

A Importância de Instituições Financeiras Regionais para o Fortalecimento da Integração Econômica entre os Países do Mercosul*

The Importance of Regional Financial Institutions for the Strengthening of the Economic Integration in Mercosur

*Simone da Silva de Deos***

*Rubia Cristina Wegner****

Resumo: Neste artigo, o objetivo é demonstrar a importância crescente de um conjunto de instituições financeiras no financiamento de investimentos produtivos e do balanço de pagamentos de economias que tomam parte em acordos regionais, tendo como base o caso do Mercosul, bem como contextualizar a discussão da cooperação financeira no debate sobre integração monetária regional. Na análise macro das economias do Mercosul fica clara a sua instabilidade estrutural e a necessidade de reduzi-la para que a própria integração possa avançar. Na perspectiva aqui adotada, a maior coordenação macro, que é de fato um pré-requisito para o avanço da integração, é vista como consequência do aprofundamento da cooperação financeira.

Palavras-chave: Cooperação financeira regional. Instituições financeiras regionais. Mercosul.

Abstract: This paper intends to point to the increasing importance of a group of financial institutions in South America, especially in Mercosur, in the financing of investments and also in the financing of the balance of payments. In doing so, this work intends to discuss regional financial cooperation relatively to regional monetary integration. The macro analysis of the economies in Mercosur points to a structural instability of these economies and makes clear that it is necessary to reduce the instability to be able to go ahead with the integration process. In the perspective we adopt in the paper, macroeconomic coordination, which is necessary to deepen integration, is going to be a result of a stronger regional financial cooperation.

Keywords: Financial regional cooperation. Regional financial institutions. Mercosur.

JEL Classification: F36.

* Este artigo deriva em parte das investigações realizadas no âmbito do projeto PIB, realizado pelos Institutos de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) com apoio financeiro do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES).

** Professora do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisadora do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais da Unicamp. E-mail: simonedd@uol.com.br

*** Professora do Centro de Economia e Administração da PUC Campinas e pesquisadora do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais da Unicamp. E-mail: rubiawegner@hotmail.com

1 Introdução

O Mercado Comum do Sul (Mercosul) é um acordo de integração regional com metas originais bastante ambiciosas e que se propôs a atingir o estágio de mercado comum em um período relativamente curto. Porém, nem os prazos, nem os objetivos originalmente estabelecidos foram atingidos. Tanto que, em 1994, poucos anos depois da assinatura do Tratado de Assunção (1991), que deu origem ao Mercosul, foi abandonado o objetivo de médio prazo de constituição de um mercado comum em favor do objetivo de constituir uma união aduaneira.

Prevista para vigorar plenamente a partir de 2006, a Tarifa Externa Comum (TEC) não é, contudo, uma realidade, e os fluxos de comércio intra-Mercosul não têm sido muito expressivos (LYRA, 2007), uma vez que somente 10% das importações do bloco são regidas pela TEC (MOTTA-VEIGA; RIOS, 2007). Além disso, a sua dupla cobrança, agravada pela dificuldade dos países em acordar uma fórmula para a redistribuição da renda obtida com essa tarifa – haja vista a maior dependência dos países menores, Paraguai e Uruguai, da arrecadação tarifária –, contribui para impedir a consolidação do bloco. Assim, o Mercosul é identificado como união aduaneira imperfeita (SÁEZ, 2008).

Deve-se observar que o Mercosul é um acordo de integração que se erigiu sob os preceitos do chamado "regionalismo aberto". De fato, durante esse período, sobretudo na década de 1990, o regionalismo foi compreendido e implementado no contexto da liberalização dos mercados. Nessa perspectiva, os blocos regionais seriam tão ou mais benéficos quanto maiores os ganhos líquidos de comércio deles resultantes.¹ Para respaldar essa condução "comercialista" do regionalismo, as políticas macroeconômicas deveriam ser orientadas para preservar a estabilidade de preços e da taxa de câmbio. Nesse sentido, a coordenação macroeconômica foi tratada em termos de convergência quanto a metas de inflação, de déficit e de dívida pública.

