

A LIQUIDEZ INTERNACIONAL: SUA IMPORTÂNCIA ATUAL PARA OS PAÍSES MENOS DESENVOLVIDOS ¹

ALEXANDRE KAFKA *

Uma das prováveis conseqüências da Resolução acordada na Reunião do Rio de Janeiro, da Junta de Governadores do Fundo Monetário Internacional, será a de se dar nova orientação ao trato do problema da liquidez internacional.

A Resolução preconiza que se alterem os estatutos do F.M.I. no sentido de:

- 1) Estabelecerem-se facilidades para a suplementação das reservas tradicionais incondicionais — o ouro, o dólar, a libra, o franco, etc., através de um direito especial de saque (D.E.S.) contra o F.M.I. e
- 2) Reformarem-se regras e praxes do F.M.I. (tradicional).

De acôrdo com essa resolução, podemos discutir melhor a importância da liquidez internacional, no que diz respeito aos países menos desenvolvidos (P.M.D.), se nos ativermos a dois aspectos, a saber:

- a) A participação dos P.M.D. no esquema dos D.E.S. e
- b) O efeito provável do referido esquema sôbre as políticas econômicas internacionais relativas ao mecanismo de ajustagem do equilíbrio do Balanço de Pagamentos, dando-se ênfase especial ao D.E.S.

- I) A Participação dos P.M.D. nas Facilidades oriundas do D.E.S. "As Qualificações" Para Que se Participe Dessas Facilidades.

Alguns dos países membros do G-10 (Grupo de 10 países desenvolvidos, que se uniram pelo Acôrdo Geral de Empréstimos), no seio

* *Do Fundo Monetário Internacional.*

¹ Agradeço as sugestões e críticas de muitos dos meus colegas do Fundo Monetário Internacional, principalmente aos Senhores Diz, Fleming, Pereira Lira e Edward M. Bernstein e aos Professôres Bailey, Haberler, Pastore e Simonsen.

do qual, pela primeira vez, debateu-se a idéia dos suplementos artificiais, tiveram, a princípio, dúvidas sobre se os P.M.D. estavam devidamente qualificados para participarem de um esquema não discriminatório, destinado a suplementar as reservas tradicionais de tipo incondicional. Apesar da dúvida inicial, os P.M.D. alcançaram uma não-discriminação absoluta no esquema do D.E.S.

A dúvida alicerçava-se na crença de que, ao contrário dos desenvolvidos os países menos desenvolvidos eram irresponsáveis no trato que davam às suas reservas. Longe de acumulá-las, tendem a esbanjá-las sem cuidar de reconstituí-las. A tabela anexa desfaz o mito. Medindo-se as reservas, em percentuais sobre as importações, vemos que, a partir de 1951, as dos países desenvolvidos declinaram paralelamente às dos menos desenvolvidos. Ao terminar o ano de 1966, os primeiros, seguindo a mesma tendência geral observada entre os P.M.D., mantinham as mesmas proporções de reservas que estes últimos, cerca de 5 vezes o valor das importações mensais. O fato é significativo, sem embargo de uma determinada relação reservas/importação não ter o mesmo sentido para um país desenvolvido que para outro menos desenvolvido, em virtude de o primeiro ter acesso mais fácil a suplementos *ad hoc*.

A impressão que se tinha de os países desenvolvidos serem mais responsáveis, no tocante a suas reservas, decorreu exclusivamente do fato de as proporções mantidas pelos oito centros de reserva, que não eram membros da G-10, terem aumentado a partir de 1951. Esse fato, porém, carece de importância, visto como esses oito países emergiram da guerra com suas reservas em nível excepcionalmente baixo. Também não tem importância especial o fato de alguns países menos desenvolvidos, que viram suas reservas se acumularem num nível excepcionalmente alto durante a guerra, terem-nas gasto (embora se deva criticar-lhes o exagero).

AS RESERVAS ADICIONAIS PARA OS PAISES MENOS DESENVOLVIDOS

Qualquer direito especial de saque, que vier a criar-se, será distribuído entre os países membros do F.M.I., na proporção de suas quotas. Em relação às reservas que possuem, as quotas do P.M.B. são superiores às dos desenvolvidos. Isso se deve, em grande parte, ao fato de estes últimos não terem senão rara vez aumentado suas quotas, subscrevendo-as muito poucas vezes, quando não se tratava de aumento geral (Consulte-se, a propósito, a tabela anexa). Conseqüentemente, os países menos desenvolvidos serão mais beneficiados, no presente, pela criação dos direitos especiais de saque que os desenvolvidos. Incorreria em erro, porém, quem esperasse que o fato viesse a provocar grande impacto.

