

O Mágico de Oz

“Uma alegoria monetária na busca pelo bimetalismo”



Paulo Sandroni

O Padrão Cambio Ouro, o Abandono de Bretton Woods e a Desvalorização do Dólar

1. O Mágico de Oz e o Perigo da Deflação

O Mágico de Oz talvez seja uma história tão conhecida quanto a Bíblia. E embora seu autor, Frank Baum, não tenha deixado nenhuma indicação explícita a respeito, é muito provável que ao escrevê-la ele tomasse como pano de fundo a luta travada nos Estados Unidos, de 1894 a 1900, entre os defensores do **padrão-ouro** e os adeptos do **bimetalismo (padrão-ouro e prata, na relação 16/1)**.

Dorothy é a personagem central de Mágico de Oz. Morava no interior do Kansas com seus tios fazendeiros empobrecidos. A ação tem início quando um **ciclone arremessa a casa, Dorothy e seu cachorrinho Totó até o mágico Reino de Oz**.

Honesta e plena de virtudes, Dorothy representa o povo norte-americano. O ciclone é o movimento populista que em poucos anos cresce de pequenas reuniões de fazendeiros endividados e semi-arruinados até se tornar um vasto movimento que desafiou os poderosos de Washington e Nova York.

O Reino de Oz representa os interesses dos banqueiros e financistas defensores do padrão-ouro, onde o dinheiro prevalece sobre tudo. **A Bruxa Malvada do Leste é a sua mais legítima expressão: a casa de Dorothy cai justamente sobre ela. Do impacto sobram apenas os sapatos de prata (no filme os sapatos são de rubi)** da bruxa, ou melhor, sua porção boa: a base do **bimetalismo**. Para retornar ao Kansas, Dorothy sai em busca de Mágico de Oz, que impera na Cidade das Esmeraldas. No caminho, Dorothy vai superando obstáculos até chegar à **estrada dos tijolos amarelos**, ante-sala da Cidade das Esmeraldas.

No trajeto da estrada dos tijolos amarelos, isto é, do **padrão-ouro**, ela vai encontrando manifestações da crise econômica, do desemprego e da deflação. O primeiro é **o Espantalho, que representa os agricultores arruinados. Preso à terra por uma estaca, encontra-se à mercê dos corvos que devoram até a palha do seu próprio corpo.** Não pode haver melhor referência aos produtores dilacerados por taxas de juros escorchantes.

Dorothy liberta o Espantalho e este torna-se seu primeiro companheiro. Em seguida ela encontra **o Homem de Lata**. Paralisado pela ferrugem, ele espelha o desemprego existente na época na indústria siderúrgica metalúrgica em recessão. Dorothy recupera seus movimentos e ganha mais um seguidor. O último a integrar-se à caravana é **o Leão Covarde**. Representa **William Jennings Bryan (cross gold – bryan)** (1860-1925), um grande orador populista que aos 36 anos consegue a indicação como candidato à Presidência da República nas eleições de 1896 pelos partidos Democrata, Populista e da Prata Nacional.

Sua Principal bandeira de luta nas eleições de 1896 era a adoção de um sistema monetário bimetálico no qual, além do ouro, a prata servisse também para lastrear as emissões de moeda.

A idéia é que, se houvesse mais emissão de moeda, os preços tenderiam a se recuperar e a maior oferta monetária poderia exercer uma pressão para baixo na taxa de juros. Os Estados Unidos produziam boa quantidade de prata, e esta poderia ser utilizada também para lastrear as emissões.

Depois de muitas peripécias, o grupo chega à **Cidade das Esmeraldas** (Washington D.C.). Ali tudo era verde, isto é, da mesma cor do papel-moeda até hoje conservada pelo dólar.

Dorothy encontra o Mágico de Oz. Sempre misterioso e ameaçador, este representa o poder público ou o governo. **Ele impõe uma condição para mandar Dorothy de volta ao Kansas: que ela destruísse a Bruxa Malvada do Oeste.** Esta representaria as forças adversas da natureza (especialmente a falta de chuvas, mortal para as colheitas).

Dorothy a destrói de forma bastante simples: **a bruxa tenta incendiar o Espantalho, e, ao salvá-lo, Dorothy lança um balde de água que atinge a bruxa e a derrete (liquefaz) afastando-a do caminho.**

A arma utilizada representa a redenção dos agricultores num duplo sentido: indispensável para uma boa colheita, a água é também sinônimo de **"liquefaz"** na economia; se a prata pudesse ser cunhada, os meios de pagamento se ampliariam, os preços reagiriam tirando o país da deflação e as taxas de juros tenderiam a diminuir. Era o que os agricultores e industriais desejavam ardentemente.