Além disso, no contexto do regionalismo aberto, entendia-se que a liberalização e a desregulamentação financeiras levariam ao aprofundamento dos sistemas financeiros das economias periféricas. Essa maior profundidade dos mercados, associada à manutenção de bons fundamentos macroeconômicos, resolveria problemas crônicos como o do financiamento de longo prazo, por meio da atração da chamada "poupança externa". Supunha-se, ademais, que os investimentos externos diretos e que os recursos captados nos mercados internacionais seriam suficientes para financiar o investimento produtivo e o progresso tecnológico nesses países. De fato, não foi isso o que ocorreu (KREGEL, 1996).

1 A análise tradicional das uniões aduaneiras afirma que esse esquema de integração gera bem-estar quando há criação de comércio, e o contrário quando há desvio de comércio. O precursor dessa acepção teórica para a integração é Viner (1950).

Por outro lado, a literatura de tradição keynesiana aponta o investimento como a variável fundamental para a determinação do emprego e renda. Dessa forma, é crucial a existência de mecanismos que viabilizem as decisões de investimento e deve-se apontar que é a insuficiência de recursos de longo prazo (*funding*) para financiar o investimento, e não a insuficiência de poupança, o problema crucial. Nos países da periferia do sistema, a incerteza e a preferência pela liquidez, a qual tende a encurtar os prazos dos ativos e passivos financeiros, são mais exacerbadas (MOLLO; AMADO, 2004). Nesse contexto, a cooperação financeira regional coloca-se como alternativa relevante.

Tendo em vista os objetivos inicialmente bastante ambiciosos do Mercosul e o contexto no qual se erigiu, deve-se apontar que a integração monetária, associada à coordenação macroeconômica, foi posta desde os seus primórdios como elemento necessário do processo integracionista. Contudo, ao longo da primeira década de existência do Mercosul, poucos foram os progressos efetivos quanto à coordenação macroeconômica e integração monetária. Entretanto, pode-se observar, sobretudo após 2003, um conjunto de iniciativas que apontam para o aprofundamento da cooperação financeira, ancoradas quer na institucionalidade do Mercosul, quer em projetos de integração entre países da América do Sul. Na perspectiva da cooperação financeira, acordos para compensação de transações comerciais entre moedas locais, fundos de reserva, bancos e fundos regionais melhoram as condições de financiamento dos países e reduzem sua vulnerabilidade externa, colaborando para a maior estabilidade macro (FANELLI, 2008).

De fato, a cooperação financeira, nucleada em instituições financeiras regionais, tem se mostrado factível e importante para o aprofundamento da integração, tal como foi apontado pela Cepal² em 2010. Afirma o citado documento que os países deveriam fomentar fundos atrelados a esquemas de integração para financiar o comércio intrarregional, contribuindo para cobrir os riscos e proporcionar maior liquidez às operações de comércio exterior. Ademais, destacou o papel dessas instituições para o fortalecimento dos mercados de capitais dos países da região, a redução de assimetrias entre as economias-parte, a defesa do efeito contágio de crises financeiras, bem como para reforçar e complementar a estrutura da arquitetura financeira internacional. Nesse último aspecto, o documento apontou também a necessidade de maior apoio aos bancos de desenvolvimento sub-regionais.

No presente artigo, em linha com a tradição keynesiana, o objetivo é demonstrar a importância crescente de um conjunto de instituições sul-americanas no financiamento de investimentos produtivos e do balanço de pagamentos das economias membros de acordos regionais – com foco no Mercosul – e contrastar o debate da cooperação financeira com a discussão

2 Cumbre de la unidad de América Latina y el Caribe. Espacios de convergencia y de cooperación regional. CEPAL, México, 22-23/02/2010.

sobre integração monetária. Ainda que o foco da análise esteja no período 2001- 2008, na discussão macroeconômica são recuperados elementos dos anos 1990 para salientar as dificuldades de coordenação de políticas macro entre as economias do bloco, bem como para estabelecer uma base de comparação com os indicadores macro do período mais recente.³ E deve ser observado que, de um ponto de vista keynesiano, a coordenação de políticas macroeconômicas é entendida como fundamental para o aprofundamento da integração econômica, tanto por assegurar condições adequadas de concorrência entre os países, quanto por fortalecer suas economias (FARIA, 1993).

