandes potências econômicas e financeiras o haviam pouco a pouco adotado e os países jovens e menos favorecidos eram forçados a submeter-se a êle, muitas vezes com graves prejuízos para sua própria economia.

O sistema futuro, o de Bretton Woods, esforça-se, por meio de uma estreita cooperação e vigorosa organização, por estabelecer um equilíbrio monetário permanente para todos os países, impedindo que o mundo retorne à situação cambial caótica que prevaleceu no decênio 1931-40, “o período mais triste do egoísmo na vida das nações” (1). Os autores dos Acordos de Bretton

(1) Conferência realizada em 27-10-1944, na Associação Comercial de S. Paulo, pelo Ministro da Fazenda, Sr. ARTHUR DE SOUZA COSTA, sobre os Acordos de Bretton Woods.

Woods consideram a estabilidade cambial condição indispensável ao equilíbrio internacional. Esta tese, que à primeira vista parece banal, está, ou esteve, longe de ser geralmente aceita. Antes da guerra, eminentes economistas, bem assim os dirigentes da política monetária de diferentes países, eram de opinião que o equilíbrio econômico e a estabilidade cambial são praticamente inconciliáveis. Para preservar ou corrigir o desequilíbrio econômico, seria necessário modificar continuamente a paridade das moedas, nas boas e nas más conjunturas. Os Acordos de Bretton Woods não excluem a possibilidade de um ajustamento das paridades das moedas, mas, salvo em limites muito reduzidos, submetem a decisão à organização internacional e proibem, às autoridades monetárias nacionais, agir ao seu arbítrio.

Um velho provérbio diz que a melhor moeda é aquela de que menos se fala. A moeda nunca devia desempenhar senão o papel passivo de instrumento auxiliar da economia. A doutrina moderna, notadamente sob o impulso de JOHN MAYNARD KEYNES, rejeita esta concepção. Considera a moeda fator psicológico e técnico dos mais importantes para a vida econômica. A expansão ou contração do volume monetário deve servir de regulador das flutuações da conjuntura, prevenindo a depressão e os excessos da especulação. A moeda, que é apenas um crédito que a comunidade concede a si mesma sobre suas atividades futuras, deve estimular o espírito de empreendimento, evitando contudo os perigos da inflação, e isso tanto na economia nacional como na internacional.

Os Acordos de Bretton Woods levam em conta este ponto de vista. Para facilitar e estimular as trocas internacionais de mercadorias e serviços, prevêm a constituição de fundos substanciais em ouro ou em divisas. Um deve servir para regular os pagamentos internacionais relativos ao comércio exterior: é o Fundo Monetário Internacional. O outro destina-se a investimentos a longo prazo, ou seja, à transferência de capitais, e será administrado pelo Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento. Mas, porque uma separação exata destas duas categorias não seja possível, os dois organismos deverão colaborar intimamente. Serão elementos complementares de um plano concebido como um todo.

II. O MECANISMO DO "FUNDO MONETÁRIO"

O plano de Bretton Woods não é obra unicamente da própria Conferência. Funda-se essencialmente em dois ante-projetos, um dos quais de autoria de Lord KEYNES, e outro do Diretor da Divisão de Pesquisas Monetárias do Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, Sr. HARRY D. WHITE. Foi sobretudo este último projeto, o americano, que deu característica ao plano definitivo (2). Não obstante, há algumas diferenças importantes entre os esquemas originais e a redação final do plano.

Nos ante-projetos, sugeria-se a criação de uma moeda internacional que se chamava, no plano KEYNES, "bancor" e, no plano WHITE, "unitas". Esta idéia, e os nomes ainda mais, interessou vivamente a opinião pública e tomou lugar destacado nas discussões preliminares. O valor do *bancor* não era indicado por KEYNES, mas devia ser fixado em termos de ouro, submetidos a revisões. Segundo as idéias fundamentais de KEYNES, seria talvez mais exato dizer: o valor do ouro, da mesma maneira que o das moedas nacionais, devia ser definido em "bancor", que, no fundo, não seria mais que uma moeda de conta, para dar às diferentes moedas existentes um denominador geral, uma base de comparação comum. A concepção de WHITE era mais concisa e conservadora. Sua "unitas" foi definida como igual a uma quantidade de ouro correspondente ao pêso de 10 U.S. dólares atuais; e uma vez que a partir de 1934 o dólar vale 0,88867 gr de ouro fino (oficialmente: \$35 = 1 *fine troy ounce*, ou \$1 = 15 5/21 *grains of gold*, 9/10 *fine*), uma "unitas" devia equivaler a 8,8867 gr de ouro.