Seja como fôr, não se pode prever qual será o impacto inicial líquido de esquema dos Direitos Especiais de Saque sôbre a liquidez internacional, no sentido mais amplo da palavra, principalmente a dos países menos desenvolvidos. Tudo depende, não sômente do montante desses direitos, como também da reforma dos estatutos do F.M.I., que se destina a tornar mais rígidas as normas relativas às operações desse órgão como supridor de liquidez condicional. Se a tentativa de torná-las mais rígidas concretizar-se, poderá, inicialmente e em parte, contrabalançar o efeito que terá a criação do direito especial de saque, ainda que se defira a reforma até que se ative o esquema.

De fato, é lícito esperar que o efeito líquido da adoção do esquema, combinada com a reforma dos estatutos do F.M.I. sôbre a liquidez internacional, no sentido mais amplo da palavra, seja, inicialmente, negativo, se não em termos absolutos, pelo menos em termos do que se obteria em outras circunstâncias. Isso, porque o esquema dos Direitos Especiais de Saque não é de molde a incentivar aumentos futuros das quotas do F.M.I.

A ativação do esquema dependerá da falta de liquidez geral, de um melhor equilíbrio dos pagamentos internacionais e de um melhor funcionamento do mecanismo de ajuste internacional. A primeira condição poderia ser definida tanto em termos dos países membros como em termos do número de países alcançados por ela. Já as duas últimas condições não são tão fáceis de ser medidas e, possivelmente, entrarão em conflito com a primeira.

Apesar dessas incertezas e do fato de o esquema não ser passível de aplicação direta para prevenir uma evasão do ouro ou fenômenos análogos, o que importa é encarecer a resolução que, pela primeira vez na história da humanidade, permitirá que se obtenham meios para determinar deliberadamente o índice da liquidez internacional, ao invés de deixá-lo à mercê de forças naturais (o ouro), ou de acidentes econômicos (o deficit de divisas dos países), combinadas com providências *ad hoc*. Talvez a natureza e os acidentes econômicos sejam mais racionais que os homens, mas as soluções *ad hoc* (que, cumpre salientar, são as únicas alternativas concretas que nos restam, se abandonado o esquema do D.E.S.) serão com tóda probabilidade mais irracionais que as pré-deliberadas. O esquema é potencialmente de importância especial para os países menos desenvolvidos. É que eles têm acesso mais difícil às soluções *ad hoc* para suplementar sua liquidez que os países desenvolvidos. Acresce que, em geral, possuem e produzem pouco ouro. Não têm, pois, o menor interesse em ver o problema da liquidez internacional resolvido, se essa

é a palavra, pelo aumento do preço do metal. Também não lhes interessa outras "assim chamadas" soluções, como, por exemplo, o estabelecimento de novas áreas monetárias, que serão necessariamente discriminatórias e que envolvem a inconversibilidade ou limitação contratuais da conversibilidade de suas divisas em ouro.

- II) Os possíveis efeitos do esquema do D.E.S. sobre as políticas econômicas internacionais, especialmente sobre o mecanismo de ajustagem internacional, com ênfase especial para os países menos desenvolvidos

FALTA DE UMA TEORIA FUNCIONAL SOBRE A LIQUIDEZ INTERNACIONAL

Não é possível tirar-se vantagem das facilidades oferecidas pelo D.E.S., sem que haja uma teoria monetária internacional. Essa teoria, no entanto, é ainda menos precisa que a teoria monetária nacional. Para sermos mais específicos, precisamos saber qual a correlação existente entre os diversos índices de taxas de crescimento dos índices da liquidez internacional (tomando-se como fatores exógenos a oferta de substitutos da moeda, como os "swaps" dos Bancos Centrais) e os níveis da economia mundial, medidos em termos de produto, emprego, taxas de crescimento, taxas de inflação, grau de auto-suficiência, etc., das várias economias nacionais, dadas as interdependências existentes entre essas últimas e as que interrelacionam os objetivos uns com os outros. Devemos admitir que os membros do F.M.I. serão capazes de entrar em acordo sobre o que consideram ser um estado desejável da economia mundial.