Para tal, faz-se na seção 2 uma revisão da literatura sobre integração monetária, com o objetivo de evidenciar que há, sobretudo a partir de 2003, uma crescente percepção da inadequação da integração monetária para a realidade das economias do bloco. Na seção 3, são apresentadas evidências da melhoria dos 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. Contudo, fica clara a situação de instabilidade estrutural das economias do bloco e a necessidade de reduzi-la para que a própria integração possa avançar. Na seção 4, são analisadas algumas das instituições financeiras regionais que têm desempenhado funções relevantes nos países do bloco. Na seção de conclusão apresentam-se as observações finais.

2 Integração Monetária Regional: Breve Revisão da Literatura

A união monetária representa um dos mais avançados estágios⁴ de uma proposta integracionista cujo cerne é a adoção de uma moeda única e um único Banco Central, 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; 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), McKinnon (1963) e Kennen (2007). 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 torno das

3 Cabe apontar que os efeitos da mais recente crise internacional, que teve início em 2007, mas se agravou a partir de 2008, não são nosso objeto neste artigo.

4 De acordo com Balassa (1961), a integração econômica pode apresentar pelo menos sete formas, ou etapas, distintas, que seriam (listadas em ordem crescente do ponto de vista do grau de integração econômica e política): zona preferencial do comércio, zona de livre-comércio, união aduaneira, união econômica total e união política.

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.

Nessa perspectiva, um conjunto de países é definido como ótimo para adotar uma moeda única caso possua um conjunto de características que justifique tal adoção, dadas as consequências não triviais de fazê-lo. Para Mundell (1961), a mobilidade geográfica de fatores substitui a possibilidade de flutuação cambial para ajustar o balanço de pagamentos, tornando ótima uma determinada área para união monetária. Para McKinnon (1963), 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, elevados graus de abertura e mobilidade de fatores e produtos são características necessárias para se atingir uma Área Monetária Ótima (AMO), pois economias consideravelmente abertas seriam 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 intrarregional e da diversidade da produção; e (iv) a capacidade de ajustamento da economia face às suscetibilidades de choques assimétricos. (FERRARI FILHO; PAULA, 2002, p. 177).

Amado e Mollo (2004), ao avaliarem 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 keynesianos⁵ - relativamente às “proposições originárias” da década de 1960 (Mundell, Kennen e McKinnon). Ao mesmo tempo, evidenciam a consonância com as prescrições contemporâneas de política econômica.

Nas versões mais modernas da ortodoxia, com os novos clássicos e novos keynesianos, é a ideia 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; MOLLO, 2004, p.133).

5 No debate brasileiro, Giambiagi (1997), e Giambiagi e Rigolon (1999) seriam trabalhos representativos da posição convencional mais contemporânea.

A posição dos autores alinhados ao pensamento keynesiano,⁶ no que diz respeito à pertinência da integração econômica avançar em direção ao estágio de integração monetária, parte de outros referenciais teóricos. Para esses autores, nem os argumentos “clássicos” que sustentam as áreas monetárias ótimas, tampouco seus desdobramentos mais recentes, de novos clássicos e novos keynesianos – dotados de uma concepção de neutralidade da moeda que sustenta posição contrária à discricionariedade das políticas macroeconômicas, – seriam relevantes para a discussão da integração monetária. Autores keynesianos, ademais, mostram-se bastante céticos quanto aos benefícios de uma integração monetária nos moldes da União Europeia para blocos econômicos formados por países estruturalmente vulneráveis, como são os países-membros do Mercosul.

