

# **Da integração comercial e regionalismo aberto à cooperação financeira e regionalismo pós-liberal: o caso do Mercosul<sup>1</sup>**

Simone S. de Deos e Rubia C. Wegner \*

**Resumo:** Este artigo objetiva sinalizar para uma mudança de abordagem na integração econômica no âmbito do Mercosul, em relação àquela prevalecente ao longo dos anos 90. Tal concepção, que pode ser denominada de regionalismo aberto, atrelava-se a um modelo de desenvolvimento liberal, centrado no mercado. Contudo, as crises financeiras que solaparam a periferia, ainda nos anos 1990, evidenciaram o quão vulneráveis estavam essas economias, num contexto de liberalização financeira. Desta feita pode-se observar, sobretudo após 2003, um conjunto de iniciativas no âmbito do que podemos denominar de cooperação financeira, quer no Mercosul, quer na América Latina, com o objetivo de tornar tais economias mais robustas.

## **Abstract**

This paper intends to point to a change in the conception of economic integration in Mercosur, relatively to the one that prevailed in the 90s. This approach, which can be named open regionalism, was connected to a development model centered on the market. However, the financial crises in the periphery, still during the 90s, showed how fragile were these economies. In this context we can notice, mainly after 2003, some initiatives related to what we can call financial cooperation, both in Mercosur and Latin America, which aims to turn these economies stronger.

**Área 5:** Dinheiro, Finanças Internacionais e Crescimento

**Sub-Área 5.2:** Economia e Finanças Internacionais

**Submetido às Sessões Ordinárias**

---

<sup>1</sup> Este trabalho deriva em parte das investigações realizadas no âmbito do projeto PIB, realizado pelo IE-UFRJ e IE-Unicamp com apoio financeiro do BNDES.

<sup>\*\*</sup> Respectivamente Professora do IE-Unicamp e Mestranda em Desenvolvimento Econômico do IE-Unicamp.

## 1 - Introdução

A concepção original de regionalismo econômico, formulada pela Cepal em 1959, entendia a integração econômica como forma de amparar a industrialização por substituição de importações, possibilitando incrementar as economias de escala com o aumento do mercado para os fluxos comerciais. Contudo, a perspectiva cepalina de integração provinha mais de suas preocupações com o desenvolvimento da América Latina e menos com ganhos puramente advindos do livre comércio. Ademais, da perspectiva da Cepal havia uma preocupação com o fato de a integração dar-se entre países com estruturas produtivas distintas e graus de desenvolvimentos diferentes (Amado e Mollo, 2004). Nos anos 1990, contudo, a proliferação na América Latina de acordos de livre comércio afastou-se desta concepção e orientou-se pela necessidade de responder competitivamente ao movimento “globalizante”, intenção corporificada na forma de “regionalismo aberto”. Tal movimento atrelava-se, assim, ao modelo de desenvolvimento aceito por esses países no Consenso de Washington, reforçando o papel central do mercado – mais livre e desregulado - na economia, em detrimento do papel estruturante do Estado (Veiga e Ríos, 2007). E é nesse contexto que se inscreve o surgimento do Mercosul.

Coordenação macroeconômica e integração financeira e monetária são temas há muito presentes na agenda do Mercosul.<sup>2</sup> Contudo, ao longo da primeira década de existência do bloco, poucos foram os avanços efetivos nesse quesito. A literatura que discutiu o tema na década de 1990 e nos primeiros anos da década seguinte, por sua vez, mostrava-se dividida quanto às possibilidades efetivas deste aprofundamento na integração, que poderia levar à adoção de uma moeda única, e mesmo quanto às vantagens da mesma, tendo como referência a experiência da União Européia e a teoria das Áreas Monetárias Ótimas<sup>3</sup>. Entretanto, pode-se observar, sobretudo após 2003, um conjunto de iniciativas que apontam para um avanço não na coordenação macro ou na

---

<sup>2</sup> O Mercosul foi criado em 1991, com o Tratado de Assunção, mas passou a vigorar em primeiro de janeiro de 1995. No referido tratado o tema aparece sob a égide da “Coordenação Macroeconômica”. Em 2003, firmou-se o Programa de Trabalho do Mercosul 2004-2006 – MERCOSUL/CMC/DEC No 26/03. Dessa vez, propôs-se estudo para melhor conhecimento do sistema tributário, avaliação das medidas necessárias para se criar mercado de capitais regional e concluir trabalhos de harmonização de indicadores macroeconômicos de modo a aprofundar a hierarquização e institucionalização no bloco.

<sup>3</sup> Giambiagi (1999) e Giambiagi e Rigolon (1999), por exemplo, estão entre os entusiastas do avanço nessa linha. Ferrari Filho e Paula (2002), Arestis et alii (2003) e Cunha et alii (2008) são alguns exemplos entre os mais críticos.

integração monetária e financeira, mas sim no âmbito do que podemos denominar de cooperação financeira, quer no Mercosul, quer na América Latina. Ao mesmo tempo, observa-se que a literatura, outrora crítica de um aprofundamento financeiro e monetário nos moldes “convencionais”, já discute o tema sob nova perspectiva, tendo como referência a experiência recente da Ásia e apontando para benefícios tais como uma maior “blindagem” da região às turbulências financeiras internacionais, bem como a criação de bases para financiar o investimento produtivo em escala regional.<sup>4</sup>

A hipótese com a qual trabalhamos neste artigo é que o Mercosul, no horizonte que conseguimos divisar, não está caminhando, de fato, em direção a uma integração monetária - ainda que venham sendo observados, no âmbito formal, inúmeros documentos apontando nesse sentido. O que temos observado, concretamente, são iniciativas regionais de cooperação financeira, ancoradas quer na institucionalidade do Mercosul, quer em projetos de integração no âmbito da América Latina, e mesmo a partir de organismos nacionais.

O objetivo do presente trabalho, então, é sinalizar para a relativa mudança de abordagem da integração econômica no âmbito do Mercosul, em relação àquela prevalecente ao longo dos anos 90. Para tal, recorre-se, na seção 2, à revisão da literatura para mostrar que, recentemente, há uma crescente percepção da inadequação da integração monetária para a realidade das economias do bloco. Na seção 3 são apresentadas evidências da melhoria de indicadores macroeconômicos do Mercosul, passados os efeitos da crise do final dos anos 1990 e início dos 2000, quando se cogitou retroceder no processo integracionista. Na seção 4 apresentam-se alguns dos organismos financeiros regionais que têm sido lançados para desempenhar funções relevantes e adequadas às necessidades dos países em desenvolvimento. Na seção de conclusão estarão nossas observações finais.

## **2 - Integração monetária e financeira regional: breve revisão da literatura**

A união monetária representa um dos mais avançados estágios<sup>5</sup> de uma proposta integracionista, pressupondo, obviamente, uma moeda única e um único Banco Central,

---

<sup>4</sup> Ver Cunha e Bichara (2005), Cunha et alii (2008), Fanelli (2008).

<sup>5</sup> De acordo com Balassa (1961), a integração econômica pode apresentar pelo menos sete formas, ou etapas, distintas. Estas seriam (listadas em ordem crescente do ponto de vista do grau de integração

que seria o ofertante monopolista de reservas nesse bloco. Numa união monetária, todos os residentes nos países do bloco podem realizar quaisquer transações sem nenhum tipo de restrição. Isto é, “os espaços econômicos encontram-se completamente ligados pelo livre jogo das forças de mercado” (Amado e Mollo, 2004, p.130). Ademais, quanto maior a profundidade da integração, menor é o poder dos Estados nacionais para realizar políticas específicas, especialmente a monetária, o que é tanto mais delicado quanto maiores forem as diferenças entre os países.

O debate teórico sobre o tema da integração monetária tem como referência inicial, do ângulo da teoria econômica convencional, a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas (TAMO), desenvolvida a partir dos trabalhos pioneiros de Mundell (1961) e McKinnon (1963) e Kennen (1969). Como bem apontam Amado e Mollo (2004), a defesa da liberalização dos mercados como forma de maximização do bem estar e uma concepção de neutralidade da moeda são sustentáculos das argumentações convencionais (ou ortodoxas) em tornos das áreas monetárias ótimas. O ponto de partida destes trabalhos é verificar em que circunstâncias um conjunto de economias teria vantagens em abrir mão da autonomia na gestão das políticas macroeconômicas.

