

## DA HIPERGLOBALIZAÇÃO À PROLIFERAÇÃO DE REGIMES NORMATIVOS

Roberto Chacon de Albuquerque

FROM GLOBALIZATION TO THE PROLIFERATION  
OF NORMATIVE REGIMES

### RESUMO

ESTE ARTIGO ANALISA O CONFLITO ENTRE DUAS PROPOSTAS PARA A SOLUÇÃO DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL QUE REPRESENTAM TRADIÇÕES ECONÔMICAS E POLÍTICAS DISTINTAS, A ANGLÔ-AMERICANA E A FRANCO-ALEMÃ. WASHINGTON E LONDRES PROPÕEM SANAR OS EFEITOS DA CRISE INTERNACIONAL, ENQUANTO BERLIM E PARIS SUGEREM UMA NOVA ARQUITETURA PARA O MERCADO FINANCEIRO, COM UMA AUTORIDADE INTERNACIONAL CENTRALIZADA PARA REGULÁ-LO E CONTROLÁ-LO, COM CESSÃO DE SOBERANIA. ESTAS DUAS PROPOSTAS CONTRAPUSERAM-SE NA ÚLTIMA REUNIÃO DO G-20 OCORRIDA EM LONDRES. MAIS DE SETENTA ANOS ATRÁS, A CONFERÊNCIA ECONÔMICA DE LONDRES, INICIADA EM 12 DE JUNHO DE 1933, TEVE COMO OBJETIVO ADOTAR MEDIDAS CONTRA A GRANDE DEPRESSÃO, ESTIMULANDO O COMÉRCIO INTERNACIONAL E ESTABILIZANDO O MERCADO DE CÂMBIO. A RECUSA A UMA AUTORIDADE CENTRAL PARA REGULAR E CONTROLAR O MERCADO FINANCEIRO FAVORECE A PROLIFERAÇÃO DE REGIMES NORMATIVOS.

### PALAVRAS-CHAVE

CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL; MERCADO FINANCEIRO; HIPERGLOBALIZAÇÃO; REGIMES NORMATIVOS

### ABSTRACT

THIS ARTICLE ANALYZES THE CONFLICT BETWEEN TWO PROPOSALS AIMING AT SOLVING THE INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS THAT REPRESENT DIFFERENT ECONOMIC AND POLITICAL TRADITIONS, THE ANGLÔ-AMERICAN AND THE FRANCO-GERMAN ONES. WASHINGTON AND LONDON PROPOSE TO REPAIR THE EFFECTS OF THE INTERNATIONAL CRISIS, WHILE BERLIN AND PARIS SUGGEST A NEW ARCHITECTURE FOR THE FINANCIAL MARKET, WITH A CENTRAL AUTHORITY IN CHARGE OF REGULATING AND CONTROLLING IT, WITH CESSION OF SOVEREIGNTY. THESE TWO PROPOSALS HAVE BEEN CONFRONTED AT THE LAST G-20 MEETING THAT TOOK PLACE IN LONDON. MORE THAN SEVENTY YEARS AGO, THE LONDON ECONOMIC CONFERENCE, WHICH BEGAN ON 12 JUNE 1933, HAD AS GOAL THE ADOPTION OF MEASURES AGAINST THE GREAT DEPRESSION, BY STIMULATING THE INTERNATIONAL TRADE AND STABILIZING THE FOREIGN EXCHANGE MARKET. THE REFUSAL TO A CENTRAL AUTHORITY IN CHARGE OF REGULATING AND CONTROLLING THE FINANCIAL MARKET FAVORS THE PROLIFERATION OF NORMATIVE REGIMES.

### KEYWORDS

INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS; FINANCIAL MARKET; HIPERGLOBALIZATION; NORMATIVE REGIMES

## INTRODUÇÃO

Duas grandes propostas, representando tradições econômicas e políticas distintas, contrapõem-se no cenário global, apresentando soluções divergentes para a crise financeira internacional. A primeira, hegemônica, é a dos Estados Unidos e do Reino Unido. Sua prioridade é sanar o sistema financeiro, encontrando uma solução para os ativos tóxicos, com uma retomada paulatina do crescimento econômico. A segunda,

não hegemônica, é a dos europeus continentais, tendo à frente a Alemanha e a França. O objetivo não é apenas sanear o sistema financeiro, mas reformá-lo, regulando-o com mais intensidade à luz do princípio da transparência. Ao contrário de Washington e Londres, Berlim e Paris estariam mais interessados nas causas da crise financeira internacional do que em suas conseqüências imediatas. A meta é ousada, implicando a transformação moralizadora do mercado financeiro. Washington e Londres, ao contrário, para Berlim e Paris, estariam mais interessados em sanar os efeitos da crise financeira internacional, ao invés de analisar, identificar e corrigir suas causas. Para que haja uma retomada do crescimento econômico, em primeiro lugar, o sistema financeiro deveria ser salvo. Para Paris e Berlim, esta não deveria ser a estratégia a ser adotada.

Tais divergências de propostas são paradoxais. Dois líderes de centro-esquerda, o democrata Barack Obama e o trabalhista Gordon Brown, estão determinados a salvar o mercado financeiro. Em posição diametralmente oposta, dois líderes de centro-direita, a democrata-cristã Angela Merkel e o conservador Nicolas Sarkozy, assumem a missão de reformá-lo. A centro-esquerda levantando uma bandeira da direita, e a centro-direita erguendo um estandarte da esquerda. Ao concorrer à presidência da República, Nicolas Sarkozy defendeu uma agenda liberal para a França. Com a crise financeira internacional, ele passou a abraçar uma posição contrária. Com Angela Merkel, ele condena o chamado “capitalismo selvagem”, capitaneado pelo mercado financeiro, prometendo regulá-lo, controlá-lo para depois saná-lo.