A Conferência de Bretton Woods não adotou nem a definição demasiado vaga de KEYNES nem

(2) O texto inglês — o único texto oficial — dos Acordos de Bretton Woods foi publicado pelo Departamento do Tesouro dos Estados Unidos: "International Monetary Fund and International Bank of Reconstruction and Development" (U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1944). — Uma tradução portuguesa foi feita e divulgada pelo Ministério da Fazenda, sob o título "Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas" (Rio de Janeiro, 1944). — Os principais ante-projetos foram reunidos, em espanhol, pela Academia de Ciências Econômicas da Argentina: "Planes de Estabilización Monetaria" (Buenos Aires, 1944). — O texto dos Acordos, o plano Keynes e o plano White encontram-se em inglês, como apêndices, no livro de GEORGE N. HALM, *International Monetary Cooperation* (The University of North Carolina Press, Chapel Hill, 1945).

a demasiado precisa de WHITE, que, psicologicamente pelo menos, parecia dar posição privilegiada ao dólar; renunciou à idéia de uma moeda internacional com nome e definição próprias.

Na realidade, o ouro permanece ou torna-se novamente o único metro internacional. Todos os países membros do Fundo Monetário Internacional deverão exprimir direta ou indiretamente o valor de suas respectivas moedas em termos de ouro, ou seja, em gramas ou grãos. A relação entre os pesos das diferentes moedas determina a paridade cambial. Se, por exemplo, o cruzeiro fôsse definido como equivalente a 0,088867 gr de ouro fino, a paridade do dólar seria de vinte cruzeiros. Mas os países podem também abster-se desse procedimento e exprimir o valor de sua moeda simplesmente em termos de dólares dos Estados Unidos, de pêsos e título vigorantes em 1.º de julho de 1944, isto é, na base metálica acima mencionada.

Qualquer que seja sua preferência, os países membros fundadores do Fundo são forçados a fixar a paridade de sua moeda alguns meses antes da vigência do Acôrdio monetário, pois que uma disposição do Convênio de Bretton Woods estabelece que o valor par deverá basear-se “nas taxas de câmbio prevaletentes no sexagésimo dia anterior à vigência do presente Acôrdio” (Cláusula XX, Art. 4.º, a, do Acôrdio sôbre o Fundo Monetário Internacional).

Em princípio, a paridade inicial de cada moeda é considerada definitiva. Mas, após as diversas experiências da última década anterior à guerra, a opinião quase unânime hoje entre os economistas é a de que uma estabilidade cambial absoluta e permanente não é possível nem desejável. Em tempo de guerra, pode-se — e ainda aí com repercussões profundas — manter artificialmente a paridade de tôdas as moedas. Em tempo de paz, tal coerção seria contrária às finalidades dos Acordos de Bretton Woods, de intensificar as trocas internacionais e reforçar a economia interna dos países membros.

“Stability does not mean rigidity and rigidity in the past has resulted in extreme instability” (3). Cumpre, pois, admitir, em caso de necessidade, certa flexibilidade das paridades monetárias. Os

Acordos de Bretton Woods prevêm três espécies de modificações no que se refere ao valor par da moeda de um país:

- a) Modificações até 10 % acima ou abaixo da paridade inicial poderão virtualmente ser realizadas sem ingerência do Fundo. Neste caso, também, o Fundo deverá ser preliminarmente consultado, mas o Convênio diz expressamente que “o Fundo não fará objeção alguma” a alterações dessa espécie.
- b) Quando se tratar de modificações entre 10 % e 20 % acima ou abaixo da paridade inicial, o Fundo decidirá, podendo autorizá-las ou vetá-las. Sua decisão será comunicada ao país solicitante dentro de 72 horas.
- c) Se se tratar de alteração que exceda 20 % a paridade inicial — levando sempre em conta as modificações anteriores — o Fundo reserva-se o direito de decidir e não é obrigado a manifestar-se imediatamente.