Nesta perspectiva, um conjunto de países é definido como ótimo para adotar uma moeda única caso possua características econômicas que a sustentem. Para Mundell, a mobilidade geográfica de fatores substitui a possibilidade de flutuação cambial para ajustar o balanço de pagamentos, tornando ótima uma área para união monetária. Para McKinnon, é o temor de pressões inflacionárias quando aumenta a proporção de bens comercializáveis na cesta de consumo que justificaria a adoção de uma moeda única. Sendo assim, altos graus de abertura e mobilidade são características necessárias para atingir-se uma AMO, pois economias consideravelmente abertas são capazes de manejar suas políticas fiscal e monetária sem a necessidade de alterar a taxa de câmbio, dada a elevada propensão para importar e exportar dessas economias.

“Em resumo, conforme a AMO, as condições econômicas para a adoção de uma união monetária são as seguintes: (i) o tamanho e a abertura da economia envolvida no comércio internacional; (ii) o livre movimento dos fatores de produção – capital e trabalho; (iii) o elevado nível do comércio intra-regional e da diversidade da produção; e (iv) a capacidade de ajustamento da economia face às suscetibilidades de choques assimétricos”. (Ferrari Filho e Paula, 2002)

---

econômica e política): zona preferencial do comércio, zona de livre comércio, união aduaneira, união econômica total e a união política.

Amado e Mollo (2004), avaliando o debate convencional contemporâneo sobre o tema, apontam a continuidade, em termos de fundamentos teóricos, das posições mais recentes, como as de novos clássicos e novos keynesianos<sup>6</sup>, relativamente às “proposições originárias” da década de 60 (Mundell e McKinnon), ao mesmo tempo em que evidenciam a consonância com as prescrições contemporâneas de política econômica. Dizem as autoras:

“Nas versões mais modernas da ortodoxia, com os novos clássicos e novos keynesianos, é a idéia de expectativas racionais, onde os agentes antecipam as ações do governo e as prescrições do modelo monetarista, que impõe não apenas o receituário ortodoxo de controles monetários e regras de emissão para impedir gastos dos governos, mas formas de garantir a credibilidade destes no cumprimento de tais regras. As uniões monetárias, nestes casos, são vistas como meios de garantir a disciplina monetária via cumprimento de regra comum de emissão monetária e por meio do banco central da união, que permite fugir de pressões aos governos nacionais ou via acordos de constituição da união monetária, que evitam que os governos sigam políticas próprias de cobertura de déficits.” (Amado e Mollo, 2004, p.133)

O exemplo mais próximo de uma AMO seria a União Monetária Européia (UME).<sup>7</sup> Contudo, para Arestis et alii (2003), a zona do euro não constituiu um exemplo de área monetária ótima.<sup>8</sup> Uma AMO seria em princípio assim definida em função de nela haver alta mobilidade de fatores e elevada abertura de mercados, bem como uma relativa flexibilidade de preços. Entretanto, conforme os autores acima citados, mesmo depois de passado algum tempo da introdução da moeda única na Europa, a mobilidade efetiva de mão-de-obra entre os países permanecia baixa, a flexibilidade dos preços (em termos de preços relativos entre os países) também era restrita, e as economias ainda continuavam a apresentar diferentes tendências inflacionárias e respostas divergentes aos choques econômicos.

---

<sup>6</sup> No debate brasileiro, Giambiagi (1997), e Giambiagi e Rigolon (1999) seriam trabalhos representativos da posição convencional mais contemporânea.

<sup>7</sup> A União Monetária Européia nasceu em janeiro de 1999, juntamente com o Banco Central Europeu. Neste momento o euro foi lançado para transações financeiras, a partir da fixação das taxas de câmbio entre as economias, com a intenção de converter-se em moeda única corrente para os países que aderiram a partir de 2002 – o que efetivamente ocorreu. A adesão seria permitida a partir do cumprimento dos critérios estabelecidos sob o Tratado de Maastricht e o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) e incluíam metas de déficit fiscal, de estoque de dívida pública, de inflação e de juros. A independência dos bancos centrais também fazia parte da lista de critérios a serem atendidos. Na verdade, conforme Arestis et alii (2003), muitos países não conseguiram atender a estes critérios.

<sup>8</sup> Os autores chamam de *novo monetarismo* à fundamentação teórica de estrutura institucional da UME.

A posição dos autores heterodoxos<sup>9</sup> no que diz respeito à pertinência, ou não, de uma integração econômica que chegue ao estágio de uma integração monetária parte, por sua vez, de outros referenciais teóricos. Para esses autores, nem os argumentos “clássicos” que sustentam as áreas monetárias ótimas, tampouco seus desdobramentos mais recentes seriam relevantes para a discussão da integração monetária<sup>10</sup>. Os autores, ademais, mostram-se bastante céticos quanto aos benefícios de uma integração monetária no caso do Mercosul.<sup>11</sup>

Contudo, e inspirados não por iniciativas de integração monetária per se (como a UME), tampouco por avanços na integração financeira,<sup>12</sup> mas sim por movimentos de cooperação financeira recentemente ocorridos no sudeste da Ásia, alguns autores começam a avaliar, sob uma nova e mais otimista perspectiva, para sua factibilidade e pertinência no âmbito do Mercosul.<sup>13</sup> Fanelli (2008) aponta que a melhora das condições macroeconômicas do bloco e o crescimento dos fluxos comerciais respalda os debates em torno do aprofundamento da integração, notadamente da financeira. Contudo, a integração financeira - entendida como integração dos capitais da região nos segmentos de serviços financeiros, quer no mercado bancário, quer no mercado de capitais - exigiria a materialização das seguintes e não triviais prerrogativas: estabilidade macroeconômica e mercados financeiros amparados por instituições e regulamentação fortes e harmonizadas regionalmente (Fanelli, 2008).

A cooperação financeira regional, por sua vez, prescinde dos requisitos altamente restritivos e problemáticos da integração monetária e tampouco requer um

---

<sup>9</sup> Entre os quais Arestis et alii (2003), Amado e Mollo (2004), Cunha e Bichara (2005) e Cunha et alii (2008).

<sup>10</sup> Para Arestis et alii (2003), por exemplo, o impacto econômico do euro seria deflacionário e desestabilizador, sendo o projeto de moeda única amparado por arranjos institucionais e políticos falhos.

<sup>11</sup> Deve-se mencionar autores que, alinhados teoricamente ao pensamento convencional, mostram-se entusiastas dessa integração no âmbito do Mercosul. Giambiagi (1997) destaca vantagens para os países mercosulinos advindas de uma integração monetária. Para ele, um banco central único, uma moeda única e um sistema monetário unificado extirpariam a inflação nesses países, tornando o espaço mercosulino mais atrativo a investimentos estrangeiros. Isso porque levariam à ampliação das economias de escala, ao desaparecimento do risco cambial, à redução das taxas de juros e da incerteza cambial, além do desaparecimento dos custos de transação no interior da região, o que favoreceria o comércio regional e o turismo.

<sup>12</sup> Por integração financeira entendemos integração nos segmentos de serviços financeiros, quer no mercado bancário, quer no mercado de capitais, que tende a ser alcançada por meio de facilitação – em termos de tarifas e de imposições/restrições legais - nos fluxos financeiros *cross-border* (Pasadilla, 2008).

<sup>13</sup> Fanelli (2008) aponta que a melhora das condições macroeconômicas do bloco e o crescimento dos fluxos comerciais respalda os debates em torno do aprofundamento da integração, notadamente da financeira. A integração financeira exigiria a materialização das seguintes prerrogativas: crescimento econômico acelerado, mercados financeiros completos, instituições fortes, integração dos mercados de capital internacionais avançada e eficiente (Fanelli, 2008).

aprofundamento da integração financeira, que também não é trivial. Na perspectiva da cooperação financeira, acordos para compensação de transações comerciais entre moedas locais, fundos de reserva e bancos regionais podem ser instrumentalizados sem que existam mercados financeiros profundos, integrados e harmonizados, ao mesmo tempo em que melhoram as condições de financiamento e reduzem a vulnerabilidade externa, colaborando para a maior estabilidade macro (Fanelli, 2008).