Berlim e Paris propõem uma nova arquitetura para o mercado financeiro. Para superar a crise, a solução seria criar uma autoridade internacional centralizada para regulá-lo e controlá-lo, com cessão de soberania. Esta proposta não encontra respaldo em Washington e Londres, ao contrariar princípios básicos do sistema capitalista anglo-americano. Berlim e Paris retaliam, recusando novas despesas públicas para auxiliar o mercado financeiro. O argumento franco-alemão é simples. Quanto maiores forem as despesas públicas, maiores serão os riscos de aumento do *déficit* público e de inflação.

Herbert Hoover, presidente americano durante a crise de 1929, ao sancionar a Lei Smoot-Hawley, de 17 de junho de 1930, elevando as tarifas de importação americanas para níveis historicamente altos, não anteviu a Grande Depressão. A intenção original era aumentar a proteção concedida aos fazendeiros americanos contra as importações estrangeiras. A expansão maciça no setor de produção agrícola ocorrida fora da Europa durante a Primeira Guerra Mundial provocou, juntamente com a recuperação do pós-guerra dos produtores europeus, uma superprodução agrícola maciça nos anos 20 do século passado. O preço de produtos agrícolas declinou durante a segunda metade desta década. Na campanha eleitoral, o então candidato republicano Herbert Hoover prometeu auxiliar fazendeiros com a elevação das tarifas de importação de produtos agrícolas. Com o início do processo de revisão de tarifas, não foi possível interrompê-lo. Pedidos de proteção crescente chegavam do

setor industrial, em especial de grupos de interesse. Em pouco tempo, a Lei Smoot-Hawley, cuja intenção primeira era auxiliar fazendeiros não competitivos internacionalmente, tornou-se um instrumento para a elevação de tarifas de importação em todos os setores da economia. Talvez ela não tenha sido a causa da Grande Depressão, mas ela não desanuviou o cenário econômico. Provocou uma tempestade de medidas retaliatórias estrangeiras, tornando-se um símbolo da política *beggar-thy-neighbor* dos anos trinta. A Lei Smoot-Hawley não estimulou a cooperação internacional durante um período de profunda crise econômica. Não tardaria para que se consolidasse um cenário político e militar perturbador para as relações internacionais.

Os Estados Unidos e a Alemanha não desfrutam da mesma situação econômica. Grande importador, os Estados Unidos são um país estruturalmente devedor, precisando enfrentar a insuficiência de poupança interna. A Alemanha é um país estruturalmente credor. Maior exportador do mundo, superior à China, acumula grandes superávits comerciais. Se o liberalismo é tradicionalmente uma ideologia influente nos Estados Unidos, na Alemanha impera a economia social de mercado, que não descarta a intervenção estatal para corrigir falhas do mercado. Com situações econômicas diversas e uma tradição política distinta, não há como esperar de Washington uma proposta para fazer frente à crise financeira internacional que seja semelhante à de Berlim. Para a Alemanha, este seria o momento da terceira via, da economia social de mercado. Na reunião do G-20 em Londres, de 2 de abril de 2009, Berlim esperava que sua proposta de hiperglobalização, com a criação de uma autoridade internacional centralizada para regular e controlar o mercado financeiro, fosse vitoriosa. Mais de setenta anos atrás, a Conferência Econômica de Londres, iniciada em 12 de junho de 1933, teve como objetivo adotar medidas contra a Grande Depressão, estimulando o comércio internacional e estabilizando o mercado de câmbio. Sem atingir as metas para a quais ela fora convocada, não conseguiu ser concluída a contento. Na última reunião do G-20 em Londres, também houve propostas vitoriosas.

## I CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL

A crise financeira internacional colocou os Estados Unidos e a Alemanha diante de um grande desafio. Acompanhada de uma retração global, a economia real não tardou a sofrer suas conseqüências. Para a Alemanha, a prioridade é fortalecer o crescimento econômico e proteger o mercado de trabalho. Dependente da exportação de produtos com alto valor agregado, a economia alemã precisa contar cada vez mais com trabalhadores qualificados. Procurando apresentar uma proposta não apenas franco-alemã durante a última reunião do G-20 em Londres, a Alemanha procurou consolidar um consenso europeu em torno da necessidade de criação de uma autoridade internacional centralizada para regular e controlar o mercado financeiro, com

cessão de soberania. Na União Européia, capitaneada pela Alemanha, seria formulada a estratégia para a superação da crise bancária, econômica, financeira e social que abala o planeta. Sem conseguir definir sua própria estratégia de superação de seus dilemas internos, com seu projeto de integração paralisado, a União Européia hesitou em cerrar fileiras em uníssono diante da proposta da Alemanha e da França. Para Berlim e para Paris, é tarefa do Estado combater a crise e restabelecer a confiança no mercado financeiro.

Se a crise financeira é global, a solução não pode ser local. Uma profunda reforma do sistema financeiro, com até mesmo um sistema mundial de administração de taxas de câmbio, poria fim ao chamado “cassino financeiro”. Se o mercado financeiro tivesse sido regulado e controlado, não teria havido crise financeira internacional. Para a Alemanha, seria preciso uma “nova globalização”. Na reunião do G-20 em Londres, a proposta alemã deveria ser a principal base de discussão. Para as Nações Unidas, a meta desta nova globalização compreenderia não apenas regular e controlar o mercado financeiro, mas também o próprio comércio internacional e o sistema monetário. A autoridade internacional centralizada seria responsável por garantir o próprio funcionamento do mercado financeiro em caso de crise. A falta de regulação e a crença cega no mercado seriam responsáveis pela atual crise financeira internacional. As taxas de câmbio não seriam mais deixadas ao sabor do mercado. A especulação cambial seria uma das razões da crise econômica, agravando ainda mais o problema. Os governos deveriam fixar suas taxas de câmbio com base em moedas de referência. Acordos monetários regionais seriam celebrados para estabilizá-las, com supervisão multilateral. A taxa de câmbio de uma moeda só deveria ser ajustada de acordo com a inflação. Um código de conduta seria adotado para evitar a especulação cambial. Se um país sofresse um ataque especulativo, os demais Bancos Centrais deveriam freá-lo. Para enfrentar a crise financeira internacional, seria necessário criar mecanismos que garantam a estabilidade mundial. Não haveria como superar a volatilidade dos mercados sem intervenção estatal. O sistema financeiro internacional deveria sofrer uma mudança profunda. A especulação teria sido a principal responsável pela crise financeira internacional, em especial no mercado imobiliário americano. Havia muito dinheiro em circulação. Derivativos foram comercializados de forma anônima e distribuídos por todo o mundo com o auxílio da tecnologia da informação. A crise financeira internacional e a conseqüente desaceleração do crescimento econômico provocaram a crise econômica mundial. O mais importante seria recuperar a confiança no mercado financeiro. Sem confiança na estabilidade da economia, as empresas não investem. Sem confiança, bancos não concedem crédito, e os consumidores reduzem seu consumo. Sem confiança, não se retomará o crescimento econômico. Esta seria a principal missão do Estado.