Dorothy retorna à Cidade das Esmeraldas para cobrar a promessa do Mágico de Oz. Ao encontrá-lo percebe que não se trata de um homem todo-poderoso, e sim de um ser comum. O padrão-ouro é desmistificado. Nada tem de mágico: não consegue tirar o país da crise.

Em síntese, o padrão-ouro como sistema monetário pode significar uma camisa-de-força que impede o desenvolvimento da economia. É sintomático que a história termine com o **Mágico de Oz voando em seu balão que deveria levar Dorothy para o Kansas, e dizendo que ele não poderia fazê-lo retornar porque não sabia muito bem "como aquela coisa funcionava "...**

E o Leão, por quê era covarde?

De fato, **o Leão** aparece durante toda a história como alguém covarde e medroso. O autor resolveu dar-lhe esta característica aparentemente porque, como outros seguidores de Bryan na campanha de 1896, o considerou um "traidor" por ter abandonado sua plataforma na campanha de 1900 contra o mesmo Mackinley. O problema é que, depois da vitória sofrida sobre Bryan, Mackinley promove uma certa emissão de dinheiro com base na prata, e outros acontecimentos contribuem para melhorar a situação monetária e econômica dos Estados Unidos.

Em primeiro lugar, a própria vitória eleitoral fez com que parte do ouro que havia migrado para a Inglaterra – cujos possuidores temiam uma desvalorização do metal caso Bryan vencesse – retornasse para os Estados Unidos.

Três químicos escoceses descobrem, mediante a aplicação do cianureto, um método para extrair ouro de minérios de baixo teor, aumentando a produção desse metal e barateando seus custos. É interessante que, mais de um século depois, essa descoberta redentora do padrão-ouro tenha provocado uma grande desastre ecológico: em fevereiro de 2000, um vazamento de várias toneladas de cianureto de uma mina de ouro na Romênia contamina o rio Danúbio, matando enorme quantidade de peixes. As minas de ouro do Alasca, território adquirido da Rússia pelo governo norte-americano alguns anos antes, começam a produzir, e do outro lado do oceano a África do Sul torna-se em pouco tempo a maior produtora mundial, abastecendo o mercado de forma crescente. Esses fatores barateiam o ouro, ampliam sua oferta e melhoram a situação monetária dos Estados Unidos.

No âmbito econômico, a agricultura recupera seu bom desempenho: chove adequadamente no Meio-Oeste, as colheitas são satisfatórias, acontecendo o contrário na Europa. O preço dos grãos aumenta no mercado internacional e os agricultores norte-americanos saem do sufoco.

A partir de 1897 os Estados Unidos começam a mostrar ao mundo sua musculatura imperialista e derrotam a Espanha numa guerra em torno do predomínio sobre Cuba e Porto Rico, no Caribe, e as Filipinas, no Pacífico.

Como voltaria a acontecer por mais de uma vez no século XX, a guerra exerce um efeito expansionista na economia norte-americana. Quem está em guerra não pergunta quanto custa uma bomba: manda construí-la para lançá-la e vencer seu inimigo. Depois lambe as feridas e pergunta quanto custou, se for o caso. Essa demanda de material de guerra, especialmente para a Marinha, provoca um estímulo fulminante no setor siderúrgico e metalúrgico em geral. O “Homem de Lata” recupera o emprego e os movimentos...

A urgência por essa produção de armas e de navios de guerra tirou do anonimato um obscuro engenheiro-inventor que a situação de recessão nos Estados Unidos havia obrigado a aceitar uma função de simples mestre.

Frederick Winslow Taylor introduz, na Bettelheim Steel Co. um método mais eficaz de carregamento de vagões com lingotes que estavam amontoados nos pátios da empresa à espera de compradores. A guerra com a Espanha substituiu o consumidor negado pela recessão que o país atravessava. As empresas siderúrgicas norte-americanas comemoraram.

Todas essas mudanças na economia recomendavam que o candidato Bryan mudasse seu discurso, pois os problemas de 1896 não eram os mesmos de 1900. Ao perceber isso, Bryan muda o foco de suas propostas nas eleições seguintes e por tal razão é considerado por seus seguidores mais fanáticos um " covarde " ou um " traidor ". Pela segunda vez é derrotado, agora por uma margem bem maior de votos: a economia norte-americana havia superado a recessão e entrava numa fase expansionista. Os preços se recuperam e uma suave inflação toma o lugar da deflação. Esse novo ciclo dura até 1907.