Por outro lado, iniciativas de cooperação financeira oriundas do sudeste da Ásia, imbuídas da percepção de que o projeto integracionista deve também buscar reduzir os riscos associados à abertura de suas economias-parte, têm fomentado o debate sobre o estreitamento das relações financeiras entre as economias do Mercosul. Afinal, a cooperação financeira regional, em certa medida, poderia complementar a arquitetura financeira internacional (CUNHA; BICHARA, 2005).

Desde a crise financeira de 1997, um conjunto de países da Ásia ratificou acordos de cooperação financeira cujos eixos são os países da Associação das Nações do Sudeste Asiático (Asean).⁷ 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 Coreia). 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* dessa região. O objetivo central é evitar a dependência dos títulos de curto prazo em dólares. As medidas incluem a criação de infraestrutura 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 Fundo Monetário Internacional (FMI) de prevenir ou enfrentar crises cambiais e seus desdobramentos. Ademais, demonstrou que monitorar o desenvolvimento do mercado financeiro regional

6 Entre os quais Arestis et al. (2003), Amado e Mollo (2004), Cunha e Bichara (2005) e Cunha et al. (2008).

7 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.

seria crucial para resguardar a região do efeito contágio, ao passo que seria efetivo apenas se uma política regional coordenada fosse erigida. Essa política regional coordenada deve ter como objetivo suavizar a alta frequência dos movimentos da taxa de câmbio nominal.

Nesse sentido, o aprofundamento da interdependência entre os países por meio de blocos regionais reforça o argumento a favor de políticas e instituições capazes de proteger as regiões de crises financeiras, além de internalizar os efeitos das políticas macroeconômicas e financeiras nacionais pelos sócios regionais. Dessa forma, a criação de fundos regionais de reservas, acordos regionais de crédito recíproco e também de instituições que possam financiar projetos de grande porte são instrumentos importantes para reforçar as estruturas financeiras de países periféricos, como os mercosulinos.

3 Mercosul: Dinamismo Macroeconômico Recente e seus Reflexos no Processo de Integração

A coordenação macroeconômica é considerada, pelo arcabouço teórico convencional, uma condição necessária para o avanço em direção a formas mais profundas de integração, como a unificação monetária. Pode-se entender por coordenação macro a harmonização de critérios das políticas monetária, fiscal e cambial, buscando maior convergência entre as economias e implicando, necessariamente, modificação significativa na forma como são conduzidas as políticas nacionais, em nome da interdependência entre as economias do bloco (FISCHER, 1987).

Por outro lado, mesmo que não se tenha como objetivo constituir uma união monetária, a tentativa de coordenação macroeconômica no âmbito de um acordo regional justifica-se em função da existência de certa interdependência entre os países-membros, dado que as opções de política econômica tomadas por um país afetarão 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 este artigo. Eles não negam a importância da coordenação macro para implementar regimes de política econômica que permitam aprofundar um dado processo de integração econômica.

O que se critica é a introdução de políticas fiscais, monetárias e cambiais que impeçam os governos locais [...] de exercer 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 al., 2008, p. 6).

O elevado nível das assimetrias estruturais entre os países do Mercosul – relacionadas à dimensão econômica, dotação de fatores, acesso à infraestrutura regional (SOUZA et al., 2010) – requer a adoção, por parte dos Estados que formam o bloco, de medidas ativas para a coordenação de políticas. Furtado (2000) alertou para a necessidade dessa coordenação entre países com níveis distintos de industrialização, uma vez que, em não se observando essas diferenças, estar-se-ia favorecendo a concentração geográfica dos ganhos obtidos com esse esquema de integração.