Para a Alemanha, a atual crise financeira internacional é o maior desafio da economia mundial em tempos modernos. Uma crise que se tem aprofundado. Para

superá-la, todos os países deveriam unir-se. A prosperidade seria indivisível. O plano global de recuperação deveria refletir os interesses da sociedade, promovendo a geração de postos de trabalho não apenas nos países desenvolvidos, mas também nos países em desenvolvimento. A última Reunião do G-20 em Londres celebraria o retorno do modelo europeu. Segundo Berlim, esta crise foi desencadeada por uma especulação irresponsável dos mercados financeiros, em particular americana. A mão invisível do mercado teria fracassado. Economia e ética não podem dissociar-se. Os desequilíbrios mundiais teriam sido provocados por quem viveu durante muito tempo acima de seus próprios meios. No encontro do Fórum Econômico Mundial em Davos, de 28 de janeiro a 1º de fevereiro de 2009, a Alemanha propôs uma carta da nova ordem global. Se há um sistema econômico que demonstrou sua validade universal, este seria a economia social de mercado. Para a economia social de mercado, o objetivo maior é o bem-estar comum, para todos. Vigente na Alemanha desde o final da Segunda Guerra Mundial, com a reforma monetária que adotou o marco alemão, ela é uma ordem econômica liberal com nuances. Há direito à propriedade, à livre iniciativa, mas também uma ampla rede de proteção social. O Estado é o guardião-mor da ordem econômica. A liberdade de imprensa pode ser restringida quando prejudicar o interesse geral. Os excessos do mercado são limitados pelo Estado.

Como autoridade internacional centralizada encarregada de regular e controlar, com cessão de soberania, o mercado financeiro, a Alemanha lançou a proposta do Conselho Econômico das Nações Unidas, baseado no modelo do respectivo Conselho de Segurança, uma instituição para enfrentar a crise financeira internacional. Propôs ainda que o G-20, com a participação permanente do Brasil, China e Índia, não se limitasse apenas a um encontro de ministros de Finanças e de Economia, mas que fosse ampliado aos chefes de Estado e de governo, superando definitivamente o G-8, o qual teria perdido sua razão de ser por não contemplar a participação dos principais países emergentes. Seguindo com sua proposta de hiperglobalização, a Alemanha estimulou os Estados Unidos e o Reino Unido a transferirem uma parte de sua própria soberania econômica e financeira a instituições supranacionais. Defendendo o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) da União Européia, adotado para evitar que políticas fiscais irresponsáveis surtíssem efeitos nocivos no crescimento e na estabilidade macroeconômica, a Alemanha sugeriu que os Estados Unidos tomassem como exemplo o rigor fiscal alemão, com a fixação de limites para o endividamento estatal. Antes mesmo da Reunião do G-20 em Londres, o Fórum Econômico Mundial consagraria o retorno do modelo europeu, do Estado regulador e protetor. Os Estados Unidos e o Reino Unido repudiariam o liberalismo, renunciando o retorno do Estado à economia. Até mesmo a China aderiria à economia social de mercado, construindo um estado do bem-estar social. No Fórum Econômico Mundial, não houve o retorno do modelo europeu. Não houve uma revolução, com a criação de uma nova arquitetura financeira global. Para a Alemanha, a Reunião do G-20 em Londres proporia um

arsenal de supervisão supranacional dos mercados financeiros, com um sistema de alarme de riscos para a economia internacional.

## **2 PROPOSTA FRANCO-ALEMÃ DE SUPERAÇÃO DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL E HIPERGLOBALIZAÇÃO**

Para Berlim e Paris, é necessário que cada país contribua nacionalmente para a superação da crise financeira internacional, mas também é importante que haja um acordo internacional neste sentido. Para que ocorra a restauração da confiança no mercado financeiro, ele deve ser regulado e controlado por instituições supranacionais. Uma crise financeira internacional só poderia ser resolvida internacionalmente. A proposta franco-alemã considera os seguintes aspectos:

- 1) Uma crise financeira internacional de dimensões excepcionais precisa de medidas excepcionais para ser resolvida.
- 2) Uma série de diretrizes precisa ser adotada contra a crise financeira internacional. A salvação de instituições financeiras deve ocorrer mediante um processo prévio de coordenação internacional. A atual crise financeira internacional não deve repetir-se.
- 3) É preciso reconhecer que o G-8 não poderá contribuir satisfatoriamente para resolver a crise financeira internacional. O G-20 deverá estruturar uma arquitetura mais eficaz de cooperação internacional, na qual os respectivos atores se responsabilizem conjuntamente.
- 4) As forças do mercado precisam ser encaradas segundo dois enfoques. Primeiro, deve haver espaço para que as forças do mercado se desenvolvam. Elas são os principais responsáveis pelo crescimento econômico. Assim era antes da crise financeira internacional. Continuará a sê-lo depois de sua superação. Mas os excessos do mercado financeiro precisam ser controlados devido à falta de consciência social de seus atores. A economia social de mercado fomentaria estes dois aspectos. Seus princípios são de fácil compreensão. A concorrência é necessária, mas ela precisa de senso de proporção e de responsabilidade social. Este axioma deveria objeto de acordo internacional. A liberdade é o pressuposto necessário para que a economia de mercado prospere. Mas a liberdade do indivíduo precisa ser limitada quando ela prejudicar a liberdade alheia. Sem controle estatal, o mercado financeiro não respeita este princípio básico. A economia social de mercado é a terceira via de que se necessita internacionalmente, diferenciando-se do capitalismo sem rédeas e do comunismo opressor.