A proposta de Bryan, mesmo sem propor o abandono de um **lastro metálico** e da **convertibilidade**, tinha como principal objetivo alargar o que hoje se denomina " **base monetária** ", ampliando o meio circulante mediante a **cunhagem** da prata. O fato de a economia norte-americana Ter superado a crise pelo desenrolar dos acontecimentos não significa que a proposta de Bryan fosse desnecessária.

Como já assinalamos, acontecimentos internacionais se encarregaram de ampliar a oferta monetária e a economia livrou-se da **deflação**. Mas talvez a recuperação tivesse sido mais rápida se as propostas defendidas por Bryan fossem postas em prática.

2. O padrão-Ouro e a Conversibilidade da Moeda no Brasil Durante o Século XX

Durante o século XX, somente em dois períodos curtos tivemos no Brasil, moeda lastreada e conversível em metal: entre 1906 e 1914, e entre 1926 e 1930.

O organismo que se encarregava de garantir a conversão do papel-moeda em ouro no início do século denominava-se **Caixa de Conversão**. Criada em 1906 pelo governo do presidente Rodrigues Alves, tinha como principal finalidade a execução de uma política de estabilidade cambial.

No mesmo ano, o **Convênio de Taubaté**, celebrado entre representantes de São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro, ao equilibrar os preços internacionais do café – na época nosso principal produto de exportação – constituiu um dos esteios dessa política, que sobreviveu até o início da Primeira Guerra Mundial. Criada em 1926, representou um papel parecido, embora a **Caixa de Estabilização** estivesse mais voltada para a estabilização da própria moeda, o **mil-réis**.

Com esse organismo o Brasil voltou ao **padrão-ouro**, ou ao **padrão-câmbio-ouro**, pois o dólar e a libra esterlina, vinculados diretamente ao ouro, valiam também como **reservas internacionais**. Para muitos, a taxa de câmbio, apelidada de **"Taxa Vil"**, foi excessivamente desvalorizada quando do estabelecimento da **Caixa de Estabilização**. O câmbio beneficiava bastante os cafeicultores, sobretudo os exportadores do produto, pois os preços do café estavam razoavelmente altos no mercado internacional, e temia-se que ela pudesse trazer pressões inflacionárias, via importações.

Preocupações justificadas pela experiência dos agudos processos inflacionários (**hiperinflação**) que a Alemanha (**Rentenmark**), a Áustria, a França e a Itália sofreram depois da Primeira Guerra Mundial. Para que não houvesse nenhum perigo de pressões inflacionárias, e, portanto, ameaças à estabilidade cambial, adotava-se uma política rígida de equilíbrio orçamentário que evitasse os déficits. Buscava-se, em síntese,

O Padrão Cambio Ouro, o Abandono de Bretton Woods e a Desvalorização do Dólar

Paulo Sandroni

o equilíbrio entre receitas e despesas, para que não houvesse necessidade de emitir moeda para cobrir as diferenças, causando pressões inflacionárias.

De fato, entre 1926 e 1929 consegue-se esse equilíbrio, como mostram os dados abaixo:

Quadro 11			
	Receitas	Despesas	(em milhões de contos de réis)
1924	15,1	16,3	-1,2
1925	17,3	17,6	-0,3
1926	16,4	18,2	-1,8
1927	19,9	20	-0,1
1928	22	20,2	+1,8
1929	23,9	22,2	+1,7
1930	16,7	25,1	-8,4
1931	17,5	20,5	-3,0
1932	16,9	28,6	-11,7

Apesar de todos os esforços, não se conseguiu lastrear todas as emissões de moeda, isto é, tornar todas as emissões conversíveis antes de 1929. No momento da crise apenas 1/3 do total do **meio circulante** era constituído de emissões conversíveis.

A excessiva desvalorização do **mil-réis** em face da libra esterlina e do dólar provocou o crescimento do fluxo de capitais estrangeiros para o Brasil: propriedade e ativos em geral, cotados em mil-réis, haviam se tornado " baratos " devido a essa desvalorização. Já vimos que o mesmo aconteceu também cerca de setenta anos mais tarde com a forte desvalorização do real em 1999; mas comentaremos isso mais adiante.

Esses fluxos de capitais estrangeiros permitiram superávits no **Balanço de Pagamentos** e o aumento das **reservas**, o que ajudou a estabelecer a **convertibilidade** e mantê-la até o início da crise de 1929. De fato, as reservas cambiais do Brasil entre 1925 e 1929 cresceram de US\$ 69 milhões (54 em ouro e 15 em moedas estrangeiras) para US\$ 177 milhões (sendo 150 em ouro e 27 em moedas estrangeiras).