1. Uma das maneiras de descobrir-se que índice de liquidez internacional seria apropriado para que se alcancem os objetivos desejados seria a análise estatística do comportamento dos Governos no passado, correlacionando a liquidez aos vários objetivos colimados.² Esse processo depara-se com dois obstáculos. O primeiro é um obstáculo básico. O grande número de objetivos ou de variáveis independentes que influenciarão a demanda de liquidez. Talvez não haja suficientes dados observados para que se estabeleça a relação funcional requerida. O segundo consiste no número relativamente pequeno de governos, cujas reações têm implicações internacionais, cada um dos quais se compõe de número relativamente pequeno de pessoas, cujas opiniões pesam na balança no

² Os termos Liquidez Internacional, Liquidez e Reservas significam as reservas oficiais de ouro, as reservas de cambiais e as reservas depositadas no Fundo Monetário Internacional, ou seja (principalmente), as reservas incondicionais. O desequilíbrio do Balanço de Pagamentos significa desequilíbrios básicos. Os termos deficit e superavit significam deficit e superavit básicos.

processo da tomada de decisão. Qualquer função que fôsse ajustada aos dados de um determinado período poderia ser influenciada fortemente pelas idiossincrasias dos membros dos governos a serem considerados. Seriam, então, um instrumento inútil no que concerne às previsões do futuro.

A segunda dificuldade poderia ser contornada. Cumpre encontrar uma norma de decisões para os governos que seja absolutamente objetiva, vale dizer, independente das idiossincrasias das pessoas que detêm, eventualmente, as rédeas do poder. Poder-se-ia, por exemplo, tomar em consideração apenas as oportunidades e objetivos sôbre os quais há uma concordância geral da comunidade. Com base nessas normas, poder-se-ia derivar uma função que estabelecesse uma correspondência entre a liquidez e os objetivos colimados, admitindo-se que os governos escutariam exclusivamente os especialistas. Nesse caso, poderiam ser feitas previsões válidas.

O mesmo não ocorre com o primeiro obstáculo, isto é, o número imenso de variáveis que deveriam ser incluídas para determinar-se a norma que governa as decisões. Esse obstáculo, na maioria dos casos, impediria que se lançasse mão desse processo, na prática.

2. Outra possibilidade seria tentar encontrar um lapso de tempo razoavelmente longo e recente em que a economia mundial estivesse num estado aceitável e extrapolar para o futuro a taxa de crescimento da liquidez internacional do referido período. Não seria tarefa fácil, porém, concordar-se no que seria exatamente o crescimento da liquidez num dado período. Isto é, deveriam ser incluídos os centros de reservas líquidas? brutas? e assim por diante? Não obstante, o esquema dos direitos de saque especiais será sem dúvida (e paradoxalmente) aplicado de acôrdo com esse princípio Friedmaniano de uma simples regra rígida, embora, em princípio, o esquema admita ser projetado segundo o método de aproximações sucessivas.

Há, porém, um perigo óbvio. Sendo a comunidade internacional o que é, a falta de uma norma precisa, segundo a qual se possa medir a necessidade de liquidez, fará com que seja demasiado cauteloso na criação da liquidez. Esse perigo, pelos motivos já mencionados e outros que serão expostos adiante, é sério principalmente para os países menos desenvolvidos.

LIMITAÇÃO DOS OBJETIVOS

Não é preciso cingir-nos ao que ficou dito. Podemos obter alguns "insights" úteis, no que se refere ao índice de liquidez desejado, seguindo

uma técnica de teorizar mais "tradicional", sem embargo de ela exigir pressupostos que simplificam drasticamente a realidade e fornecer, na melhor das hipóteses, indicações, antes qualitativas que quantitativas. Seguindo esta linha de pensamento, poder-se-ia investigar a maneira como, sob determinados pressupostos, os vários índices de liquidez possibilitam alcançar os vários níveis de bem-estar nacional. Deve-se, naturalmente, admitir todos os pressupostos heróicos que dão sentido aos enunciados relativos ao bem-estar. A discussão a seguir pressupõe o sistema atual de taxas cambiais vinculadas, pois esta é a hipótese em que se baseia todo o esquema do D.E.S. Acresce não ser provável haver alteração desse sistema em escala mundial. A exposição se aplica tanto à liquidez condicional como à incondicional. O que se deseja, porém, é fomentar a primeira e não apenas a última.

CONSIDERAÇÕES GERAIS

Do ponto-de-vista de um país que enfrenta um deficit (básico) do Balanço de Pagamentos, a liquidez é um ativo (que pode ser acrescido de outros), cuja venda o possibilita consumir mais que o produto interno corrente (além da ajuda internacional e ingressos de capital a longo prazo).