5) É necessário dispor de um sistema financeiro estável, interligado, internacional, submetido a instituições supranacionais que assumam a responsabilidade pela estabilidade do próprio mercado financeiro. Os Estados nacionais devem ceder, renunciar, transferir uma parcela de sua soberania a uma organização internacional para agir globalmente contra esta crise financeira internacional. A arquitetura financeira internacional vigente não funciona satisfatoriamente. Como Estado-Membro da União Européia, a Alemanha transferiu-lhe muitas prerrogativas. Pode receber admoestações da Comissão Européia ou ser processada no Tribunal de Justiça Europeu. Grandes e pequenos países precisam passar por este processo de aprendizagem dentro de um contexto supranacional.

6) Para que a crise financeira internacional seja superada, precisa-se de uma economia mundial aberta na qual as forças do mercado não sejam distorcidas, o que não pode ser alcançado sem coordenação internacional.

Todos estes aspectos deveriam ser consignados na Carta da Economia Sustentável,<sup>1</sup> com caráter obrigatório. De maneira semelhante a como se instituiu o Conselho de Segurança das Nações Unidas, deveria ser criado o Conselho Econômico Mundial.<sup>2</sup> A Segunda Guerra Mundial, com as devastações e os massacres do fascismo e do nazismo, estimularam a adoção da Declaração Universal dos Direitos Humanos e a criação do Conselho de Segurança das Nações Unidas. A crise financeira internacional, para a Alemanha, também terá conseqüências institucionais. Apesar das fraquezas e da lentidão das Nações Unidas, ela seria o fórum com maior legitimidade para coordenar o esforço de superação da crise financeira internacional. Os aspectos acima da proposta franco-alemã deveriam ser debatidos ainda pelas “cinco organizações internacionais” – o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional (FMI), a Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), a Organização Internacional do Trabalho (OIT) e a Organização Mundial do Comércio (OMC). Os *standards* desenvolvidos por estas organizações internacionais deveriam ser reunidos num *codex*, numa carta da economia comum.<sup>3</sup> Estes *standards* uniformizados deveriam funcionar como o Código Regulador dotado de caráter obrigatório do mercado financeiro e da economia mundial, tendo seu cumprimento supervisionado pelo Conselho Econômico Mundial.

Para a Alemanha, a atual crise financeira internacional demanda um esforço decidido e coordenado dos principais atores políticos e econômicos mundiais. Países industrializados e países emergentes, conjuntamente com organizações internacionais, devem conceber uma nova arquitetura financeira. Sem cooperação internacional, não haverá integração internacional. O Banco Mundial, o FMI, a OCDE, a OIT e a OMC poderiam capitanear esta cooperação e integração rumo a uma economia mundial mais forte, saneada e justa. Segundo Berlim e Paris, neste processo de cooperação e integração, os seguintes axiomas devem ser levados em consideração:

1) Apenas a economia social de mercado pode garantir a retomada sustentável do crescimento da economia mundial. Para tanto, é necessário que Estados e organizações internacionais adotem regras que limitem excessos, contrapondo-se a crises futuras do mercado financeiro. Os *standards* da OCDE relativos à direção de empresas, combate à corrupção, cooperação fiscal podem contribuir para a redação de uma carta da economia sustentável com validade universal e caráter obrigatório. A Agenda do Trabalho Digno da OIT oferece elementos significativos com respeito a condições de trabalho. Uma carta da economia sustentável deveria ainda levar em consideração os *standards* de outras organizações internacionais, podendo ser aprovada pelo G-20.

2) A reunião do G-20 de Londres deveria colocar em prática o Plano de Ação aprovado na Reunião do G-20 em Washington, de 15 de novembro de 2008, adotando medidas concretas para o fortalecimento da arquitetura financeira internacional. O Plano de Ação previu fortalecer o FMI e o Fórum de Estabilidade Financeira (FEF), bem como outras organizações internacionais fixadoras de *standards*.<sup>4</sup>

3) Apesar do desaquecimento econômico global, todos os países têm o dever de não adotar medidas protecionistas, de agir em benefício de uma abertura mais ampla do comércio internacional. Comércio mais livre e um ambiente favorável aos investimentos internacionais são os melhores pressupostos para a volta do crescimento da economia mundial.

4) A Conferência do Clima das Nações Unidas prevista para este ano em Copenhague deve estabelecer os pontos fundamentais para o esforço mundial de luta contra a mudança climática. É preciso dispor de um arsenal de conhecimento comum para metas climáticas globais com base na responsabilidade internacional dos Estados. A proteção da natureza deve encontrar espaço crescente na agenda internacional. Neste âmbito, deve haver também uma integração efetiva entre Estados e organizações internacionais.

5) A crise financeira internacional e a desaceleração econômica global têm efeitos de longo prazo nos países em desenvolvimento. Sendo assim, é mais importante do que nunca que a comunidade internacional se mantenha fiel ao seu objetivo de luta contra a pobreza, estimulando o desenvolvimento econômico dos países pobres com a colocação em prática das Metas de Desenvolvimento do Milênio (MDM). O Banco Mundial deve contribuir com recursos próprios para o financiamento de projetos de infra-estrutura, para a capitalização bancária e o financiamento de pequenas e médias empresas nos países em desenvolvimento. Somente se todas as



regiões do mundo participarem de uma atmosfera de bem-estar econômico, com a intensificação de um diálogo digno de confiança entre países desenvolvidos e países em desenvolvimento, haverá paz internacional.