Além dessas condições favoráveis, é interessante lembrar que a boa situação do café no mercado internacional dava um grande dinamismo ao mercado interno, pois o café demanda muitos produtos industriais como a sacaria, máquinas e ferramentas para os tratos culturais e o benefício, e especialmente o transporte.

As primeiras ferrovias instaladas no Rio de Janeiro e em Minas Gerais tinham a missão primordial de transportar o café para os portos. O traçado da malha ferroviária paulista obedeceu também à evolução da ocupação do Interior pelo cultivo do café. E mesmo o crescimento vertiginoso da cidade de São Paulo entre 1880 e 1930 deve-se em grande medida a essa expansão. Obras de grande vulto tiveram de ser realizadas para viabilizar a exportação do produto, como dotar a cidade de São Paulo de infra-estrutura correspondente.

Talvez a mais importante tenha sido a batalha pela produção de energia elétrica para uma cidade em expansão que necessitava não apenas de iluminação, mas também de um sistema de transportes adequado. Mas isso já é uma outra história...

O importante é que a crise econômica iniciada em outubro de 1929 destrói o fundamento da **Caixa de Estabilização**: as reservas em ouro e moedas fortes definham e quase desaparecem em poucos meses. Os preços internacionais do café despencam, os dólares e libras esterlinas, que antes entravam, começavam a sair em grande escala: todos aqueles que possuíam papel-moeda conversível efetuam a troca: o governo perde dólares, libras e ouro, e enche seus cofres de notas coloridas denominadas mil-réis.

Para agravar ainda mais as coisas, o governo, acreditando que a crise seria passageira, mantém não apenas a conversibilidade, mas também a mesma taxa de câmbio até o final de 1930, facilitando a vida daqueles que possuíam mil-réis conversíveis. Nossas reservas quase desaparecem. Em 1931, o ouro monetário havia praticamente se esgotado. E em moedas estrangeiras, o Brasil mantinha apenas US\$ 14 milhões em caixa, montante insuficiente para pretender continuar com a **conversibilidade**.

Durante esses dois períodos, especialmente no último, a situação externa da economia ia bem, o mesmo acontecendo com o "resto do mundo". De 1925 até a crise de 1929, o preço do café, nosso principal produto de exportação, encontrava-se num patamar bom e as contas do governo, como já vimos anteriormente, equilibradas.

Durante esse período, nas **notas de mil réis emitidas estava escrito "Se pagará ao portador no Tesouro no Rio de Janeiro de acordo com a lei 5.108 de 18 de dezembro de 1926 em ouro monetário etc..."**. O portador, se quisesse, poderia trocá-las por ouro monetário, embora para fazê-lo tivesse de ir até o Rio de Janeiro, onde se encontrava na época o Tesouro Nacional.

O importante é que o governo não precisava emitir moeda para cobrir seus déficits. A razão fundamental é que as receitas governamentais eram iguais ou superiores às despesas. Seus orçamentos eram equilibrados. Caso contrário, teria de apelar para as emissões, o que provocaria um surto inflacionário, e a moeda se desvalorizaria perdendo a credibilidade. O governo podia se dar ao luxo até de esterilizar certa quantidade do meio circulante, incinerando parte das sobras em papel-moeda arrecadadas, reduzindo em vez de aumentar a quantidade de moeda em circulação.

Mesmo que isso acontecesse de forma simbólica, uma clara mensagem era enviada ao distinto público: o governo encontrava-se em situação tão sólida que não só cessava de emitir moeda como reduzia a quantidade em circulação.

Portanto os possuidores daquelas notas sabiam que elas não eram mero papel colorido. Eram notas confiáveis não apenas porque poderiam ser trocadas por ouro a qualquer momento, como também porque o governo que garantia aquela situação gastava menos do que arrecadava e, dessa forma, não colocaria o valor da moeda em perigo apelando para novas emissões.

3. A Crise de 1929 e as Crises Políticas: O Retorno do Déficit Público

Depois de 1929, quando a **crise econômica** envolveu praticamente todo o mundo capitalista, o Brasil jamais voltou a ter moeda lastreada, entendendo-se tal lastro como uma relação de **convertibilidade** entre as notas emitidas e o ouro monetário mantido em reserva. As reservas existentes até a crise praticamente se evaporaram entre 1930 e 1931. Como já assinalamos, todos os que puderam trocaram seus mil-réis por outras moedas (que também estavam cambaleando, mas eram consideradas mais fortes) ou pelo ouro monetário ao qual tinham direito.