Se um país não está em condições de modificar sua paridade monetária sem prejuízo para outros países, e se esta modificação exceder 10 % de sua paridade e fôr indispensável para corrigir um desequilíbrio fundamental, o Fundo o assistirá nesta operação.

A não ser em tais casos, que interessam apenas a um país, são previstas alterações uniformes da paridade-ouro. Esta disposição é particularmente importante no caso de graves crises internacionais, tal como a de 1930-33, em que mesmo os países financeiramente mais fortes se viram obrigados a reduzir a paridade das respectivas moedas, mas pode também aplicar-se no sentido oposto, quando uma alta desmedida dos preços ameaça perturbar o equilíbrio econômico. Ademais, a faculdade de modificar o preço do ouro pode servir para regular a sua produção, que, por várias vezes, exerceu influência nefasta sôbre a conjuntura econômica mundial.

Tôdas estas modificações das paridades monetárias, portanto, individuais ou coletivas, são consideradas medidas excepcionais, admitidas somente “para a correção de um desequilíbrio fundamental”. Ora, a maior parte das dificuldades que entravavam as trocas internacionais, antes da guerra, tinham outro caráter. Resultavam de um desequilíbrio momentâneo, de falta de meios de pagamentos, é dizer, ouro e divisas. Estas per-

(3) E. A. GOLDENWEISER and ALICE BOURNEUF, *Bretton Woods Agreements*, Separata reimpressa do “Federal Reserve Bulletin”, setembro, 1944. Editada pela “Board of Governors of the Federal Reserve System”, Washington.

turbações na balança dos pagamentos provêm de má colheita ou de depressão particular relativamente a tal ou qual mercadoria, sendo uma das principais causas das flutuações cambiais. Elas acentuar-se-iam ainda mais se tôdas as moedas se estabilizassem. Um deficit, digamos de 10 %, na balança do comércio exterior poderia, no que se refere a um país que não dispõe de reservas de ouro e divisas, acarretar sérias dificuldades, e no conjunto — pois que tais casos são bem frequentes e quase inevitáveis — seriam um elemento de permanentes perturbações na economia mundial.

Para eliminar ou pelo menos atenuar o perigo, os Acordos de Bretton Woods instituem o Fundo Monetário Internacional (*). O plano KEYNES pressupunha que uma organização internacional tão poderosa, reunindo quase todos os governos do mundo, seria suficientemente forte para criar seus próprios recursos, segundo o princípio geral de crédito bancário. Um país que necessitasse de meios de pagamentos para comprar no estrangeiro receberia — dentro de certos limites, bem entendido — um crédito da organização central, pelo qual seria debitado, enquanto os países que lhe fornecessem mercadorias seriam creditados pelo montante respectivo, nos livros da organização central. Os credores poderiam utilizar livremente suas disponibilidades para efetuar compras em outros países. Ainda que o mecanismo abranja o mundo inteiro, é, por assim dizer, um circuito fechado; a organização central jamais poderá encontrar-se em dificuldades para descontar um cheque (4).

A Conferência de Bretton Woods não aceitou esta sugestão, engenhosa mas temerária, e sobretudo para prevenir uma super-expansão do crédito seguiu o plano White, que prevê a criação de um fundo de crédito substancial. O Fundo Monetário Internacional não concederá créditos senão utilizando os meios que lhe forem de antemão fornecidos pelos países membros. O Fundo — no sentido material — será constituído não por cotizações contínuas, mas por uma contribuição inicial.