Para que haja uma nova arquitetura do mercado financeiro, é necessário que ele seja regulado e controlado. Na Reunião do G-20 em Washington, de 15 de novembro de 2008, os respectivos Estados-Membros comprometeram-se a adotar medidas concretas contra a crise financeira internacional. Para a Alemanha, estas medidas devem ser colocadas em prática imediata e completamente, com a supervisão do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Fórum de Estabilidade Financeira (FEF). Sem transparência e responsabilidade da parte de todos os participantes do mercado financeiro, não se restituirá estabilidade à economia mundial. Todos os participantes, sem exceção e independentemente de seu domicílio, devem ser submetidos a uma regulação e controle adequados. Isto vale especialmente para as sociedades de investimento privadas, incluindo fundos de hedge, os quais podem desencadear um risco sistêmico. Não apenas tais setores, mas também as próprias agências de avaliação de risco devem ser objeto de regulação e controle obrigatórios.

A Alemanha, na Reunião do G-20 de Londres, com vistas à organização futura do mercado financeiro internacional, sustentou ainda ser necessário:

1) Adotar medidas concretas contra paraísos fiscais e jurisdições não cooperativas com urgência. Em consonância com critérios objetivos, que devem ser orientados de acordo com as atividades em curso de organizações internacionais, deve ser concebido o mais rápido possível um mecanismo sancionador. As sanções devem abranger o procedimento não cooperativo no que diz respeito à recusa no intercâmbio de informações vinculadas à evasão tributária.

2) Aperfeiçoar a cooperação entre os países, com o fortalecimento das organizações internacionais. Recai sobre as organizações internacionais desempenhar um importante papel na atual crise financeira internacional. Os países em desenvolvimento devem assumir um papel mais acentuado no cenário internacional, contribuindo para o fortalecimento da demanda global, protegendo ainda os pobres que vivem em seu território. As organizações internacionais devem ser providas de recursos suficientes para auxiliar tais países a enfrentar este desafio. Os países desenvolvidos devem cooperar com o aporte de recursos em benefício dos países em desenvolvimento.

3) Aprovar princípios a respeito do sistema de remuneração de executivos, evitando o pagamento de bônus que induzam a assunção de riscos excessivos. As instituições financeiras precisam adotar sistemas de estímulo transparentes que

favoreçam resultados sustentáveis e de longo prazo. O Fórum de Estabilidade Financeira (FEF) deve coordenar a formulação de tais princípios.

4) Controlar a crise financeira internacional sem provocar distorções de competição. Vários governos e instituições bancárias adotaram medidas para estabilizar o mercado financeiro. No entanto, a situação continua crítica, e a confiança no mercado financeiro ainda não foi restabelecida. Apenas as instituições financeiras com relevância sistêmica devem ser auxiliadas. Assim, restringem-se os riscos que afetam o mercado financeiro como um todo. Precisa-se, no âmbito da União Européia, de *standards* comuns para disciplinar os ativos de alto risco.

5) Desenvolver um sistema de alerta de crises financeiras internacionais em estreita cooperação com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Fórum de Estabilidade Financeira (FEF) para evitar crises financeiras internacionais futuras, prevendo-se para tanto a adoção de um regime normativo específico para o mercado financeiro.

6) Entrar em acordo em torno de uma carta de princípios para a regulação das finanças<sup>5</sup> como parte do desenvolvimento de uma carta da economia sustentável, reconhecendo-se a necessidade de fortalecer o mercado financeiro internacional.

7) Estimular a estabilidade do mercado financeiro, amenizando as conseqüências de sua instabilidade na economia real. Para tanto, é preciso adotar reformas que incentivem os bancos a construir um capital próprio amortizador para tempos de crise. O Fórum de Estabilidade Financeira (FEF) e o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia devem apresentar o mais rapidamente possível recomendações neste sentido.

8) Garantir uma política econômica sustentável, com finanças estatais sólidas. Para que se tenha um desenvolvimento econômico e social estável em escala internacional, é necessário que haja um quadro propício da parte dos Estados nacionais e das organizações internacionais, limitando os excessos da economia de mercado, com um quadro regulador global inserido na Carta da Economia Sustentável.

9) Instituir colégios de supervisão<sup>6</sup> em todos os países para velar pelo funcionamento correto das instituições financeiras, incrementando a cooperação internacional neste setor o mais rápido possível.

A União Européia estaria consciente de sua missão. Para a Alemanha, o crescimento da economia européia não poderia ocorrer sem a integração do continente.

Este é o fundamento decisivo para o bem-estar e o crescimento europeus. Cada Estado-Membro da União Européia comercializa mais com os demais Estados-Membros do que com todos os outros países que não fazem parte da União Européia. Para que a crise financeira internacional seja superada, não bastaria apenas regular e controlar o mercado financeiro, mas adotar uma estrutura supranacional capitaneada pelo Conselho Econômico Mundial e desenvolver uma carta da economia sustentável. Para que haja uma economia sustentável, é necessário adotar princípios cogentes que impeçam a comunidade internacional de viver além dos meios disponíveis, dispondo de recursos que não podem ser regenerados. Somente quando a comunidade internacional assumir a economia sustentável como um princípio fundamental, novas crises financeiras internacionais poderão ser evitadas. O Estado deve estar pronto para, como protetor da ordem, cooperar com outros Estados, aceitando que o Conselho Econômico Mundial regule e controle o mercado financeiro. Em nenhum lugar do mundo, os participantes e os produtos do mercado financeiro deveriam deixar de serem regulados e controlados pelo Conselho Econômico Mundial. Em nenhum lugar do mundo, os bônus pagos a executivos deveriam ser orientados para ganhos de curto prazo, mas para o sucesso de longo prazo das respectivas empresas.