Desde a crise financeira de 1997, um conjunto de países da Ásia ratificou acordos de cooperação financeira, cujo eixo são os países da ASEAN (Associação das Nações do Sudeste Asiático)<sup>14</sup>. Em 1999, criaram o Asian Surveillance Process (ASP), com o objetivo de intercâmbio de informações e aproximação entre as equipes ligadas aos Ministérios da Economia dos países. De acordo com Fanelli (2008), um aprofundamento importante nessa trajetória deu-se em 2000 com a institucionalização da Iniciativa Chiang Mai (CMI), no âmbito da ASEAN + 3 (ASEAN mais China, Japão e Coréia). A iniciativa de Chiang Mai determina a criação de um fundo que auxilia os países da região a enfrentar situações de volatilidade com restrições de divisas a curto prazo por meio de arranjos de *swaps* – inicialmente bilaterais e, mais recentemente, multilaterais.

Por sua vez, o *Asian Bond Markets Initiative* (ABMI) busca desenvolver um mercado de bônus com liquidez e eficiência e, assim, melhor utilizar o *funding* da região<sup>15</sup>. O objetivo central é evitar a dependência dos títulos de curto prazo em dólares. As medidas incluem a criação de infra-estrutura institucional (mecanismo de solução de controvérsias, agências de *rating*, informação, harmonização regulatória e tributária) (Fanelli, 2008).

Conforme Park e Wyplosz (2008) a crise deixou clara para os países da Ásia a incapacidade institucional do FMI em prevenir ou enfrentar crises cambiais e seus desdobramentos. Ademais, demonstrou que monitorar o desenvolvimento de mercado financeiro regional seria crucial para resguardar a região do efeito contágio, ao passo que seria efetivo apenas se uma política regional coordenada fosse erigida. E essa

---

<sup>14</sup> Os atuais membros plenos da ASEAN são Tailândia, Filipinas, Malásia, Cingapura, Indonésia, Brunei, Vietnã, Mianmar, Laos e Camboja. Papua-Nova Guiné e Timor-Leste são membros observadores.

<sup>15</sup> Busca, justamente, criar instrumentos para que a região possa prescindir da intermediação realizada pelos bancos de investimento da Europa e dos EUA, o que os torna vulneráveis no caso de interrupção abrupta de financiamento – tal como ocorreu em 1997.

política regional coordenada deve ter como objetivo suavizar a alta frequência dos movimentos da taxa de câmbio nominal.

### **3 - Mercosul: dinamismo macroeconômico recente e seus reflexos no processo de integração**

A assinatura do Tratado de Assunção, em 1991, criou o Mercosul.<sup>16</sup> Desde então as economias do bloco passaram, do ponto de vista macroeconômico, por períodos muito distintos.<sup>17</sup> Ao longo destes anos nos quais a estabilidade não foi a regra, discutiu-se acerca da necessidade e da possibilidade de coordenação macroeconômica entre os países do Mercosul com vistas à futura constituição de uma área monetária única<sup>18</sup>. Avançar nesse quesito estava entre os objetivos formalmente apresentados no Tratado de Assunção<sup>19</sup>, bem como em documentos oficiais posteriores, elaborados pelos países membros do bloco. E é fato que desde 2003 o Mercosul aumenta os esforços buscando avançar nessa dimensão. Na Cúpula de Montevidéu, no referido ano, o Mercosul adotou um ambicioso programa de trabalho para os anos seguintes, que incluía avançar na questão da coordenação macroeconômica.

A coordenação macroeconômica é considerada, do ponto de vista da literatura convencional, uma etapa necessária para o avanço em direção a formas mais profundas

---

<sup>16</sup> Como já apontado anteriormente, a criação do Mercosul se deu formalmente por meio da assinatura do Tratado de Assunção, em 26/03/1991, mas o período que vai daí até 31/12/1994 é considerado um período de transição, uma vez que neste foram acordadas medidas em torno do arrefecimento das barreiras comerciais e da instituição da Tarifa Externa Comum (TEC).

<sup>17</sup> Em razão do Anexo V do Tratado de Assunção – Coordenação Macroeconômica – estabeleceu-se a estrutura institucional do sub-grupo de trabalho (SGT) número 10 – vinculado ao Grupo de Mercado Comum (GMC), voltado justamente para orientar medidas de coordenação de políticas macroeconômicas no bloco. No âmbito desse sub-grupo, em 1993, o tema da integração monetária foi retomado centrado no tema do estabelecimento de um arranjo cambial regional de bandas de flutuação baseadas nas taxas reais bilaterais. Vigoraria a partir de 1995 e previa um período de transição para que as seguintes regras fossem impostas: implantação de um sistema de bandas largas, para os grandes países e curtas, para os menores e criação de uma Unidade de Referência Cambial. Pretendia-se evitar as “desvalorizações competitivas” por meio de sistema de coordenação cambial (Sarriera et al, 2008; Lavagna e Giambiagi, 1998).

<sup>18</sup> Ver, por exemplo, Giambiagi (1997), e Giambiagi e Rigolon (1999), Fanelli (2001), Ferrari Filho e Paula (2002), Arestis et alii (2003), Mendonça e Silva (2004), Cunha et alii (2008), Vartanian (2008).

<sup>19</sup> Em seu primeiro artigo, o Tratado de Assunção postula: “O estabelecimento de uma tarifa externa comum e a adoção de uma política comercial comum em relação a terceiros Estados ou agrupamentos de Estados e a coordenação de posições em foros econômico-comerciais regionais e internacionais; A coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais entre os Estados parte - de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial e de capitais, de serviços, alfandegária, de transportes e comunicações e outras que se acordem - a fim de assegurar condições adequadas de concorrência entre os Estados Partes; O compromisso dos Estados Partes de harmonizar suas legislações, nas áreas pertinentes, para lograr o fortalecimento do processo de integração.”



de integração, como o mercado comum e, mais ainda, a unificação monetária. Podemos entender por coordenação macro a harmonização de critérios das políticas monetária, fiscal e cambial, buscando maior convergência entre as economias e implicando, necessariamente, em modificação significativa na forma como são conduzidas as políticas nacionais, em nome da interdependência entre as economias do bloco (Fischer, 1987). Na verdade, e mesmo que não se tenha como objetivo constituir uma união monetária, justifica-se a tentativa de coordenação macroeconômica no âmbito de um acordo regional em função da existência de certa interdependência<sup>20</sup> entre os países membros, dado que as opções de política econômica tomadas isoladamente por um país afetarão todos os demais. Dathein (2007) aponta que, analogamente ao que acontece em nível nacional, é muito difícil a adoção de políticas de desenvolvimento em âmbito regional se houver sérios problemas macroeconômicos concentrando as atenções dos governos.

Indo um pouco além nessa questão, deve-se apontar claramente a posição dos economistas keynesianos, que embasa esse trabalho. Estes não negam a importância da coordenação macro para implementar regimes de política econômica que permitam aprofundar uma integração – o que poderia levar, no limite, a uma integração monetária.