Os membros do bloco são quatro economias cujo PIB, em 2008, a preços correntes, somava US\$ 2,01 trilhões. Neste, o Brasil participava com 81,3% (US\$ 1,6 trilhão), a Argentina com 16,3% (US\$ 328 bilhões), o Uruguai com 1,6% e o Paraguai com 0,8% (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2010). Deve-se observar que Brasil e Argentina, as duas maiores economias do bloco, representavam, em 2008, aproximadamente 97,6% do PIB do Mercosul.

A posição é diferente no que diz respeito ao PIB *per capita*.⁸ O Uruguai tinha o maior PIB *per capita* da região, em 2008, alcançando US\$ 9.351. O Brasil ocupava a segunda colocação, com US\$ 8.625. A Argentina vinha em terceiro lugar, com um PIB *per capita* de US\$ 8.253. O Paraguai, com a menor economia, tinha também o menor PIB por habitante: US\$ 2.747 (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2010).

Do ponto de vista do comércio intrabloco 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.⁹ Na verdade, ao longo das décadas de 1980 e 1990 e, sobretudo, no período 1995-1998, assistiu-se a um aumento da participação do comércio intrarregional. Essa situação reverteu-se, contudo, a partir das crises externas das economias do bloco, sobretudo Brasil e Argentina, no período 1999-2002.

O que esse período de crise demonstrou, de forma inequívoca, é que a inexistência de alguma forma de coordenação macroeconômica, em contexto de elevada instabilidade, impede o avanço do processo de integração. Em 2002,

8 A população total do bloco, em 2008, era de 238,8 milhões de habitantes.(FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2010),

9 Na União Europeia foi de 65,9%, e no Nafta, 45,3% (UNIÃO EUROPEIA, 2007).

o volume comercializado entre os países do bloco caiu aproximadamente 50% em relação a 1997, o que representa quase um retorno ao volume de comércio de 1993 (SOUZA et al., 2010). Desde então,¹⁰ o Brasil, a principal economia de bloco, orientou-se mais fortemente em direção aos mercados mundiais (o comércio com os outros países do bloco representou 9,4% do comércio do país no período 2002-2006), sendo o principal responsável pelos níveis bastante modestos do comércio intrarregional no período mais recente.

Nesse contexto, os arranjos macroeconômicos adotados por Brasil e Argentina, centrados na rigidez do câmbio,¹¹ 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, é mister 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 1990, mais especificamente o período 1995-1998, 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 intrarregionais de comércio e de investimento foram mais expressivos.

Fanelli et al. (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 1997/1998. Com a crise do Brasil, em 1999, caiu para 16,8%. Assim, os choques externos desfavoráveis, que levaram a desvalorizações, colocaram em xeque um processo de integração que se amparava no aprofundamento das trocas comerciais.

A ruptura do regime cambial brasileiro com a consequente desvalorização do real trouxe graves consequências para o Mercosul, 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

10 Argentina, 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, para o Paraguai, 35,4% (COMISSÃO EUROPEIA, 2007, CEPAL, 2007).

11 O Uruguai adotou, no início da década de 1990, um regime de *crawling peg*, no qual o peso flutuava conforme os objetivos de estabilização de preços.

recuperação a partir de então. Mas o que chamou mais a atenção foi a significativa queda nas exportações para o Mercosul, já em 1999. Nesse ano a redução 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.

O arranjo macro da década de 1990, 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. Em outras palavras, a partir da transição de regime macroeconômico feita pelo Brasil em 1999, foi uma questão de tempo para que a Argentina fosse forçada a abandonar o regime que havia instituído no início da década de 1990, e que os regimes de câmbio mais rígidos fossem 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.¹²

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

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 al., 2008, p. 10-11).

Como já foi apontado, o cenário externo benigno para as economias do Mercosul, experimentado em boa parte dos anos 1990, teve seu fim em 1999. Nesse ano, o PIB da Argentina caiu 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%. A partir de 2003, porém, e até 2007, a economia desse país experimentou um ciclo vigoroso de crescimento, com taxas médias da ordem de 7%. Em 2008, a trajetória sofreu uma leve inflexão, sendo a taxa de crescimento de 6,8% (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2010).¹³

12 O Paraguai já adotava um regime de câmbio flutuante com intervenção desde o início dos 1990, quando foi feita uma reorganização profunda do mercado de câmbio.