Nenhum país, para fazer frente à crise financeira internacional, deveria buscar isolar-se. A economia mundial deveria ser submetida a uma instituição supranacional com competência para regular e controlar o mercado financeiro. Entre capitalismo e comunismo, a terceira via seria definitivamente a economia social de mercado. O mundo todo deveria adotar a economia social de mercado. Sem um conselho econômico mundial, sem normas obrigatórias, não se superará a contento a atual crise financeira e econômica. Precisa-se de um sistema financeiro internacional estável que funcione com transparência, mas não há uma arquitetura financeira nem econômica internacional funcional. Sem uma arquitetura financeira e econômica internacional funcional, não haverá liberdade nem justiça social dentro de um contexto de crescimento sustentável. Os *standards* das várias organizações internacionais deveriam ser uniformizados, tornando-se obrigatórios para todos os Estados com a adoção de uma carta da economia sustentável contendo também princípios éticos dirigidos ao mercado financeiro. Ela seria administrada pelo Conselho Econômico Mundial, o conselho de supervisão internacional deste mercado. Os Estados deveriam renunciar à sua soberania em sede de regulação e controle do mercado financeiro. O modelo institucional seria o da União Européia. A crise não pode servir como pretexto de óbice à globalização, estimulando a adoção de soluções nacionais. O Estado nacional não conseguiu evitar o surgimento da crise financeira internacional. Seu papel, na regulação e no controle do mercado financeiro, precisa ser redefinido. Um fator fundamental para a crise financeira internacional foram os grandes desequilíbrios no balanço de conta corrente entre as grandes economias. Seria preciso adotar um mecanismo político obrigatório para eliminar estes desequilíbrios para que eles não se

perpetuem indefinidamente. O mercado financeiro deveria funcionar de acordo com um *ethos* comum, com valores que sejam compartilhados por todos seus atores e cujo desrespeito seja obrigatoriamente objeto de sanção da parte de toda a comunidade internacional. O princípio fundamental balizador deste *ethos* comum seria o imperativo categórico kantiano.

Os Acordos de Bretton Woods estabeleceram os princípios fundamentais de uma ordem econômica mundial baseada na economia de mercado para o pós-guerra, promovendo uma atmosfera de bem-estar e confiança nos países industrializados. Auxiliando o fluxo de capital estrangeiro para a Alemanha, eles estimularam a reconstrução de uma das economias de exportação mais bem sucedidas do mundo. As dimensões da atual crise financeira internacional demandariam um novo Bretton Woods, os Acordos de Bretton Woods II. O G-20, com a participação do Brasil, China e Índia, seria o *locus* ideal para a adoção dos Acordos de Bretton Woods II. Para Berlim e Paris, os responsáveis pela crise financeira internacional estão nas capitais e centros financeiros dos países desenvolvidos. Agências de avaliação de risco, analistas, autoridades de supervisão, conselheiros, governos, instituições financeiras. Representantes do mercado e do Estado. Para que a economia de mercado continue a ser encarada como um valor em si, todos os responsáveis pela crise deveriam assumir sua responsabilidade. Para a Alemanha, não seria possível apenas corrigir a situação atual para voltar ao antigo *status quo*. Seria preciso buscar o *quid novum* com a renovação da arquitetura financeira internacional.

### **3 DECLARAÇÃO DA REUNIÃO DO G-20 EM LONDRES E PROLIFERAÇÃO DE REGIMES NORMATIVOS**

Na Reunião do G-20 em Washington, de 15 de novembro de 2008, os Estados-Membros do G-20 comprometeram-se a adotar uma nova ordem financeira mundial para evitar uma repetição da atual crise financeira internacional. Na última Reunião do G-20 em Londres, esperava-se que fossem adotadas medidas concretas para estabilizar o mercado financeiro, promovendo o crescimento sustentado da economia. Haveria um consenso em torno da renovação da arquitetura financeira internacional. Os Estados Unidos e o Reino Unido, tradicionalmente refratários à cessão de soberania, não aderiram à proposta franco-alemã. O G-20 não estabeleceu uma agência reguladora e controladora mundial, um órgão supervisor global do mercado financeiro. Não houve uma acolhida favorável ao Conselho Econômico Mundial. Pelo contrário, ao invés de enveredar no caminho da hiperglobalização, da terceira via, da economia social de mercado, preferiu-se a proliferação de regimes normativos, a economia de mercado. Não uma carta da economia sustentável obrigatória, uniformizando de forma cogente os *standards* das organizações internacionais, mas sim recomendações provenientes de organizações internacionais relevantes, como o

Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Fórum de Estabilidade Financeira (FEF). Estes *standards* não serão objeto de adoção por qualquer instituição supranacional. Serão adotados e implementados por Estados nacionais.

Na Reunião do G-20 em Londres, não se subestimou a importância transcendente da atual crise financeira internacional. “Enfrentamos o maior desafio à economia mundial dos tempos modernos; uma crise que se tem aprofundado desde que nos encontramos pela última vez, a qual afeta a vida de mulheres, homens e crianças em qualquer país, e que todos os países devem unir-se para resolver. Uma crise global requer uma solução global”.<sup>7</sup> A economia de mercado, e não a economia social de mercado, é o princípio basilar que não deve ser objeto de reforma. Ela não seria um fator impeditivo para que se regule e controle o mercado financeiro, nem para que se fortaleça a arquitetura financeira internacional. “[...] Acreditamos que o único fundamento seguro para uma globalização sustentável e uma prosperidade ascendente para todos é uma economia mundial aberta baseada nos princípios de mercado, regulação efetiva e instituições globais fortes”.<sup>8</sup> Somente com um “modelo de supervisão e regulação mais forte”, a crise financeira internacional poderá ser superada. “Imperfeições significativas no setor financeiro e na regulação e supervisão financeiras foram as causas fundamentais da crise. A confiança não será restaurada até que nós recuperemos a segurança de nosso sistema financeiro. Adotaremos ações para construir um modelo de supervisão e regulação mais forte, mais consistente globalmente para o setor financeiro do futuro, que apoiará o crescimento sustentável global e atenderá às necessidades do comércio e dos cidadãos”.<sup>9</sup> Não há dúvida de que o mercado financeiro necessita de “*standards* internacionalmente acordados”, mas eles não se transformarão no *codex* do Conselho Econômico Mundial antevisto pela Alemanha. “Cada um de nós concorda em assegurar que nossos sistemas regulatórios domésticos sejam fortes. Mas nós também concordamos em estabelecer uma cooperação mais consistente e sistemática entre os países, e a estrutura de altos *standards* internacionalmente acordados que um sistema financeiro global requer. Uma regulação e uma supervisão fortalecidas devem promover prosperidade, integridade e transparência; oferecer proteção contra o risco no sistema financeiro; limitar ao invés de ampliar o ciclo financeiro e econômico; reduzir a confiança em fontes de financiamento inapropriadamente arriscadas; e desencorajar a assunção excessiva de riscos. Reguladores e supervisores devem proteger consumidores e investidores, apoiar a disciplina de mercado, evitar impactos adversos em outros países, reduzir o alcance da arbitragem regulatória, apoiar a competição e o dinamismo e manter-se atualizados com a inovação do local de trabalho”.<sup>10</sup>