O capital total do Fundo foi fixado, em Bretton Woods, em 8,8 bilhões de dólares e repartido se-

(*) Infelizmente, os textos de Bretton Woods utilizam o mesmo termo "Fundo" tanto para a organização como para o fundo de crédito.

(4) Lord KEYNES, *Proposals for an International Clearing Union*, I, 5.

gundo um sistema de quotas. Os Estados Unidos subscreverão 2.750 milhões, a Inglaterra, 1.300 milhões e a Rússia 1.200 milhões de dólares. O Brasil participará com 150 milhões de dólares. 25 % da quota subscrita serão pagos em ouro e o resto em moeda nacional. Diversas cláusulas suplementares facilitam o modo de pagamento, notadamente para os países gravemente atingidos pela guerra.

O valor das quotas limita, ao mesmo tempo, os créditos que os países membros poderão obter do Fundo. O montante máximo dos créditos — formalmente o "direito de adquirir do Fundo moeda de outro membro, em troca de sua própria" — será limitado, para cada país, em 200 % da respectiva quota e, durante doze meses, não poderá ultrapassar 25 % da mesma, a não ser em circunstâncias especiais. Isto significa que o Brasil, por exemplo, que tem uma quota de 150 milhões de dólares, poderá tomar emprestado até 300 milhões, mas, normalmente, apenas 37,5 milhões em um ano.

É evidente que o novo sistema monetário exige um aparelho de controle permanente. Não se visa à ingerência do órgão central do Fundo — o Conselho de Governadores, na política econômica e financeira dos países membros, salvo no caso em que se imponha um saneamento com a assistência do Fundo. O Fundo não coopera diretamente com os exportadores e importadores, mas unicamente com as autoridades monetárias de cada país: Tesouro, Banco Central, Fundo de Estabilização ou outra entidade fiscal semelhante. Os órgãos nacionais competentes deverão fornecer ao Fundo as informações relativas à posição cambial do país — disponibilidades em ouro e divisas, comércio exterior, balança de pagamentos, investimentos internacionais, etc. — e também diversos outros dados sobre a economia, tais como a renda nacional e os índices de preços. No entanto, os Acordos declaram expressamente que "os países membros não ficam obrigados a prestar informes que, pelos seus detalhes, possam afetar a inviolabilidade dos negócios de indivíduos ou empresas".

Numerosas disposições, parcialmente muito complicadas, tratam da forma de reembolso dos créditos, transferência do capital e da importante questão das "moedas escassas", ou seja o abastecimento do Fundo em moedas particularmente procuradas para fins de comércio exterior, tal como o dólar. Malgrado esta tendência de regulamentação, tanto quanto possível antecipada,

do mecanismo do Fundo, até os mínimos detalhes, muitos pontos restarão ainda por esclarecer ou interpretar. No seu conjunto, todavia, o Acôrdo sôbre o Fundo Monetário Internacional constitui um verdadeiro instrumento de trabalho e não apenas uma "Magna Charta" do futuro sistema monetário.

III. CONSEQÜÊNCIAS DO NOVO SISTEMA

A introdução do novo sistema monetário coloca os países membros frente a decisões de extraordinária importância. A primeira e talvez a mais difícil deverá ser tomada imediatamente, antes da vigência dos Acordos. Refere-se à fixação do valor par da moeda nacional. Como demonstramos, modificações posteriores da taxa inicial do câmbio, sem autorização do Fundo, não serão possíveis senão em limites muito restritos. A fixação dessa taxa far-se-á unilateralmente. De certo, o Fundo não será obrigado a aceitar tal ou qual valorização, ou desvalorização, absurda. Mas, nos limites do razoável, cada país tem a liberdade de determinar, e se lhe parecer necessário rever, a paridade-ouro de sua moeda antes da inauguração do sistema de contrôle internacional.