“O que se critica é a introdução de políticas fiscais, monetárias e cambiais que impeçam os governos locais... o papel de estabilização do ciclo econômico e promoção do pleno emprego. Dá-se particular atenção ao processo potencialmente desestabilizador provocado pelos ciclos financeiros... A ênfase aos aspectos históricos e institucionais leva à busca de compreensão dos limites mais estreitos para o exercício da autonomia (relativa) na gestão macroeconômica pelos países emergentes (ou periféricos) com implicações diretas sobre os processos nacionais de desenvolvimento. Os países periféricos estão mais expostos aos ciclos... exogenamente determinados. Neste contexto, a mão visível das políticas estatais de coordenação e regulação se faria ainda mais importante do que nos países centrais.” (Cunha et alii, 2008 p.6)

O ano de 2001 foi marcado pela desaceleração do crescimento econômico mundial, que passou de 4,7% em 2000 para 2,2 % no ano seguinte. Em 2002 teve início a recuperação – a economia mundial cresceu 2,8% em 2002 e 3,6 % em 2003 – com elevação dos preços do petróleo e de produtos primários, aumento no volume de bens e serviços

---

<sup>20</sup> Ressalta-se que a interdependência entre os países que são membros de um acordo de integração vai, ou deveria ir, além do comércio, referindo-se ao “evoluir cadenciado” das atividades econômicas entre esses países, de modo a repercutir em ciclos de negócios e determinação da renda. No caso do Mercosul, entretanto, essa interdependência manifesta-se, sobretudo, pelo lado comercial (Cunha e Bichara, 2005).

transacionados e reativação dos fluxos privados de financiamento para as economias periféricas. De 2004 a 2007 a economia mundial cresceu em média 4,9%. Este ciclo de crescimento sofreu uma inflexão em 2008, quando a economia mundial é contaminada pela crise dos mercados financeiros (IMF, 2008).

No que diz respeito às economias do Mercosul, antes de entrarmos na análise do seu comportamento recente (2001-2007) no âmbito macroeconômico, é preciso fazer algumas observações. As assimetrias entre os países membros do Mercosul são bastante grandes, quer em termos do tamanho das economias, quer em termos de suas estruturas produtivas, sendo apontadas como um dos principais entraves para o avanço do processo integracionista. Ademais, com o próprio aprofundamento da integração o que se deve esperar, “naturalmente” e num primeiro momento, são custos maiores para os países mais débeis do ponto de vista econômico.

Os membros do bloco são quatro economias cujo PIB, em 2006, em paridade de poder de compra, de acordo com o FMI (2008), somava US\$ 2,2 trilhões<sup>21</sup>. Neste o Brasil participava com 76,3% (US\$ 1,7 trilhões), a Argentina com 21,1 % (US\$ 469,7 bilhões), o Uruguai com 1,5% e o Paraguai com 1,1% (IMF, 2008). Saliente-se, pois, que Brasil e Argentina, as duas maiores economias, representavam, em 2006, aproximadamente 97% do PIB do Mercosul.

Vale apontar que a posição é bastante diferente no que diz respeito ao PIB per capita.<sup>22</sup> Segundo o FMI (2008), a Argentina tinha o maior PIB per capita da região, em 2006, alcançando US\$ 12.053. O Uruguai ocupava a segunda colocação, com US\$ 10.584. O Brasil vinha em terceiro lugar, com um PIB per capita de US\$ 9.086. O Paraguai, com a menor economia, tinha também o menor PIB per capita: US\$ 4.194.

Do ponto de vista do comércio intra-bloco, é preciso observar que o Mercosul representou, em média, segundo a Comissão Europeia (2007), 15% do comércio total das economias que o integram, no período 2002-2005, um índice relativamente baixo em comparação com outros blocos econômicos.<sup>23</sup> Na verdade, ao longo das décadas de 1980 e 1990 e, sobretudo, no período 1995-99, assistiu-se a um aumento da participação do comércio intra-regional. Esta situação reverteu-se, contudo, a partir das crises externas das economias do bloco, sobretudo Brasil e Argentina – período 1999-2002.

---

<sup>21</sup> Segundo a Comissão Europeia (2007), o Mercosul é o quarto maior agrupamento econômico do mundo.

<sup>22</sup> A população total do bloco em 2006, de acordo com o FMI (2008), era de 231,6 milhões de habitantes.

<sup>23</sup> Na União Europeia foi de 65,9% e no Nafta 45,3% (União Europeia, 2007).

Desde então, o comércio do Brasil se orientou mais fortemente em direção aos mercados mundiais (o comércio com os outros países do bloco representou cerca de apenas 9,4% do comércio do país no período 2002-2006), sendo o principal responsável pelos níveis modestos do comércio intra-regional.

Argentina<sup>24</sup>, Uruguai e Paraguai, por sua vez, revelam uma dependência comercial mais intensa com o bloco, sendo que no caso argentino o comércio com o bloco, no mesmo período, representou 25,6%. Para o Uruguai o peso foi de 41% e, no caso da economia paraguaia, 35,4%. (Comissão Européia 2007, CEPAL, 2007)

Neste contexto, os arranjos macroeconômicos adotados por Brasil e Argentina, centrados na rigidez do câmbio<sup>25</sup>, permitiram, num primeiro momento, encerrar o longo período de alta/hiperinflação e experimentar taxas de crescimento muito expressivas, aproveitando o retorno dos fluxos de capital aos países da periferia latino americana. O destaque, no que diz respeito às taxas de crescimento, foi da economia argentina, que adotou seu modelo de *currency board* já no início da década, em 1991, e experimentou, entre 1991 e 1994, uma taxa de crescimento médio de 8,2%.

O Brasil adotou o Plano Real em 1994, obtendo sucesso imediato no que diz respeito à estabilidade inflacionária, mas tendo seu ciclo de crescimento rapidamente impactado pelas crises da segunda metade da década, começando com o México, em 1995. Contudo, vale observar que apesar do cenário externo, de 1995 até 2002, ter sido marcado pela sucessão de crises das economias emergentes, a segunda metade da década de 90, mais especificamente o período entre 1995 e 1999, é considerada o auge do Mercosul. Esse período - que se encerra com a crise da economia brasileira, em 1999, marcada pela saída do câmbio fixo e adoção de um novo regime macroeconômico - é aquele no qual os fluxos intra-regionais de comércio e de investimento foram mais expressivos.

---

<sup>24</sup> A Argentina vem numa tendência de redução de suas exportações para o Mercosul (tanto em termos absolutos como relativamente ao comércio total) e, simultaneamente, aumentando suas importações do bloco. Daí que desde 2003 a Argentina registra saldo negativo em sua balança comercial com o Brasil. “Esse déficit explica-se em larga medida por níveis excepcionalmente elevados de importações de produtos industriais e por uma redução das exportações de energia, matérias-primas, automóveis e produtos agrícolas transformados. O aumento das importações argentinas deve-se em parte a um maior crescimento econômico em comparação com o Brasil, bem como à evolução das taxas de câmbio. As condições-quadro de investimento e a política energética da Argentina também tiveram alguma importância nesse contexto. (Comissão Européia, 2007 p. 11)

<sup>25</sup> O Uruguai adotou, no início dos 90, um regime de *crawling peg*, no qual o peso flutuava conforme os objetivos de estabilização de preços.

Fanelli et alii (2001), por sua vez, ilustram o impacto dessa efervescência comercial na região, nos anos 1990, por meio do grau de abertura, medido pela participação do comércio (importações mais exportações) em relação ao PIB. Este era de 13,3% em 1990, aumentou para 14,1%, em 1994 e para 18,8%, em 1997/98. Com a crise do Brasil, em 1999, caiu para 16,8%. Assim, os choques externos desfavoráveis, que levaram às desvalorizações, colocaram em xeque um processo de integração que se amparava no aprofundamento das trocas comerciais.

A ruptura do regime cambial brasileiro com a conseqüente desvalorização do real trouxe, como se sabe, graves conseqüências para o Mercosul, e mais especificamente para a Argentina, que já vinha enfrentando enormes dificuldades para lidar com a restrição externa e sustentar seu *currency board*. A participação do Mercosul no comércio argentino caiu tendencialmente de 1999 a 2003, esboçando recuperação a partir de então. Mas o que chama mais a atenção foi a significativa queda nas exportações para o Mercosul, já em 1999. Neste ano foi de 30,35%, tendo sido de 35,6% em 1998. Em 2003 caiu para 18,85%. Nesse contexto em que se alteraram extraordinariamente os preços relativos houve, também, um acirramento de disputas comerciais – fatores todos que concorreram para o enfraquecimento do processo de integração, sobretudo de uma integração sustentada na dimensão comercial.