A última Reunião do G-20 em Londres consagrou a proliferação de regimes normativos. Adotou-se o Plano de Ação de Washington, da reunião anterior do G-20, mas não de acordo com o pretendido pela Alemanha e pela França. Para o G-20, as principais medidas para fazer frente à crise financeira internacional são as seguintes:

- 1) Estabelecer o Conselho de Estabilidade Financeira (CEB), como sucessor do Fórum de Estabilidade Financeira (FEF).
- 2) O CEB deverá colaborar com o Fundo Monetário Internacional (FMI) na construção de um sistema de alerta de crises financeiras e macroeconômicas.
- 3) Refazer os sistemas regulatórios de maneira a identificar e adotar medidas contra riscos macro-prudenciais.
- 4) Ampliar a regulação e supervisão de todas as instituições financeiras importantes, incluindo os fundos de hedge.
- 5) Aperfeiçoar o sistema bancário, evitando a alavancagem excessiva.
- 6) Adotar medidas contra jurisdições não cooperativas, incluindo paraísos fiscais.
- 7) Estabelecer *standards* de contabilidade globais de alta qualidade.
- 8) Estender a supervisão regulatória às agências de avaliação de risco.<sup>11</sup>

A proposta franco-alemã de hiperglobalização não foi aprovada. As medidas acolhidas podem favorecer uma arquitetura financeira internacional mais estável, com a proliferação de regimes normativos. Houve, ao menos, um consenso internacional a respeito da necessidade de conferir mais transparência ao mercado financeiro. Mas este consenso não resultará necessariamente numa ordem mundial mais cooperativa, menos competitiva. O princípio de que os direitos de propriedade são o pressuposto fundamental para o desenvolvimento econômico e social foi vitorioso. Para a economia social de mercado, há outros axiomas que devem ser levados em consideração. Deve haver uma cooperação entre o Estado e a iniciativa privada, equilíbrio entre liberdade e responsabilidade, entre concorrência e compensação social. Para a economia social de mercado, os direitos de propriedade devem ser protegidos, tanto quanto o bem-estar social.

## CONCLUSÃO

Para Berlim e Paris, o objetivo da reforma do mercado financeiro deveria ser a busca da solidariedade universal, fundamentada numa aliança de culturas apoiada em valores comuns. Paradoxalmente, isto pode colocar em xeque os princípios pretensamente universais de cada cultura. O universalismo é desafiado sempre pelo particularismo. As dificuldades do processo de ocidentalização do mundo ensinam

que a universalismo reside mais na relação entre as culturas, nas diferenças entre as culturas do que nas semelhanças entre elas. Uma aliança entre culturas deve saber processar estas diferenças. O importante seria concentrar-se no debate sobre questões que permitam elaborar um universal comum de toda a humanidade, uma aliança de culturas consciente, consensual e racional.

Uma das metas, no âmbito da União Européia, é dotá-la de um sistema de alerta de crises financeiras. O modelo vigente de supervisão deve ser revisto. O novo sistema deve funcionar a partir de 2012 para evitar que uma nova crise financeira internacional afete o crescimento econômico dos respectivos Estados-Membros. Três novas autoridades européias, responsáveis pela supervisão das instituições bancárias, de seguros e das bolsas de valores deverão ser criadas. Autoridades de supervisão nacionais continuarão responsáveis pelo mercado financeiro como um todo, mas surgirão colégios de supervisão para monitorar especificamente as principais instituições financeiras internacionais. Também se propõe criar um novo órgão, o Conselho Europeu de Riscos Sistêmicos, capitaneado pelo presidente do Banco Central Europeu e responsável por garantir a estabilidade financeira européia. Este conselho emitirá alertas quando a estabilidade financeira européia estiver ameaçada, de cumprimento obrigatório. O paradigma atual, em que as autoridades de supervisão nacionais detêm competência exclusiva em seus respectivos territórios, será substituído por um no qual estas serão coordenadas supranacionalmente. Os conselhos europeus de supervisão das instituições bancárias, de seguros e das bolsas de valores terão ascendência sobre seus homólogos nacionais. Estes estarão submetidos àqueles. Será necessário desenvolver um direito harmonizado europeu de regulação e controle do mercado financeiro. Os dirigentes dos conselhos europeus de supervisão, cujas decisões deverão ser cogentes, podendo ainda mediar conflitos entre os homólogos nacionais, serão independentes no exercício de suas funções, como o presidente do Banco Central Europeu, com um mandato de oito anos. Estes conselhos receberão o apoio da Comissão Européia, do Conselho Europeu e do Parlamento Europeu para que cumpram suas finalidades.

O modelo europeu, de economia social de mercado, pode promover uma globalização mais benéfica para o mundo. Mas não se deve deixar de considerar que a União Européia vivencia um período de crise, hesitando diante da possibilidade de aprofundamento de seu próprio processo de integração. As eleições para o Parlamento Europeu têm sido historicamente marcadas por um alto e crescente nível de abstenção.

: ARTIGO APROVADO (30/10/2009) : RECEBIDO EM 13/06/2009

### NOTAS

<sup>1</sup> Charta des nachhaltigen Wirtschaftens.

<sup>2</sup> Weltwirtschaftsrat.

<sup>3</sup> Charta des gemeinsamen Wirtschaftens.