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

A economia brasileira, por seu turno, que esteve virtualmente estagnada no biênio 1998-1999, cresceu 4,3% em 2000. Essa 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 (FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 2008). O ano de 2004, por sua vez, marcou o início de uma nova onda de expansão, sendo que, de 2004 a 2008, o crescimento foi, em média, de 4,7%. No que diz respeito às economias do Paraguai e Uruguai, é possível observar uma trajetória similar à das principais economias do bloco.

Ressalta-se que o crescimento das economias do Mercosul, a partir de 2003, ocorreu paralelamente a uma melhora importante na situação externa da região, pois o balanço em transações correntes dos países do bloco passou de deficitário para superavitário, ao mesmo tempo que se observou uma reativação gradual do fluxo de capitais (COMISSÃO EUROPEIA, 2007). Tal situação encontra-se perfeitamente refletida no comportamento do total das reservas internacionais detidas pelo bloco, que passaram de US\$ 53,9 bilhões, em 2001, para US\$ 249,1 bilhões, em 2008 (COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2010).

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, Uruguai¹⁴ e Paraguai, a propósito, têm um regime macroeconômico centrado no câmbio flutuante com metas inflacionárias; Argentina, por sua vez, com 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 1980, e ainda experimentados, com muita intensidade, no início da década seguinte, as economias periféricas continuaram a apresentar taxas mais elevadas de inflação e maior oscilação da mesma, quando comparadas com as economias centrais. Chama a atenção, especialmente, a taxa elevada de inflação observada em todos os países do bloco em 2002, reflexo das oscilações (depreciação) da taxa de câmbio.¹⁵ Exceção feita ao Uruguai, o ano de 2003, por sua 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 Uruguai,¹⁶ ao mesmo tempo em que se observa no

14 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 DEL URUGUAY, 2003).

15 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 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.

16 Em 2003, ainda na vigência das metas monetárias, as autoridades uruguaias adotaram uma política monetária de caráter expansivo, ao mesmo tempo que se desvalorizava a moeda local, o que tende a explicar a elevada taxa de inflação observada no ano (BANCO CENTRAL DEL URUGUAY, 2003; CUNHA et al., 2008).

Brasil, comparativamente, taxas de inflação em patamar inferior e com oscilações de menor amplitude.¹⁷

Vale ainda destacar, 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 2007.¹⁸

Deve-se ainda observar, para o total do bloco e para cada um dos países (exceção feita ao Uruguai¹⁹), 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 total das economias do Mercosul como percentual do PIB, que atingiu 16,7% em 2008, ante 58,1% em 2002, tal como indicam os dados da Cepal. 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 condição encontra-se perfeitamente refletida no comportamento do total de reservas detidas pelo bloco, que, em 1999, somava US\$ 64,6 bilhões, reduzindo-se para US\$ 49,4 bilhões em 2002, e atingindo expressivos US\$ 249,1 bilhões em 2008 (COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2010). Assim, o pós-crise nesses países, isto é, o período 2003-2007, foi marcado por superávits na conta corrente - os novos regimes cambiais são mais flexíveis e os bancos centrais estão acumulando reservas internacionais (FANELLI, 2008).

17 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 al., 2008).

18 Informações baseadas nos dados divulgados pelo Grupo de Monitoramento Macroeconômico do Mercosul (GMM). Disponível em: <www.gmm.mecon.gov.ar>.

19 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.

A Tabela 1 sintetiza as informações apresentadas para os países do Mercosul para 2008.