O arranjo macro da década de 90, que caracterizou o bloco, terminou definitivamente em 2002, quando a Argentina também passou a adotar o câmbio flutuante, impactando de forma importante as demais economias do Mercosul – sobretudo o Uruguai. Ou seja, a partir da transição de regime macroeconômico feita pelo Brasil, em 99, foi uma questão de tempo para que a Argentina fosse forçada a abandonar o regime que havia instituído no início da década de 90 e que os regimes de câmbio mais rígidos fossem, pois, gradativamente substituídos por regimes de câmbio flexível em todos os países do Mercosul (Vartanian, 2008). No Uruguai vigorou um regime de bandas cambiais entre 2001 e 2002, sendo que a partir de junho de 2002 o regime é de câmbio flexível.<sup>26</sup>

Contudo, ainda que haja convergência, desde então, no regime cambial, importantes diferenças persistem. Foquemos em Brasil e Argentina, com a ajuda de Cunha et alii (2008), que capturam aspectos importantes do que ocorreu até 2008:

---

<sup>26</sup> O Paraguai já adotava um regime de câmbio flutuante com intervenção desde o início dos 90, quando foi feita uma reorganização profunda do mercado de câmbio.

“As agendas, prioridades e instrumentos seguem divergentes. A Argentina parece ter priorizado o enfrentamento... da sua crise de endividamento e, simultaneamente, deseja dar continuidade ao crescimento acelerado... Para tanto sua política ... deu um giro de 180 graus: o objetivo é crescer e o principal instrumento é a manutenção de um ‘peso competitivo’, em detrimento de pressões inflacionárias. No Brasil, dá-se o oposto: o objetivo é manter a inflação baixa, os juros elevados e o câmbio baixo são os instrumentos” (Cunha et alii, 2008, p.10-11)

Como já foi apontado, o cenário externo benigno para estas economias, experimentado em boa parte dos anos 90, tem seu fim em 1999. Neste ano, o PIB da Argentina teve uma queda de 3,4%. A partir daí a economia argentina seguiu uma trajetória de contração sucessiva até 2002, ano em que abandonou a conversibilidade e no qual o PIB apresentou uma queda impressionante: 10,9%. Neste mesmo ano, a taxa de desemprego aberto atingiu 19,7% da população economicamente ativa (CEPAL, 2007 e 2008). A partir de 2003, porém, e até 2007, a economia deste país experimentou um ciclo vigoroso de crescimento, com taxas médias de crescimento da ordem de 7%. O mercado de trabalho, por sua vez, acompanhou o movimento de recuperação da economia e a taxa de desemprego aberto, em 2007, foi de 8,5% (CEPAL, 2007 e 2008).

A economia brasileira, por seu turno, que esteve virtualmente estagnada no biênio 1998-99, cresceu, em 2000, 4,3%. Esta recuperação, contudo, não chegou a marcar o início de um novo ciclo de crescimento, dado que de 2001 a 2003 as taxas de variação do PIB foram bastante baixas – 1,7% em média. O ano de 2004, por sua vez, marcou o início de uma nova onda de expansão. O dinamismo da economia brasileira no período explica-se, um primeiro momento, pela força da demanda externa, mas consolidou-se, a seguir, a partir do mercado interno, dada a expansão do consumo e do investimento. O mercado de trabalho reagiu nesse contexto e o desemprego aberto, por seu turno, apresentou tendência de queda de 2004 a 2007, atingindo 9,3% neste ano (CEPAL, 2007 e 2008).

Para Paraguai e Uruguai é possível observar uma trajetória similar à das principais economias do bloco, com destaque para o comportamento da economia uruguaia. Esta, à semelhança da economia da Argentina, apresentou contração sucessiva do nível de atividade de 1999 até 2002 – com destaque para o que ocorreu neste ano, na esteira das repercussões da crise argentina. Vale mencionar que no ano de 2002 a taxa de desemprego aberto no país atingiu a impressionante cifra de 17%. A economia uruguaia voltou a crescer no quinquênio 2003–2007, impulsionada pela recuperação da

Argentina<sup>27</sup>. Observa-se, em paralelo, uma recuperação do mercado de trabalho (CEPAL, 2007 e 2008). O Paraguai experimentou, no mesmo período (2003-2007), um ciclo de crescimento do produto, com taxa média anual da ordem de 4,4%.<sup>28</sup> No que diz respeito ao comportamento do mercado de trabalho neste país, a taxa de desemprego aberto, que chegou a 14,7% em 2002, recuou ao longo do ciclo de crescimento, atingindo 7,2% da população economicamente ativa em 2007 (CEPAL, 2007 e 2008).

Assim, o que se observou no período em tela foi, além da melhora já apontada nos indicadores relacionados ao mercado de trabalho, uma evolução positiva também na distribuição de renda e na redução da pobreza. Um quadro tão benigno na região, combinando crescimento econômico e melhoria nos indicadores sociais, não ocorria desde a chamada idade de ouro do capitalismo, o período de aproximadamente vinte anos após a II Guerra Mundial (1945-1973). (CEPAL, 2008; Ocampo, 2007)

A partir da derrocada dos regimes de câmbio fixo/conversibilidade, uma tendência foi associar o câmbio flutuante com algum tipo de meta para a política monetária, visando estabilizar a moeda. Brasil, Uruguai<sup>29</sup> e Paraguai, a propósito, têm um regime macroeconômico centrado no câmbio flutuante com metas inflacionárias. Argentina, por sua vez, metas monetárias. Os dados de inflação para as economias do Mercosul, contudo, apontam que, embora tenham sido superados os processos de alta inflação e hiperinflação gestados na crise da dívida externa do anos 80 e ainda experimentados, com muita intensidade, no início dos 90, as economias periféricas continuaram a apresentar taxas mais elevadas de inflação e maior oscilação da mesma, quando comparadas com as economias centrais. Chama atenção especialmente a taxa elevada de inflação observada em todos os países do bloco em 2002, reflexo das oscilações (desvalorização) da taxa de câmbio.<sup>30</sup> Exceção feita ao Uruguai, o ano de 2003, por sua

---

<sup>27</sup> Apesar das autoridades monetárias do Uruguai terem adotado, a partir de 2004, um regime monetário de metas de inflação, a redução da inflação de 2004 a 2006 permitiu uma queda gradual dos juros até 2006 (Cunha et alii, 2008).

<sup>28</sup> De 2000 a 2005 a política monetária no Paraguai, discricionária, enfrentou distintos momentos. Em 2000, a política foi mais expansionista, mas em 2001, diante da maior incerteza no cenário externo, houve aumento das taxas de juros. No ano seguinte, num quadro de instabilidade ainda maior com câmbio volátil elevação da inflação, a política monetária continuou restritiva. Só no ano de 2005 foram anunciadas metas de inflação para este ano e o ano seguinte – as quais não foram cumpridas. Em vista disso as taxas de juros voltaram a se elevar no período (Cunha et alii, 2008).

<sup>29</sup> Em 2002, quando iniciou o câmbio flutuante, o Uruguai instituiu um regime de metas monetárias, a vigorar no ano seguinte. A partir de 2004, teve início o regime de metas de inflação (Banco Central do Uruguay, 2003)

<sup>30</sup> Com base nas estatísticas harmonizadas do Grupo de Monitoramento Macroeconômico, tem-se Argentina com 40,90%; Brasil com 12,50%; Paraguai com 14,60% e Uruguai com 25,90%. Ressalta-se

vez, já mostrou uma taxa de inflação significativamente inferior. Destaca-se também a volatilidade do índice, para todos os países do Mercosul, e mais especialmente para Argentina e o Uruguai<sup>31</sup>, ao mesmo tempo em que se observa no Brasil, comparativamente, taxas de inflação em patamar inferior e com oscilações de menor amplitude<sup>32</sup>.

Vale ainda observar, no contexto da análise do comportamento macroeconômico das economias mercosulinas, a trajetória da relação dívida/PIB, importante indicador da solvência do Estado. É possível notar para o conjunto dessas economias e, de forma muito especial, para a economia da Argentina, um enorme alívio representado pela redução expressiva da relação dívida/PIB, a qual foi possível no momento em que se reencontrou uma trajetória mais vigorosa de crescimento. A relação dívida/PIB da Argentina era de 153,2% em 2002, e caiu para 35,9% em 2007 (GMM).