<sup>4</sup> O Plano de Ação de Washington, o Plano de Ação para Implementar Princípios de uma Reforma, prevê cinco princípios de reforma do mercado financeiro. Eles são os seguintes: fortalecer a responsabilidade e a prestação de contas, aperfeiçoar a regulação sólida, promover a integridade dos mercados financeiros, reforçar a cooperação internacional e reformar as instituições financeiras internacionais.

<sup>5</sup> Charta von Grundsätzen für die Finanzregulierung.

<sup>6</sup> Aufsichtskollegien.

<sup>7</sup> Declaração dos Líderes da Reunião de Cúpula de Londres, 2 de abril de 2009, item 2: *“We face the greatest challenge to the world economy in modern times; a crisis which has deepened since we last met, which affects the lives of women, men, and children in every country, and which all countries must join together to resolve. A global crisis requires a global solution”*.

<sup>8</sup> Declaração dos Líderes da Reunião de Cúpula de Londres, 2 de abril de 2009, item 3: *“[...] We believe that the only sure foundation for sustainable globalisation and rising prosperity for all is an open world economy based on market principles, effective regulation, and strong global institutions”*.

<sup>9</sup> Declaração dos Líderes da Reunião de Cúpula de Londres, 2 de abril de 2009, item 13: *“Major failures in the financial sector and in financial regulation and supervision were fundamental causes of the crisis. Confidence will not be restored until we rebuild trust in our financial system. We will take action to build a stronger, more globally consistent, supervisory and regulatory framework for the future financial sector, which will support sustainable global growth and serve the needs of business and citizens”*.

<sup>10</sup> Declaração dos Líderes da Reunião de Cúpula de Londres, 2 de abril de 2009, item 14: *“We each agree to ensure our domestic regulatory systems are strong. But we also agree to establish the much greater consistency and systematic cooperation between countries, and the framework of internationally agreed high standards, that a global financial system requires. Strengthened regulation and supervision must promote propriety, integrity and transparency; guard against risk across the financial system; dampen rather than amplify the financial and economic cycle; reduce reliance on inappropriately risky sources of financing; and discourage excessive risk-taking. Regulators and supervisors must protect consumers and investors, support market discipline, avoid adverse impacts on other countries, reduce the scope for regulatory arbitrage, support competition and dynamism, and keep pace with innovation in the marketplace”*.

<sup>11</sup> Declaração dos Líderes da Reunião de Cúpula de Londres, 2 de abril de 2009, item 15: *“To this end we are implementing the Action Plan agreed at our last meeting, as set out in the attached progress report. We have today also issued a Declaration, Strengthening the Financial System. In particular we agree: - to establish a new Financial Stability Board (FSB) with a strengthened mandate, as a successor to the Financial Stability Forum (FSF), including all G20 countries, FSF members, Spain, and the European Commission; - that the FSB should collaborate with the IMF to provide early warning of macroeconomic and financial risks and the actions needed to address them; - to reshape our regulatory systems so that our authorities are able to identify and take account of macro-prudential risks; - to extend regulation and oversight to all systemically important financial institutions, instruments and markets. This will include, for the first time, systemically important hedge funds; - to endorse and implement the FSF's tough new principles on pay and compensation and to support sustainable compensation schemes and the corporate social responsibility of all firms; - to take action, once recovery is assured, to improve the quality, quantity, and international consistency of capital in the banking system. In future, regulation must prevent excessive leverage and require buffers of resources to be built up in good times; - to take action against non-cooperative jurisdictions, including tax havens. We stand ready to deploy sanctions to protect our public finances and financial systems. The era of banking secrecy is over. We note that the OECD has today published a list of countries assessed by the Global Forum against the international standard for exchange of tax information; - to call on the accounting standard setters to work urgently with supervisors and regulators to improve standards on valuation and provisioning and achieve a single set of high-quality global accounting standards; and - to extend regulatory oversight and registration to Credit Rating Agencies to ensure they meet the international code of good practice, particularly to prevent unacceptable conflicts of interest”*.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALEMANHA. Chancelaria Federal. Ergebnisse des Berliner Gipfels am 22. Februar 2009 zur Vorbereitung des G-20-Gipfels in London am 2. April 2009. 22 fev. 2009.
- \_\_\_\_\_. Chancelaria Federal. G-20-Gipfel muss greifbares Ergebnis bringen. 14 mar. 2009.
- \_\_\_\_\_. Chancelaria Federal. Gemeinsame Presseerklärung von Bundeskanzlerin Merkel mit Vertretern Internationaler Organisationen. 5 fev. 2009.
- \_\_\_\_\_. Chancelaria Federal. Rede von Bundeskanzlerin Merkel anlässlich des Weltwirtschaftsforums. 30 jan. 2009.
- \_\_\_\_\_. Chancelaria Federal. Zusammenfassung des Vorsitzes des G-20-Vorbereitungsgipfels in Berlin. 22 fev. 2009.
- \_\_\_\_\_. Governo Federal. Regierungserklärung von Bundeskanzlerin Angela Merkel zum Europäischen Rat und G-20-Gipfel. 19 mar. 2009.
- \_\_\_\_\_. Governo Federal. Weltfinanzgipfel entwirft neue Finanzarchitektur. 2 abril 2009.
- FARIA, José Eduardo. Poucas certezas e muitas dúvidas: o direito depois da crise financeira. *Revista DIREITO GV*. São Paulo: DIREITO GV, v. 5, n. 2, jul-dez 2009, pp.297-324.
- \_\_\_\_\_. *Direito na economia globalizada*. São Paulo: Malheiros, 2004.
- GANTENBEIN, Pascal e SPREMANN, Klaus. *Kapitalmärkte*. Stuttgart: Utb, 2005.
- HELLERFORTH, Michaela. *Die globale Finanzmarktkrise*. Hamburgo: Hammonia, 2009.
- LUEER, Hermann. *Der Grund der Finanzkrise*. Münster: Monsenstein und Vannerdat, 2009.
- OGGER, Günter. *Der Börsenschwindel*. Munique: Bertelsmann, 2001.

*Roberto Chacon de Albuquerque*

DOUTOR EM DIREITO PELA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
PROFESSOR DA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE BRASÍLIA  
ADVOGADO