O custo do superconsumo é o valor do ativo vendido, somado aos rendimentos sociais (excedentes) que se obteriam, caso não fôsem conservados sob forma líquida antes da venda. Se o preço dos ativos poupados, a fim de permitir o superconsumo, variasse instantânea e livremente, em termos do produto corrente ou consumo (de sorte que, por exemplo, o preço do ouro subisse em termos de café na medida em que caíssem as reservas de ouro), cada residente do país deficitário sacrificaria a quantidade de riqueza necessária a permitir o superconsumo capaz de maximizar-lhe o bem-estar. Essa condição, porém, não se realiza no caso de taxas de câmbio vinculadas. Isso talvez implique num superconsumo não planejado, visto que a unidade econômica pode superestimar o valor real de seu ativo. A situação inversa também pode ocorrer no país com superavit.

O desequilíbrio do Balanço de Pagamentos eleva o bem-estar material, tanto no país deficitário como no com superavit, na medida em que enseje o sub e superconsumo internacional. Deve-se comparar esse lucro com as perdas oriundas do sub e superconsumo não internacionais.

Acresce, porém, que ambos os países podem lucrar com o retardamento dos ajustes estruturais correlacionados com a eliminação do desequilíbrio do Balanço de Pagamentos. Advirta-se que esses ajustamentos

são, em geral, necessários, tanto no país deficitário como no com superavit. A rápida ajustagem estrutural, ao invés da lenta, talvez cause maior desemprego num desses países. O argumento tem analogias com o que recomenda a desinflação gradualista, de preferência ao emprego de tratamento por choque.

Os benefícios resultantes do retardamento do ajuste têm uma contrapartida (do mesmo modo que a desinflação gradualista). No caso, a contrapartida reside nos ajustamentos estruturais (externos) que serão necessários (e que deverão ser realizados no futuro), em virtude de ter-se sustentado o super ou subconsumo mediante o financiamento do desequilíbrio. Pois, como é óbvio, o financiamento do desequilíbrio não evita a ajustagem. Altera-lhe, apenas, o caráter.

Importa advertir que os países com superavit (potencial) não podem, de regra, furtar-se ao ônus do ajustamento, ainda que os países deficitários pudessem eliminar o deficit instantaneamente. Isso só beneficiaria o outro país, se o desequilíbrio se originasse de uma inflação da demanda capaz de alterar os preços de todos os produtos numa mesma proporção, hipótese claramente absurda. Caso contrário, vale dizer, no caso de uma inflação da demanda, provocada por um aumento das despesas governamentais, a neutralização do impacto da referida inflação sobre o Balanço de Pagamentos não deixaria inalterada a estrutura da demanda dos bens importados, o que, conseqüentemente, tornaria necessário que se fizessem ajustes estruturais nos países com superavit. Acresce que, embora um ajuste rápido pareça ser menos pesado para um país com superavit do que para um deficitário, a suposição condiz com os fatos apenas na medida (deixando de lado as perdas bastante prováveis que teria em suas relações de troca) em que estivesse em posição de fazer os ajustes, sob condições inflacionárias, sem pôr em perigo as taxas de câmbio em vigor, fato inexecutável, se os ajustes fôsem instantâneos ou muito rápidos. A impressão decorre de supor-se que os países com superavit nunca têm subconsumo voluntário, hipótese definitivamente errada. (Vejam-se, por exemplo, os ciclos, as alterações nas preferências e adaptações às mudanças de tecnologia).

Segue-se, diretamente daí, que o retardamento do processo de ajustamento, elevando-se o índice de liquidez, pode ser útil não apenas ao país deficitário como também ao com superavit. Não fôsse assim, não interessaria a um dado país aumentar o índice de liquidez, ainda que estivesse hoje em deficit, pois é quase certo que, no futuro, venha a enfrentar a posição oposta.

Também não deve haver dúvidas de que o financiamento temporário é logicamente admissível, tanto em relação ao denominado desequilíbrio temporário como ao fundamental, embora não seja tão claro assim que o primeiro deva ser totalmente financiado, pois o fato poderia não evitar quer o super ou o subconsumo (ao contrário do que parece à primeira vista), quer os ajustamentos estruturais. Muito embora a distinção entre os dois tipos de desequilíbrio seja arbitrária, exagera-se provavelmente a dificuldade do diagnóstico. Mas uma circunstância que provoca um desequilíbrio fundamental (isto é, uma alteração não transitória na relação de trocas) pode fazer com que seja perfeitamente racional sub ou superconsumir num determinado período e que se deseje retardar o processo de ajustamento.