Deve-se ainda observar para o total do bloco e para cada um dos países (exceção feita ao Uruguai<sup>33</sup>), que a relação dívida externa/PIB caiu tendencialmente a partir de 2003, refletindo, ao mesmo tempo, um alívio na restrição externa e as maiores taxas de crescimento do produto. Destaca-se, no conjunto, a redução do endividamento externo do total das economias do Mercosul, que atingiu 22,4% em 2006, ante 61% em 2002 (CEPAL, 2007). Ressalta-se, assim, que o crescimento das economias do Mercosul, a partir de 2003, ocorreu paralelamente a uma melhora importante na situação externa da região. Tal situação encontra-se perfeitamente refletida no comportamento do total de reservas detidas pelo bloco, que em 1999 somavam US\$64.590,50, reduzindo-se para US\$49.349,60, em 2002, e atingindo expressivos US\$120.846,60, em 2007 (CEPAL, 2008).

---

que, à exceção do Brasil, os dados de inflação se restringem às capitais dos demais países, sendo na Argentina a região metropolitana de Buenos Aires.

<sup>31</sup> Em 2003, ainda na vigência das metas monetárias, as autoridades uruguaias adotaram uma política monetária de caráter expansivo, ao mesmo tempo em que se desvalorizava a moeda local, o que tende a explicar a elevada taxa de inflação observada no ano (Cunha et alii, 2008 e Banco Central del Uruguay, 2003).

<sup>32</sup> Esgotado o *currency board*, a política monetária e cambial argentina influiu, tendo como objetivo o crescimento, sendo o peso competitivo uma variável-chave para tanto, não obstante as pressões inflacionárias. No Brasil, por sua vez, deu-se o oposto, com um Banco Central obsessivamente focado na estabilidade inflacionária e, mais especificamente, no cumprimento das metas inflacionárias (Cunha et alii, 2008).

<sup>33</sup> Apesar de também experimentar uma tendência de queda após 2004, o Uruguai mantém ainda uma relação dívida/PIB expressiva, que é a maior do bloco (59,4%, em 2006). Essa carga de endividamento externo é detida, basicamente, pelo setor público – uma situação semelhante à experimentada pelo Paraguai.

#### **4 – Cooperação financeira regional e o Mercosul: algumas evidências**

Se formos avaliar o “sucesso do Mercosul” no que diz respeito à coordenação macroeconômica, tal como entendida da forma convencional – harmonização de políticas e cumprimento de metas macroeconômicas – e tal como expresso na própria institucionalidade (documentos) do bloco, pode-se afirmar, no máximo, que a coordenação progrediu de forma muito lenta (Comissão Européia, 2007). O histórico das negociações no Mercosul, ao longo de aproximadamente dez anos (1991-2002), no que diz respeito à coordenação macroeconômica visando ao aprofundamento da integração, evidencia que apesar das intenções formais e de algumas tentativas de ação em contexto de crises agudas<sup>34</sup>, não foram observados muitos avanços efetivos.

Este quadro, contudo, apresenta sinais de mudança. A partir de 1999-2000, foram inúmeras as iniciativas e documentos reiterando os objetivos da coordenação macroeconômica/mercado comum, o que é uma evidência de que, do ponto de vista formal, o tema permaneceu relevante, ou mesmo que ganhou relevância, ao mesmo tempo em que o conteúdo dos documentos também evidencia avanços do ponto de vista da troca de informações e da harmonização das mesmas.<sup>35</sup>

Mas deve-se apontar que desde 2003 há sinais mais incisivos, do ponto de vista político, de que há uma preocupação em avançar nessa dimensão da integração.<sup>36</sup> Essa preocupação aparece no Programa de Trabalho do Mercosul 2004-2006,<sup>37</sup> firmado em 2003 e que inclui três medidas destinadas a promover uma maior integração na área monetária. Ademais, a recente incorporação da Venezuela ao Mercosul (2006)<sup>38</sup>, a

---

<sup>34</sup> Os presidentes do bloco, em meio à crise cambial de 1999, assinaram o “Comunicado Extraordinário dos Estados Membros do Mercosul” cujo objetivo era promover medidas capazes de fazer avançar a idéia da integração monetária. A idéia era analisar as políticas econômicas nacionais além da conjuntura e da evolução do comércio intra e extra-regional. Acreditava-se que a integração monetária entre esses países constituiria mecanismo de enfrentamento de crises. Foram criados dois grupos de trabalho para aprofundar o tema, com poucos avanços concretos, entre os quais está o Grupo de Trabalho de Alto Nível de Coordenação de Políticas Macroeconômicas, que foi extinto/substituído já em junho de 2000, na XVIII Reunião do CMC pelo Grupo de Monitoramento Macroeconômico (GMM).

<sup>35</sup> Tais como as diversas Atas das Reuniões do Grupo de Monitoramento Macroeconômico.

<sup>36</sup> As declarações dos presidentes do Brasil e da Argentina quanto ao tema, por exemplo.

<sup>37</sup> [http://www.mercosur.int/msweb/porta1%20intermediario/Normas/normas\\_web/Decisiones/PT/Dec026\\_003\\_Prog%20Trab%20Merc%202004-2006\\_Atta\\_02\\_03.PDF](http://www.mercosur.int/msweb/porta1%20intermediario/Normas/normas_web/Decisiones/PT/Dec026_003_Prog%20Trab%20Merc%202004-2006_Atta_02_03.PDF)

<sup>38</sup> Os Estados Parte do Mercosul são Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. Em dezembro de 2005 a Venezuela protocolou seu pedido de adesão ao Mercosul, e em 4 de julho de 2006 seu ingresso ao bloco econômico foi formalizado, em Caracas. Contudo, a Venezuela é ainda Estado Parte em processo de



criação do Fundo de Convergência Estrutural - Focem (2004) e do Banco do Sul (2007), bem como o acordo entre Brasil e Argentina para compensação dos pagamentos do comércio bilateral em moeda local, impulsionam o bloco e o fazem também nessa direção. Nesse contexto, deve-se levar também em consideração, como vimos, o fato de que, de 2003 a 2007, as economias da região apresentaram um desempenho econômico bastante favorável, com níveis mais robustos de crescimento econômico e redução da vulnerabilidade externa e fiscal. Deve-se acrescentar a este cenário o elevado acúmulo de reservas internacionais, fato este que contribuiu para reavivar o interesse em torno desta temática (Fanelli, 2008).

Santana e Kasahara (2006) apontam nessa direção. Para estes autores, o século XXI na região teria sido marcado por algumas iniciativas que mostram a preocupação, quer dos governos, quer do setor privado, em criar mecanismos de cooperação financeira<sup>39</sup> capazes de gerar um volume de investimentos destinados à promoção de obras de infraestrutura e à ampliação comércio exterior. Os autores vão além, afirmando que:

“Após duas décadas de predomínio de um discurso neoliberal, confiante na força dos investimentos privados estrangeiros, a consolidação dessas iniciativas no médio prazo poderia representar uma retomada, em novos moldes, da ação estatal como importante mecanismo indutor do desenvolvimento econômico regional”. (Santana e Kurihara, 2006, p.2)

Para os autores, entre os eventos que motivaram uma inflexão em direção a uma maior coordenação da integração regional estariam as crises externas do Brasil e Argentina, com seus impactos políticos e sociais nada desprezíveis, e as eleições de vários governos “mais à esquerda” na região.<sup>40</sup>

Em linha com Fanelli (2008) e Ocampo (2006), podemos dividir as iniciativas recentes de cooperação financeira no âmbito do Mercosul em duas dimensões. Na primeira estão aquelas cujo objetivo predominante é otimizar o manejo da liquidez externa – como o Acordo Bilateral Brasil-Argentina. Contudo, deve-se observar que, mais recentemente, o interesse para cooperação financeira nessa dimensão não está condicionado pela questão da escassez de reservas, mas pelo seu contrário (Fanelli, 2008). Na segunda

---

adesão e se tornará membro pleno uma vez que esteja em vigor o Protocolo de Adesão da República Bolivariana da Venezuela ao Mercosul.