Apesar da crise, o governo brasileiro manteve durante algum tempo a convertibilidade do mil-réis em ouro monetário à taxa de câmbio existente antes dela. Ou melhor, não desvalorizou o **mil-réis** imediatamente nem suspendeu a convertibilidade. O resultado foi a perda quase total das reservas.

Sem reservas não poderia mais lastrear suas emissões. Mas a dificuldade não se resumia apenas a isso. O problema é que durante os anos 30 as despesas governamentais cresceram, enquanto as receitas caíam em função da própria depressão mundial e da contração da economia que ela provocava no Brasil. Isto é, à semelhança de uma sanfona, a economia encolhera e portanto a arrecadação de impostos também: para a saída de mais som seria necessário encher o instrumento de ar outra vez...

Os anos 30 foram também uma década de grandes crises políticas no Brasil, e não há nada que custe mais aos cofres públicos do que revoltas, movimentos militares e até uma guerra civil de curta duração, como foi o Movimento Constitucionalista de 1932. E além deste ocorreram movimentos armados contra o

governo em 1935 (a assim chamada Intentona Comunista), e logo em seguida a tentativa de golpe integralista em 1937, e, em 1939, o início da Segunda Guerra Mundial.

Do ponto de vista econômico e financeiro, os anos 20 foram totalmente diferentes da década seguinte. Se durante os primeiros o país conseguiu equilibrar suas contas externas e internas, depois da crise de 1929 ocorreu exatamente o contrário.

Foi uma época inflacionária (depois de um curto período inicial de deflação) e, nos primeiros anos, de forte desemprego. Mas a proteção dos cafeicultores através da desvalorização cambial viabilizou indiretamente a expansão industrial e o nível de emprego não baixou tanto.

A dificuldade de importar produtos estrangeiros, pois eles haviam se tornado muito caros em função da escassez de divisas e da desvalorização cambial, entregou de bandeja o mercado interno para as empresas nacionais. Sobretudo a indústria acusou um enorme crescimento, e embora com inflação (moderada), o nível de emprego aumentou, o mesmo acontecendo com a expansão do **Produto Interno Bruto**, o chamado **PIB**.

Mas, para que um sistema de moeda conversível e lastreada em ouro monetário (ou em prata) funcione, é necessário que o *front* externo se encontre razoavelmente favorável, isto é, que o preço das exportações seja bom e exista equilíbrio na **balança comercial**. Além disso o *front* interno necessita também apresentar um equilíbrio entre receitas e despesas. Se uma dessas colunas fraquejar, não será possível permanecer com o sistema de conversibilidade.

Depois da crise econômica iniciada em 1929, essas condições deixaram de existir no Brasil. Perdemos as condições para manter o **lastro metálico** e o **mil-réis** deixou de ser conversível. A partir daquela data as emissões de papel-moeda no Brasil tornaram-se não conversíveis e foram acompanhadas por um processo inflacionário considerável que se intensificou no início dos anos 60 e também no final dos anos 70 até o surgimento do Plano Real, em 1994.

Mas e no "resto do mundo", o que aconteceu?

Deveremos voltar outra vez aos Estados Unidos. Agora visitaremos um lugarejo aprazível chamado **Bretton Woods**, em New Hampshire.

4. Uma Reunião em Bretton Woods

No final de 1944, quando os Aliados já estavam seguros de que a derrota da Alemanha e do Japão na Segunda Guerra Mundial era uma questão de tempo, reuniram-se em New Hampshire, em **Bretton Woods**, nos Estados Unidos. A finalidade era reorganizar o sistema econômico e financeiro internacional dilacerado durante o conflito armado. Nessa reunião foram criados organismos como o **Fundo Monetário Internacional (FMI)** e o Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento (Bird). A questão que despertou maior controvérsia foi o estabelecimento das regras para o funcionamento do sistema financeiro internacional.

O **padrão cambio-ouro** foi restabelecido, tendo o dólar dos Estados Unidos como espinha dorsal do sistema, isto é, como principal meio de pagamento internacional, na base de US\$ 35,00 = 1 **onça troy** de ouro fino. Os ingleses, liderados pelo grande economista **John Maynard Keynes**, preferiam que em vez do dólar fosse criada uma moeda internacional denominada "**bancor**", cuja emissão não dependesse de nenhum governo em particular, mas de todos os países que formavam o FMI. O receio – plenamente justificado – era que a escolha do dólar pudesse dar lugar a muitos abusos e produzir enormes vantagens para o governo emissor, pondo em perigo a estabilidade do sistema como um todo. Mas os norte-americanos, hegemônicos econômica, política e militarmente, impuseram sua alternativa, e assim ficou estabelecido.