Não obstante, o argumento em favor do financiamento, tanto quando baseado no sub ou superconsumo intencional, como quando alicerçado no retardamento do processo de ajustamento em geral, se fortalece no caso do desequilíbrio temporário. Em primeiro lugar o não-financiamento significará, talvez, que a taxa de consumo flutue acima da desejada pelas unidades econômicas. Acresce que, no caso de financiamento, é provável que o ajustamento estrutural seja mais suave.

Os *insights* que procuramos obter aqui não são do tipo que nos levem a qualquer conclusão direta a respeito da viabilidade atual da liquidez. Seja como for, parecem indicar que as razões teóricas costumeiras, que militam a favor do desequilíbrio e, portanto, das necessidades de liquidez, podem ser subestimadas.

Além de “melhorar”, no sentido de tornar menos penoso, ao invés de mais rápido, o processo de ajustamento, o suprimento adequado de liquidez provavelmente acarretará uma política econômica internacional menos restritiva em termos gerais e, em consequência, um crescimento mais rápido dos países considerados como um todo. Sem falar da proteção genuína à indústria incipiente, essa política é ou deveria ser de interesse especial para os países menos desenvolvidos, tanto no que concerne a eles próprios como no que toca aos países com que comerciam, graças às vantagens dinâmicas que propiciam para facilitar os ajustamentos estruturais exigidos pelo seu processo de crescimento (mais que as vantagens estáticas relativas à obtenção, de uma vez por todas, de uma melhor distribuição dos fatores). Cada dólar adicional de suas rendas é para eles, naturalmente, muito mais importante que para os países industrializados.

OS PAÍSES MENOS DESENVOLVIDOS

Leva-nos a presente análise a cuidar do fato de que as “necessidades” de liquidez dos países subdesenvolvidos são distintas das dos desenvolvidos? A única diferença sistemática entre os dois grupos é a que decorre da definição do subdesenvolvimento como um estágio de pobreza relativa. Isso, porém, não basta para que se admitam diferenças nas necessidades de liquidez.

Pobreza significa, em geral, exportação de produtos primários. Ao contrário de uma crença muito difundida, os lucros, decorrentes das variações das taxas cambiais, não foram sistemática e significativamente mais instáveis para os países exportadores de bens primários que para os industriais. Por outro lado, um determinado grau de instabilidade, no tocante aos lucros decorrentes das variações das taxas cambiais, não são mais importantes para os países menos desenvolvidos, já que, em média, suas transações internacionais, em relação a seu P.N.B., não são superiores às dos industriais. Acresce que, no período de após-guerra, os países menos desenvolvidos não sofreram de maior instabilidade em seus P.N.B. e níveis internos de preços que os industrializados.

Ainda que se não disponha de maiores pesquisas, não se deve exagerar a importância dessas verdades. A instabilidade dos lucros de exportação dos países menos desenvolvidos, tomados em bloco, supera de mais de 45% a dos países desenvolvidos, considerados como um todo, em virtude de situação de alguns deles (embora a instabilidade pareça estar associada não com o nível de renda a estrutura das exportações, mas, sim, com as exportações específicas em que têm empenho especial certos países). Acresce que a instabilidade dos lucros com as exportações tem certa correlação, embora não muito forte, com a taxa de crescimento (negativa) e inflação (positiva).³

Diz-se, outrossim, que os países menos desenvolvidos são mais rígidos, isto é, têm menores elasticidades da oferta e demanda que os desenvolvidos. Rara vez se disse o contrário. Quanto maior a veracidade da primeira afirmação, tanto mais numerosos os argumentos em favor de uma maior “necessidade” de liquidez para os países menos desenvolvidos.

* As tentativas feitas até agora cingiram-se a modelos de um único objetivo ou limitaram-se a encontrar uma relação que permitisse prever as reservas, não se preocupando, porém, em indicar que reservas seriam as melhores. As duas coisas não se confundem, principalmente se considerarmos que as reservas podem aumentar através da criação do Direito Especial de Saque, sem acarretar custos para o universo. Veja-se, por exemplo, H. R. Heller, *Optimal International Reserves*, *Economic Journal* (vol. LXXVI), June 1966, p. 296-311 e Peter B. Kenen e Elinor B. Yudin, *The Demand for International Reserves*, *Review of Economics and Statistics*, August 1965, p. 242-250.