<sup>39</sup> Estes autores chamam, na verdade, de integração financeira, mas por entender que está muito próximo daquilo que definimos anteriormente como cooperação financeira, mantemos esta definição.

<sup>40</sup> As referências são os governos de Chávez na Venezuela, Evo Morales na Bolívia, Nestor e, após, Cristina Kirchner na Argentina, Lula no Brasil, Tabaré Vasquez no Uruguai e Michelle Bachelet no Chile.

dimensão estão as iniciativas recentes voltadas a melhorar as condições de acesso ao financiamento de longo prazo, sobretudo para financiar obras de infra-estrutura visando à integração regional – incluindo aí o Focem e o Banco do Sul.

Em 2008 entrou em vigor o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) entre Brasil e Argentina,<sup>41</sup> que consiste num sistema de pagamentos transfronteiriço integrado aos sistemas de pagamentos locais e destinado a operações comerciais, o qual busca reduzir os custos das operações de câmbio, e incentivar o comércio entre os países. Os recursos debitados do importador serão creditados diretamente em conta do exportador, mas em suas respectivas moedas. Ao contrário do que ocorre no Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR)<sup>42</sup>, no SML os bancos centrais agem como intermediários, ou seja, não oferecem garantias de pagamento. A intenção é estender o convênio para os demais países do bloco, e por ora trata-se ainda de um projeto piloto entre as duas maiores economias regionais (Relatório Banco Central, 2007

Foi o reconhecimento de que as assimetrias entre os países seria um entrave à continuidade e ao aprofundamento do bloco que levou à criação do Fundo para a Convergência Estrutural e Fortalecimento da Estrutura Institucional do Mercosul - Focem (MERCOSUL/CMC/DEC.Nº18/05). O fundo foi criado em 2004, estabelecido em junho de 2005, mas tornou-se operacional em 2006 (MERCOSUL/CMC/DEC Nº28/06)<sup>43</sup>. Fundamentalmente, o fundo está:

“Destinado a financiar programas para promover a convergência estrutural; desenvolver a competitividade; promover a coesão social, em particular das economias menores e regiões menos desenvolvidas, e apoiar o funcionamento da estrutura institucional e o fortalecimento do processo de integração” (MERCOSUL/CMC/DEC Nº28/06).

De acordo com Motta Veiga e Ríos (2007) iniciativas como a do Focem se inscrevem na esteira de um diagnóstico heterodoxo (pós-liberal) acerca dos impasses das

---

<sup>41</sup> Registrada a apresentação do mesmo aos países pertencentes e associados ao Mercosul na Ata n. 03/2008 da reunião do Grupo de Monitoramento Macroeconômico do Mercosul. O sistema entrou em operação em setembro de 2008, após a homologação com todos os participantes do SML, que ocorreu de 18 de julho a 21 de agosto do mesmo ano.

<sup>42</sup> Sobre o CCR ver, por exemplo, Biancarelli, 2008.

<sup>43</sup> O montante anual de contribuição dos membros ao Focem é de US\$ 100 milhões. O Brasil deve contribuir com 70%, a Argentina com 27%, Uruguai com 2% e Paraguai com 1% (porcentagens estabelecidas em função da participação histórica do PIB dos países no PIB total do bloco). Em termos de distribuição de recursos, o Paraguai deve receber 48%, o Uruguai 32%, e Argentina e Brasil 10%. O programa deve privilegiar obras de infra-estrutura destinadas a facilitar o processo de integração (MERCOSUL/CMC/DEC Nº28/06).

experiências de regionalização praticadas na América Latina nos anos 1990, e do Mercosul em particular:

“Esse diagnóstico é influenciado por uma visão crítica das reformas liberais e das experiências de integração dos 90 – baseadas no regionalismo aberto – que aponta para o excesso de ênfase conferido por esses esquemas bilaterais e sub-regionais às questões comerciais, o que os teria levado a ignorar temas relacionados às assimetrias estruturais entre os países-membros e, de forma mais geral, a deixar de lado preocupações com as dimensões produtivas e de ‘desenvolvimento’ dos processos de integração” (Motta Veiga e Rios, 2007, p.19)

A proposta do Banco do Sul, por sua vez, surgiu em 2006, a partir dos esforços para a criação da Comunidade Sul-americana de Nações (Unasul), com a característica de ser formado e gerido apenas por países da região. Seu objetivo seria financiar a integração e conceder crédito sem as restrições e condicionalidades tradicionalmente impostas por instituições como o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento. A idéia surgiu no contexto do “projeto bolivariano” de liderança regional (Biancarelli, 2008). Um dos primeiros projetos a serem financiados pela instituição seria o de um gasoduto de 12.500 Km ligando a Venezuela à Argentina e passando pelo Brasil. O Brasil resistiu inicialmente à proposta - preferia fortalecer as instituições já existentes na região, como CAF e Fonplata<sup>44</sup>. Ademais, acenava com um aprofundamento da atuação regional do BNDES (Biancarelli, 2008).

Apesar das resistências iniciais do Brasil, o Banco do Sul foi criado oficialmente em dezembro de 2007, e definido como “um braço para o desenvolvimento”, tendo sete países assinado sua ata de fundação: Argentina, Brasil, Venezuela, Bolívia, Equador, Paraguai e Uruguai. O Banco, que tem capital autorizado de US\$ 20 bilhões, deverá começar a funcionar a partir de 2009 com US\$ 10 bilhões integralizados. Brasil, Venezuela e Argentina vão participar com US\$ 2,9 bilhões. Equador e Uruguai com US\$ 400 milhões, e Paraguai e Bolívia com US\$ 100 milhões cada. A expectativa é de que Chile e Peru financiem os recursos (US\$ 300 milhões) que completariam o total de US\$ 10 bilhões.

Além dos instrumentos/instituições financeiras multilaterais citados, todos recentemente criados e atrelados ao Mercosul - mesmo que o Banco do Sul esteja mais relacionado à Unasul<sup>45</sup> - deve-se também mencionar que os países membros do bloco participam da

---

<sup>44</sup> *Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata*, fundado em 1977 e que inclui Argentina, Bolívia, Brasil, Paraguai e Uruguai.

<sup>45</sup> União de Nações Sul-americanas.

Corporação Andina de Fomento (CAF) e do Fonplata. Essas duas instituições, criadas na década de 70, representam alternativas para enfrentar a tradicional restrição crônica ao financiamento de longo prazo enfrentado pelas economias periféricas, e encontram-se, pois, amparadas em um ideário da integração econômica diverso daquele prevalecente na década de 90. No auge da crença no “regionalismo aberto”, como se sabe, supunha-se que os investimentos externos diretos e que os empréstimos obtidos junto a instituições internacionais seriam suficientes para fomentar o investimento produtivo e o progresso tecnológico nesses países, o que de fato não ocorreu. (Kregel, 1996)

## **5- Conclusão**

O aumento da interdependência entre um conjunto de países possibilita a construção de políticas e instituições capazes não só de proteger a região de crises financeiras, como também de alavancar o seu próprio desenvolvimento, sendo um ganho inequívoco da constituição e do aprofundamento da integração regional. Dessa forma, fundos regionais de reserva, acordos regionais de crédito recíproco - para compensação de transações de comércio exterior - e bancos de fomento capazes de financiar o investimento regional sem a introdução de condicionalidades tornam-se instrumentos importantes para reforçar as estruturas financeiras de países periféricos, como os mercosulinos. Stalling e Studart (2006) sublinham as dificuldades que a maior liberalização financeira e integração internacional trouxeram aos países como os do Mercosul. Afinal, não foram capazes de aumentar a estabilidade financeira, tendo inclusive contribuído para aprofundá-la, uma vez que os tornou extremamente vulneráveis ao comportamento volátil dos fluxos internacionais de capital.