Nos primeiros tempos as coisas funcionaram mais ou menos bem. Mas durante aos anos 60 já se tornara claro que os Estados Unidos emitiam uma quantidade de dólares superior aos seus estoques de ouro. O dólar estava se enfraquecendo e muita gente fora dos Estados Unidos começava a ter pesadelos.

Para explicar essa questão devemos examinar por que produzir dinheiro é uma das atividades mais rentáveis que existem.

5. O Melhor Negócio do Mundo: A Emissão de Moeda

Pode haver maior tentação do que emitir dinheiro para pagar contas? Veja como emitir dinheiro (sem lastro) é um excelente negócio: a **Casa da Moeda, do Brasil** que emite a maior parte do dinheiro em circulação em nosso país, gasta cerca de 10 centavos para produzir uma moeda que vale 100 centavos (1 real).

O governo ganha portanto 90 centavos ao emitir cada unidade de um real. Suponhamos que o governo encomende à Casa da Moeda a fabricação de 1 milhão de moedas de R\$ 1,00. Ele pagará R\$ 100 mil pelo serviço, mas obterá 1 milhão em dinheiro para realizar suas despesas. Seu ganho será equivalente a R\$ 900 mil!

Esse dinheiro poderá ser utilizado para pagar qualquer despesa que um governo tenha: desde o queijo com marmelada para a sobremesa nas refeições do Palácio da Alvorada, salários dos servidores, combustível para os carros oficiais e até juros da dívida pública. Melhor negócio do que esse só a emissão de uma moeda de R\$ 3,00... Como esta não existe (ainda), pensemos na nota de maior valor que o governo brasileiro emite e indaguemos quanto ela custa para ser produzida, pois o mesmo raciocínio pode ser aplicado também ao papel-moeda.

No Brasil, a nota de maior valor, por enquanto, é a de R\$ 100,00. Quanto custa imprimi-la? Não deve ser mais do que 10 centavos. Quando um governo emite uma dessas notas, ganha portanto R\$ 99,90. Cada notinha dessas que entra em circulação permite um ganho expressivo para o governo. Este é o ganho máximo que pode ser obtido em nosso país por nota produzida. No jargão dos economistas, esse ganho denomina-se **senhoriagem**. Este termo tem origem na Idade Média, quando um senhor feudal, para obter o direito de cunhar moeda, devia pagar determinada soma ao suserano ou ao rei.

Se o papel moeda for emitido sem lastro metálico, o governo obtém esse ganho extraordinário logo depois que a coloca em circulação. Mas a repetição desse delicioso gesto acabará provocando inflação. Isto é, o dinheiro perderá valor na mesma medida em que vai inundando toda a economia. Os preços disparam e essa moeda perderá cada vez mais valor e deixará de ser confiável.

O governo continuará ganhando, mas nessa altura do campeonato a senhoriagem se transformará em **"imposto inflacionário"**. É como se o governo lançasse um imposto arrecadado toda vez que uma nova nota entrasse em circulação. O que o governo ganha, alguém perde. E esse "alguém" somos nós, o público, que não tem outra saída senão usar essas notas de papel colorido para sobreviver numa economia de mercado.

Por ser um imposto bastante fácil e barato de ser cobrado, tem sido muito utilizado pelos governos brasileiros (e de outros países também). Embora silencioso, ele acaba criando um clima de exasperação entre todos, desanimando investidores e consumidores, prejudicando portanto o crescimento econômico. Em casos extremos a perda de confiança pode ser tão grande que as operações comerciais deixam de ser realizadas com a moeda nacional, quando entram em cena as moedas fortes internacionais. Se a população perder a confiança na moeda nacional e se recusar a usá-la, o governo, além de não mais contar com os ganhos de **senhoriagem**, pode perder a própria governabilidade e entrar no torvelinho de uma crise política.

6. Desvalorização do Dólar: Resistindo a Tudo, Menos à Tentação

O governo dos Estados Unidos trilhou esse delicioso mas perigoso caminho quando as emissões de dólares começaram a superar as reservas de ouro depositadas em **Fort Knox**. Um dos filmes da série James Bond, dos anos 60, Goldfinger Contra 007, contava a história de um vilão cujo plano era desfechar um ataque nuclear contra as reservas de ouro norte-americanas, tornando-as radioativas e, portanto, não utilizáveis.