Seja qual fôr o ponto de vista que se tenha a respeito da afirmação acima, continua válida a defesa das necessidades especiais de liquidez dos países menos desenvolvidos, em bloco, relativamente ao "grupo" dos desenvolvidos e de alguns dos países menos desenvolvidos, considerados individualmente, se não por outras razões, pelo menos em virtude da incidência de desequilíbrio temporário maior. Pelo menos não há por onde se admitir que necessitam de menos liquidez que os desenvolvidos; no entanto, é o que dão a entender os que consideram os países menos desenvolvidos com motivos especiais (além dos gerais) para adotar taxas de câmbio flutuantes de preferência às rígidas.

Os argumentos em favor dessa posição: instabilidade dos lucros das exportações e inflação endêmica não convencem. Se a instabilidade dos lucros das exportações não é sistematicamente maior nos países menos desenvolvidos que nos desenvolvidos, aqueles não têm, de regra, necessidade especial de taxas de câmbio flutuantes para promoverem a rápida distribuição das perdas e lucros do setor exportação entre outros setores da economia. O que não quer dizer que alguns dêles não possam tê-la. Por outro lado, não é verdade que os países menos desenvolvidos estejam sistematicamente sujeitos a uma inflação mais acentuada que os países desenvolvidos. Assim é, que, em março de 1967, nos países cujos dados são de fácil acesso, 20, ou seja, 57% dêles não tiveram nos 12 meses precedentes taxas de inflação anual superiores a 5%. Dos 22 países desenvolvidos constantes da mesma lista, a percentagem dos que sofreram inflação de menos de 5% ao ano não foi muito maior, a saber 68%.⁴

ALGUMAS CONSIDERAÇÕES CORRELATAS

Poderiam ser sugeridas outras utilizações das facilidades decorrentes do Direito Especial de Saque.

Uma delas é a ajuda pura e simples ao desenvolvimento. A outra seria a denominada finança suplementar, variante a longo prazo da finança compensatória. Outra ainda, seria sua utilização para promover a integração econômica regional dos países menos desenvolvidos, mediante "pools" regionais de distribuição dos Direitos Especiais de Saque. Isso, porém, é um problema político.

Não cabe ao economista oferecer novos *insights* relativos a tais utilizações, visto que ninguém afirma serem êles tecnicamente impraticáveis.

⁴ Veja-se Alasdair I. MacBean *Export Instability and Economic Development*, Harvard University Press, 1966, p. 39, 56, 58, 62, 78, 116-119, 123.

**RESERVAS DOS PAÍSES — EM PERCENTUAIS SOBRE SUAS IMPORTAÇÕES
— 1951 — 1966 (1) E QUOTAS DO F.M.I. EM PERCENTUAIS
SOBRE ESSAS RESERVAS**

	Reserva dos Países em percentuais sobre suas importações		Quotas do F.M.I. em percentuais sobre essas Reservas
	1951-1966		1966
1) Países desenvolvidos. Totalidade.....	68	39	26
2) Países menos desenvolvidos. Totalidade....	64	39	46
3) Os 10 menos os centros de reservas. (2)....	30	39	18
4) Outros Países desenvolvidos. (3).....	46	39	26
5) Maiores exportadores de petróleo. (4).....	60	63	24
6) Países com altas reservas individuais. (5)....	118	21	107
7) Outros Países menos desenvolvidos. (6).....	41	39	42

FONTE — F.M.I. Estatística Financeira Internacional — outubro de 1967 — Veja-se, também, Relatório Anual 1966 — p. 13.

(1) O ouro e divisas estrangeiras mais reservas com o F.M.I., no fim do ano, comparadas com as importações.

(2) Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Holanda e Suécia.

(3) Austrália, Áustria, Dinamarca, Finlândia, Grécia, Islândia, Nova Zelândia, Noruega, Portugal, África do Sul, Espanha, Suíça, Turquia, Iugoslávia.

(4) Irã, Iraque, Kuwait, Líbia, Arábia Saudita, Venezuela.

(5) Ceilão, Gana, Índia, Paquistão, Sudão, República Árabe Unida.

(6) Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, Equador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicarágua, Panamá, Peru, Uruguai, Israel, Jordânia, Líbano, Síria, Burma, República da China, Coreia, Malásia, Filipinas, Tailândia, Vietnã, Etiópia, Marrocos, Nigéria, Tunísia.