É singular que os Acordos de Bretton Woods não dêem qualquer indicação sôbre os critérios segundo os quais deve ser efetuada a fixação do valor par. Parece que os autores do plano julgam que o valor par inicial não terá importância decisiva para as balanças de pagamentos, uma vez que, num sistema de moedas estáveis, o valor par é apenas uma unidade de cálculo. Se, por exemplo, o Brasil quisesse aumentar o valor de sua moeda de 100 % em relação ao dólar, não receberia o dôbro por suas mercadorias, no mercado mundial, e se quisesse reduzir o valor par de 50 % não receberia a metade em divisas e sim, provavelmente, mais ou menos a mesma importância que receberia se deixasse sua paridade tal como está.

Se, com a organização do Fundo Monetário Internacional, o mundo fôsse criado novamente, esta concepção seria perfeitamente exata. Mas, porque a economia constitui um *processus* contínuo, uma taxa de câmbio desproporcionada poderia ter, durante o período de transição, repercussões muito desagradáveis. A justa determinação da taxa será, pois, uma tarefa extremamente delicada.

Qualquer que seja a taxa de câmbio, sua fixação implica ao mesmo tempo, tanto para o Brasil como para muitos outros países, uma reforma do

respectivo sistema cambial. O Brasil possui diferentes taxas de câmbio e não uma taxa única. A taxa oficial de Cr\$ 16,50 para o dólar serve de base para uma parte dos pagamentos internacionais, principalmente da dívida externa. No comércio exterior, entretanto, predominam outras taxas. Os exportadores, obrigados a entregar suas divisas (letras de exportação) ao Banco do Brasil, recebem em geral 30 % do montante à taxa oficial e 70 % à chamada taxa "livre", igualmente fixada pelo Banco do Brasil e que se eleva atualmente a Cr\$ 19,30 por dólar. Resulta daí um preço médio de aproximadamente Cr\$ 18,50 para o dólar. Os importadores, ao contrário, devem adquirir as divisas de que necessitam à taxa de Cr\$ 19,50 por dólar e, para certas espécies de transações, procurar as divisas no mercado do câmbio livre especial, onde o dólar oscila ligeiramente em torno de 20 cruzeiros.

Tôda esta diferenciação de taxas deverá ser extinta, pois os Acordos de Bretton Woods exigem uma taxa única para cada país e vedam "a política de múltiplos valores da moeda", admitindo facilidades somente para o período de transição. A adaptação do sistema vigente no Brasil às disposições do Acôrdo sôbre o Fundo Monetário Internacional terá também repercussões de ordem fiscal, uma vez que a diferença entre as taxas de venda e de compra das letras de exportação provêm, em grande parte, da taxa sôbre operações cambiais, cujas receitas figuram no Orçamento do Plano de Obras e Equipamentos para 1945, com um montante de 300 milhões de cruzeiros. Os 80 milhões de cruzeiros inscritos na Renda Extraordinária do Orçamento Geral, na rubrica "Diferenças de Câmbio", são contrabalançados por montante igual na Despesa. Entretanto, também não haverá mais razão de ser para êsses itens, uma vez que a estabilidade monetária se tornará regra universal.

Dêsse modo, as conseqüências mais decisivas do novo sistema monetário consistem no seu efeito sôbre o movimento dos preços no mercado interno. Os Acordos de Bretton Woods nada prescrevem a êsse respeito. Além disso, não atingem a estrutura monetária interna dos países membros. Cada país poderá emitir tanta moeda papel ou metálica quanta queira, proteger ou não seu meio circulante por um lastro ouro, fazer as emissões diretamente pelo govêrno ou por intermédio de um banco central e fixar livremente todos os outros elementos que caracterizam uma moeda na-

cional; serão somente obrigados a abolir tanto quanto possível o controle do câmbio e a não estabelecer qualquer restrição aos pagamentos internacionais sem autorização especial do Fundo.