A partir das evidências arroladas e discutidas ao longo desse artigo, entendemos que o Mercosul, no horizonte que conseguimos divisar, não está evoluindo em direção a uma integração monetária - ainda que venham sendo observados, no âmbito formal, inúmeros documentos apontando nesse sentido<sup>46</sup>. O que se observou nos últimos anos

---

<sup>46</sup> Na verdade não são muitas as iniciativas nesse campo ancoradas no Mercosul. Poderíamos citar, por exemplo, a ata (04/2004) da reunião do Grupo de Monitoramento Macroeconômico, na qual estabeleceram-se limites para apresentação, pelos países membros, de relatórios acerca do trabalho de harmonização de indicadores macroeconômicos - variáveis monetárias e de crédito. Já a ata da XXXII Reunião Ordinária do Conselho de Mercado Comum, realizada em janeiro de 2007, reitera que o Mercosul estaria em estado de implementação do artigo primeiro do Tratado de Assunção, além de marcar a entrada em operação do Focem.

foi o florescimento de iniciativas de cooperação financeira, bem como o reforço de outras já existentes. Entendemos que o fortalecimento dessas iniciativas, que se dá em vários níveis, pode contribuir para minimizar a instabilidade macroeconômica, aumentar a convergência entre os países, facilitar a obtenção de financiamento para projetos de investimento produtivo e fazer frente, por meio do manejo eficiente de reservas, aos momentos de crise externa, fortalecendo, assim, os próprios acordos regionais e, impulsionando o desenvolvimento das economias do bloco<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> Conforme Dathein (2007), medidas de longo prazo “são também uma forma de reduzir os entraves de curto prazo. Por exemplo, a melhor maneira de apurar a percepção sobre a solvabilidade de um país com problemas de fragilidade financeira e do setor público é esse crescer sustentavelmente ao longo do tempo.” (Dathein 2007 p.6) Na mesma linha estão Cunha et alii (2008) ao afirmarem que a estabilização das taxas de câmbio, a moderação dos ciclos e, o que é importantíssimo, a redução conjunta da vulnerabilidade externa conformariam um ambiente macro mais propício ao desenvolvimento.

## **Referências Bibliográficas**

AMADO, A. M. ; MOLLO, M. L. (2004). Ortodoxia e heterodoxia na discussão sobre integração regional: a origem do pensamento da CEPAL e seus desenvolvimentos posteriores. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.34, n.1, pp.129-156.

ARESTIS, P. et alii. (2003). O euro e a UME: lições para o MERCOSUL. **Economia e Sociedade**, v.12, n.1(20). Campinas. pp.1-24, jan/jun.

BANCO CENTRAL DO URUGUAY. (2003) **Informe de Política Monetária**. Montevideo. Quarto trimestre.

BELLUZZO, L. G. (2002). “Brasil: um desenvolvimento Difícil...”. In: CASTRO, A. B. (Org.). **Desenvolvimento em Debate – Painéis do Desenvolvimento Brasileiro**. Rio de Janeiro: Ed. Mauad e BNDES, v. 1, p. 57-72.

BIANCARELLI, A. M. (2008). **Inserção externa e financiamento: notas sobre padrões regionais e iniciativas para a integração na América do Sul**. Campinas. (mimeo)

CEPAL. (2003). **Estudio Económico de América Latina y el Caribe - 2001-2002**. Santiago do Chile.

\_\_\_\_\_. (2008). **Estudio económico de América Latina y el Caribe - 2007-2008**. Santiago do Chile.

\_\_\_\_\_. (2006). **La inversión extranjera en América Latina y el Caribe**. Santiago do Chile.

\_\_\_\_\_. (2006). **Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe**. Santiago do Chile.

\_\_\_\_\_. (2007). **Estudio económico de América Latina y el Caribe - 2005-2006**. Santiago do Chile.

- CUNHA, A. et alii. (2008). Moeda Única no Mercosul Ampliado: avaliando riscos e perspectivas. In: **Anais do I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira**. Campinas.
- CUNHA, A.; BICHARA, J. (2005). Integração monetária e financeira em regiões emergentes: a experiência recente do Pacífico Asiático pode servir de inspiração para o Mercosul?. **Economia e Sociedade**, v. 14, n. 25. Campinas. pp. 235-262.
- DATHEIN, R. (2007). Integração econômica na América Latina: *second best* ou estratégia regional de desenvolvimento? In: **Anais do XII Encontro Nacional de Economia Política**. São Paulo.
- FANELLI, J. M. (2008). MERCOSUR: integración y profundización de los mercados financieros. In: FANELLI, J. M. (Coord.). **MERCOSUR: integración y profundización de los mercados financieros**. Montevideo: Zonalibro. pp. 11-38.
- FANELLI, J. M. (2001). Coordinación macroeconómica en el MERCOSUR: marco analítico y hechos estilizados. In: FANELLI, J. M. (Coord.). **Coordinación de Políticas Macroeconómicas en el Mercosur**. Serie Red MERCOSUR N° 2.
- FANELLI, J. M. (2001). Coordinación macroeconómica en el MERCOSUR: balance y perspectivas. In: CHUDNOVSKY, D.; FANELLI, J. M. (Orgs) **El desafío de integrarse para crecer: balance y perspectivas del MERCOSUR en su primera década**. Serie Red Mercosur N°4. pp.2-27.
- FERRARI FILHO, F. ; PAULA, L. F. (2002). Será consistente a proposta de criação de uma União Monetária no Mercosul? **Revista de Economia Política**, v.22, n.2. .
- GIAMBIAGI, F. (1997). Uma proposta de Unificação Monetária dos países do MERCOSUL. **Ensaio BNDES** n. 4, 31p
- GIAMBIAGI, F.; RIGOLON, F. (1999). Áreas monetárias ótimas: teoria, unificação monetária européia e aplicações para o Mercosul. **Economia Aplicada**, V.3. N.1, p.29-99, Janeiro-Março.
- IMF. (2008). **World Economic Outlook**. October, Washington D.C.
- KENNEN, P. (1969). The theory of optimum currency areas: na eclectic view. In: MUNDELL, R. ; SWOBODA, A. (eds.). **Monetary problems of the international economy**. Chicago, University of Chicago Press, pp.41-60.

- KREGEL, J.A. (1996). Riscos e Implicações da Globalização Financeira para a Autonomia das Políticas Nacionais. **Economia e Sociedade**, Campinas, (7), dezembro.
- McKINNON, R. (1963). Optimum currency areas. **American Economic Review**, v.53.
- MOLLO, M. L. ; AMADO, A. M. (2001). Globalização e blocos regionais: considerações teóricas e conclusões de política econômica. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.31, n.1. pp.127-66.
- MOTTA VEIGA, P. ; RÍOS, S. (2007). O regionalismo pós-liberal na América do Sul: origens, iniciativas e dilemas. **CEPAL (Serie Comercio Internacional 82)**. Santiago. Julho.
- MUNDELL, R. (1961). A theory of optimum currency areas. **American Economic Review**, v.51.
- OCAMPO, J. A. (2007). La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana. **Revista de la CEPAL** n.93, p.7-29.
- PARK, Y.C.; WYPLOSZ, C. (2008). Monetary and Financial Integration in East Asia: The Relevance of European Experience. **Economic Papers 329**, June..
- PASADILLA, G. (2008). Financial services integration in East Asia: lessons from the European Union. **Asia-Pacific Research and Training Network on Trade Working Paper Series**, No. 53, March.
- SARRIERA, J. M. et alii. (2008). Moeda Única no Mercosul: uma análise da simetria a choques para o período 1995-2007. **Anais do XXXVI ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA**, 9 a 12 de dezembro, Salvador. 20p.
- STALLING, B.; STUART, R. **Financiamiento para el desarrollo: América Latina desde una perspectiva comparada**. Livros CEPAL nº 90 – Santiago do Chile, 2006, 395p.
- STUART, R. (2005). El estado, los mercados y el financiamiento del desarrollo. **Revista da Cepal**, Santiago e, n.85, p.19-34, abril.
- VARTANIAN, P. R. (2008). Choques monetários e cambiais sob regimes de câmbio flutuante nos países membros do Mercosul: há indícios de convergência



macroeconômica? **Anais do XXXVI Encontro Nacional de Economia.** , 9 a 12 de dezembro, Salvador.