É claro que antes ele separava e mantinha intacta uma boa quantidade de ouro, que se valorizava extraordinariamente, tornando-o o homem mais rico do mundo. O agente secreto Bond não deixa que isso aconteça, evidentemente, mas uma outra " bomba nuclear " – a emissão descontrolada de dólares – acaba provocando a mesma valorização do ouro alguns anos depois do lançamento do filme.

No caso norte-americano essa prática é mais tentadora ainda porque, como o dólar é aceito em todo o mundo, os ganhos de *senhoriagem*, ou o imposto inflacionário, são exercidos em escala global e não apenas internamente, como no caso da moeda brasileira. Mas por que os norte-americanos emitiram mais dinheiro do que o acertado em **Bretton Woods**? "

Vamos fazer uma pequena recapitulação.

Na reunião de **Bretton Woods** o dólar foi atrelado ao ouro numa relação de US\$ 35,00 para cada **onça troy** (31,104 g) de ouro monetário. Esta relação de valor entre o dólar e o ouro passaria a ser a viga de sustentação do sistema monetário internacional. Como o dólar estava atrelado ao ouro de acordo com uma taxa fixa, qualquer um que tivesse a moeda norte-americana indiretamente possuía ouro. O dólar era, portanto, uma espécie de porto seguro no qual todos gostavam de ancorar seus navios.

O Padrão Cambio Ouro, o Abandono de Bretton Woods e a Desvalorização do Dólar

Paulo Sandroni

O calcanhar de Aquiles desse sistema é que apenas o governo norte-americano pode emitir dólares. E o compromisso de só fazê-lo aumentando os estoques de ouro em **Fort Knox** infelizmente não satisfazia as necessidades da política externa e interna dos próprios Estados Unidos.

Ou melhor, se todos aceitavam a moeda emitida pelos norte-americanos (como se fosse ouro), era muito tentador emitir mais papel-moeda do que o ouro que lhe servia de **lastro**, e obter enormes ganhos de **senhoriagem**. Uma nota de US\$ 100,00 custa apenas 10 centavos para ser produzida. Quem a emite ganha US\$ 99,90. A diferença com uma nota de R\$ 100,00, como já vimos, é que esta só vale no território nacional.

O resultado dessa prática, como sabemos, é a inflação. E foi isso o que acabou acontecendo durante os anos 70 até o começo da década seguinte. Houve uma inflação expressiva nos Estados Unidos, como os dados abaixo mostram, e o dólar sofreu forte desvalorização.

Quadro 12	
Índice de Preços ao Consumidor nos EUA entre 1973 e 1982	
1973	6,2%
1974	11,0
1975	9,1
1976	5,8
1977	6,5
1978	7,6
1979	11,3
1980	13,5
1981	10,4
1982	6,2

Fonte: relatórios do Fundo Monetário Internacional

Entre 1973 e 1982, em quatro anos a inflação superou um dígito, e o dólar perdeu quase 60% do seu valor no período!

Mas a pergunta permanece: por que os Estados Unidos emitiram mais dólares do que poderiam, de acordo com o estabelecido na conferência de **Bretton Woods** em 1944?

São várias as razões, mas três delas têm especial destaque: a Guerra do Vietnã, a corrida armamentista insuflada pela Guerra Fria, e a corrida espacial, traduzida pelo objetivo de chegar à Lua antes dos soviéticos.

Os norte-americanos passaram cerca de dez anos no Vietnã até sofrer, em 1975, uma das maiores derrotas de sua história. Durante esse período, mais de 500 mil soldados foram mantidos no exterior. É fácil perceber que um exército desse tamanho, utilizando equipamentos caros e armamentos sofisticados, demandou despesas vultosas. Na verdade, essa aventura desastrada, além de ter custado a vida de centenas de milhares de vietnamitas e também de norte-americanos – para não falar dos danos ecológicos de destruição de florestas, rios, terras agricultáveis, inclusive nos vizinhos Laos e Camboja, que tiveram milhares de mortos -, demandou toneladas de dinheiro aos cofres públicos.

E foram despesas inúteis do ponto de vista econômico, beneficiando unicamente os fabricantes de armas, de medicamentos e de caixões. O segundo foco de despesas foi a corrida armamentista exigida pela Guerra Fria. Um dos maiores golpes que os norte-americanos sofreram durante toda a sua existência não passou de um insistente sinal de rádio, um bip-bip mostrando que os soviéticos haviam colocado um satélite na órbita terrestre, em 1957.