A estabilidade obrigatória das paridades, portanto, restringe inevitavelmente a liberdade da política monetária. Todos sabem hoje que um forte aumento da moeda em circulação, não acompanhado de um correspondente aumento da produção, faz subir os preços internos. Sob um regime de paridades variáveis tal situação levá frequentemente a uma queda da moeda respectiva, nos mercados estrangeiros de câmbio, ou então a uma desvalorização, pelo próprio país, com o fim de ajustar os preços internos aos externos e facilitar a exportação de seus produtos. Num sistema de estabilidade monetária internacional, tal adaptação não será possível, pelo menos sem autorização do Fundo. Se o país ameaçado pela alta desmedida de preços não quiser recorrer ao *dumping*, isto é, vender seus produtos ao estrangeiro a preços inferiores aos do mercado interno — o que seria contra o espírito, se não mesmo contra a letra, dos Acordos de Bretton Woods — ele perderá seus mercados externos.

Para prevenir estas conseqüências danosas, todos os países membros deverão, pois, impor-se uma severa disciplina no que concerne à sua política econômica, financeira e monetária, para não se deixarem conduzir ao caminho da inflação.

Se, por um lado, o novo sistema monetário internacional restringe, em determinadas circunstâncias, a liberdade monetária dos países membros, por outro, o Fundo lhes oferece vantagens substanciais e os protege contra os perigos que tantas vezes ameaçaram sua liberdade econômica e financeira. Quando eles se encontrarem em situação precária, não terão necessidade de dirigir-se a bancos estrangeiros para obter empréstimos, em condições às vezes onerosas e até humilhantes. Poderão, apoiando-se no seu direito estatutário, recorrer aos créditos do Fundo Monetário Internacional e conseguir créditos a taxas de juros — o texto inglês diz "a service charge", a tradução portuguesa, "uma comissão" — bem módicas.

Decerto, tais créditos não são limitados. Especificuemos, para que dêles se possa fazer idéia mais precisa: o máximo de 200 % da respectiva quota, que cada país pode pedir emprestado, significa, em relação ao Brasil, apenas a metade do ouro e das divisas que ele possui presentemente,

e o crédito anual de 25 % da quota corresponde a cerca de 7 % de suas exportações em 1944. Entretanto, créditos de tal monta podem contribuir largamente para transpor dificuldades temporárias e restabelecer o equilíbrio da balança de pagamentos.

Mais difícil é avaliar os efeitos do Fundo sobre as flutuações cíclicas da conjuntura. Os próprios autores do plano de Bretton Woods estão longe de ser otimistas a este respeito. Recentemente ainda, um dos mais próximos colaboradores do Sr. WHITE, o Diretor Assistente da Divisão de Pesquisas Monetárias do Departamento do Tesouro Americano, Sr. E. M. BERNSTEIN, escrevia: "It will not be possible to maintain international balance if in any of the great industrial countries there is a large and prolonged unemployment" (5).

Não se deverá também sobrestimar a influência do Fundo Monetário Internacional sobre a expansão do comércio mundial. À primeira vista, um fundo de 8,8 bilhões de dólares parece colossal, porém, segundo o estatuto de Bretton Woods, somente 25 % dêsse Fundo, ou sejam 2,2 bilhões, poderão ser postos, durante um ano, à disposição dos países membros. E, na realidade, os créditos serão sempre muito inferiores a este limite teórico, porque alguns países, particularmente os Estados Unidos, cuja quota representa quase um terço do total, não terão necessidade de recorrer ao Fundo. Pode deduzir-se daí que os créditos concedidos pelo Fundo aos países membros não excederão um bilhão e meio de dólares por ano. Ora, as exportações mundiais atingiam, já em 1938 — ano de depressão geral — 22,6 bilhões de dólares, e espera-se que após a guerra serão sensivelmente mais elevadas. Os créditos do Fundo não representam, assim, senão alguns por cento do comércio mundial, e de um tal sustentáculo não se podem esperar milagres.

A eficácia do plano de Bretton Woods e, em particular, sua influência sobre a economia dos países jovens e menos ricos dependerão, em larga medida, das atividades do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento. Esta questão, bem como a da organização administrativa das duas instituições — Fundo e Banco, essencialmente paralelas, serão examinadas em nosso próximo artigo.

(5) E. M. BERNSTEIN, *A Practical International Monetary Policy*, "The American Economic Review", dezembro de 1944, pág. 783.