Esta façanha mostrava que, se eles dispunham de foguetes capazes de lançar um satélite, poderiam também alcançar qualquer parte do mundo com ogivas nucleares. E para agravar a angústia dos dirigentes norte-americanos, logo depois a cadelinha Laika circundava a Terra e morria em nome da ciência; não contentes, os soviéticos possibilitaram que Yuri Gagarin pronunciasse uma das frases mais famosas da

humanidade: "A Terra é azul! " A segurança ameaçada foi razão mais do que suficiente para arrancar do Congresso orçamentos descomunais para a aventura espacial e a defesa. Armamentos cada vez mais poderosos, sobretudo foguetes propulsores, eram construídos com orçamentos em aberto.

A terceira fonte de despesas foi a corrida espacial e a promessa do presidente Kennedy de colocar um homem na Lua antes do final da década de 60, e, obviamente, antes dos soviéticos. Para que se tenha uma idéia de como se gastou dinheiro com esse objetivo, basta citar dois episódios.

O primeiro deles está relacionado com a tentativa de instalar o centro de controle espacial em Cambridge, Massachusetts. Como este era o distrito eleitoral pelo qual o presidente Kennedy havia sido eleito senador, nada mais justo que fosse para lá o centro de controle do projeto norte-americano mais ambicioso e de confronto direto com a União Soviética.

De fato a Nasa comprou um imenso terreno naquela cidade da Costa Leste dos Estados Unidos, para as instalações necessárias. Mas, logo depois desse anúncio, o presidente Kennedy foi baleado e morto em Dallas, assumindo a presidência o vice Lyndon Johnson.

O novo presidente, no entanto, havia sido eleito representante pelo Texas. Nada mais adequado do que remover o centro de controle de Cambridge e levá-lo para Houston, onde, aliás, se encontra até hoje.

Mas a chegada do homem à Lua custou muito mais do que isso. Uma interessante série de televisão, se não me engano. *Da Terra à Lua*, mostrava em um de seus capítulos a epopéia da construção do primeiro módulo lunar.

Notável obra de engenharia, o módulo lunar demorou cerca de cinco anos para ser concluído. Começou orçado em US\$ 500 milhões, e acabou exigindo catorze vezes mais quando o primeiro artefato, com Neil Armstrong a bordo, alunissou finalmente na memorável noite de 20 de julho de 1969, e permitiu que a humanidade ouvisse outra frase célebre: " Um pequeno passo para o homem, mas um grande passo para a humanidade " !

Todas essas despesas superando as receitas e gerando déficits foram enfraquecendo o dólar. No final dos anos 60, aqueles que mantinham a moeda norte-americana como reservas pensando que era ouro começaram a ficar inquietos. Os franceses, com De Gaulle no comando, demonstraram abertamente suas apreensões, e o preço do ouro foi se movimentando para cima, ultrapassando os US\$ 35,00 a onça no mercado internacional do metal, embora os bancos – em suas operações interbancárias – continuassem a respeitar a cotação fixada em **Bretton Woods**.

Entre 1968 e 1971 as despesas norte-americanas continuaram crescendo e o dólar permaneceu em sua trajetória de enfraquecimento. As desconfianças aumentavam sobre a capacidade de um governo atolado na Guerra do Vietnã, patrocinando passeios de jipe, e tacadas de golfe na Lua, e prosseguindo na disputa armamentista com a URSS, de manter a estabilidade do dólar.

No final de 1971, e diante de pressões crescentes, o governo Nixon anunciou algo impensável dez anos antes: a desvalorização do dólar e o abandono do sistema de livre **convertibilidade** com o ouro. Embora a desvalorização inicial não tivesse sido muito grande – de US\$ 35,00 para US\$ 38,00 a onça -, foi a pequena rachadura por onde a água da barragem começou a escapar.

Em pouco tempo um enorme rombo havia deixado passar uma verdadeira enxurrada, inundando as redondezas com um preocupante processo inflacionário. No final da década de 70, o prestígio do dólar havia caído tanto que no mercado livre a onça de ouro chegou a ser cotada em US\$ 580,00! Veja bem: no início da década a cotação era US\$ 35,00 a **onça troy**; cerca de dez anos depois alcançava mais de US\$ 500,00, quase o preço de uma onça de verdade...

O Padrão Cambio Ouro, o Abandono de Bretton Woods e a Desvalorização do Dólar

Paulo Sandroni

E por que o preço do ouro estava nas nuvens? Porque a demanda pelo metal havia crescido de forma intensa em função da desconfiança de todo mundo em relação ao dólar. O ouro tornara-se uma espécie de último refúgio dos investidores, inseguros com o futuro do dólar. **O padrão-ouro** havia se desintegrado.