Tabela 1 - Países do Mercosul: indicadores macroeconômicos selecionados para o ano de 2008

Indicador	PIB		PIB per capita	Taxa de crescimento do PIB (2008/07)	Taxa de inflação	Dívida externa total/PIB
País	US\$ bilhões	% do bloco	US\$	%	%	%
Brasil	1.635,50	81,30	8.625	5.1	5,70	12,10
Argentina	328,03	16,30	8.253	6.7	8,60	38,00
Uruguai	31,20	1,60	9.351	8.5	7,90	38,60
Paraguai	16,90	0,84	2.747	5.8	10,20	18,90

Fonte: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2010) e FMI (2010).

A melhora dos indicadores macroeconômicos, de 2004 a 2008, no conjunto dos países do bloco, entretanto, não deve ser confundida com estabilidade macro. As economias da região, emissoras de moedas não conversíveis, absorvem de maneira importante os choques externos e não podem abrir mão de instrumentos de política econômica – notadamente monetária e fiscal – para reagir aos mesmos, buscando minimizar seus efeitos. Na verdade, a redução da vulnerabilidade externa e, conseqüentemente, da instabilidade macro dessas economias passa, isso sim, pelo fortalecimento de políticas e instituições financeiras em âmbito regional, o que minimiza o canal de contágio das crises. Nesse sentido, políticas de integração que avancem nessa direção se inscrevem no contexto de políticas de desenvolvimento.

4 A Cooperação Financeira Regional e o Mercosul: Algumas Evidências

A coordenação de políticas macroeconômicas como critério para o aprofundamento do processo de integração entre os países do Mercosul foi colocada no Tratado de Assunção, em 1991. No entanto, as negociações²⁰ para alcançar esse critério nos foros do bloco resultaram na assinatura de inúmeras decisões que não foram concretizadas.

20 Em 1993, o Brasil propôs um regime de bandas de flutuação cambial baseado na determinação de taxas reais bilaterais, a vigorar a partir de 1995, cujo objetivo principal seria implantar um sistema de coordenação cambial para evitar as chamadas "desvalorizações competitivas". Essa proposta, contudo, foi rechaçada. Em junho de 2000, na XVIII Reunião do Conselho Mercado Comum, por meio da Decisão n. 30/00, são acordadas algumas metas sobre endividamento do setor público e de preços. Na verdade, o maior avanço do Mercosul nesse sentido está na harmonização das informações de alguns indicadores macro, como evidencia o site do Grupo de Monitoramento Macroeconômico (CUNHA; BICHARA, 2005).

Por outro lado, desde 2003 há sinais mais incisivos, do ponto de vista político, de avanço nessa dimensão da integração.²¹ Essa preocupação aparece no Programa de Trabalho do Mercosul 2004-2006,²² firmado em 2003 e que inclui três medidas destinadas a promover uma maior integração na área monetária e financeira. Ademais, a criação do Fundo de Convergência Estrutural (Focem) em 2004, do Banco do Sul em 2007, e do sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) em 2008, impulsionam o bloco nessa direção. Essa inflexão, relativamente à perspectiva dos anos 1990, constitui tentativa de revigorar o Mercosul sob uma orientação voltada para as dimensões social e político-institucional da integração econômica (SOUZA et al., 2010).

Santana e Kasahara (2006) apontam nesse sentido. Para esses 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 financeira²³ capazes de gerar um volume de investimentos destinados à promoção de obras de infraestrutura e à ampliação do 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; KASAHARA, 2006, p. 2).

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 região²⁴ (SANTANA; KASAHARA, 2006).

Nos termos colocados por Fanelli (2008) e Ocampo (2007), podemos dividir as iniciativas de cooperação financeira no âmbito do Mercosul em duas dimensões. Na primeira, estão aquelas cujo objetivo predominante é otimizar o manejo da liquidez externa: Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos, Sistema de Pagamentos em Moeda Local e Fundo Latino-Americano de Reservas. Na segunda, estão as iniciativas voltadas para melhorar as condições de acesso ao financiamento de longo prazo, sobretudo para financiar obras de infraestrutura visando à integração regional: Fundo para a Convergência Estrutural e Fortalecimento da Estrutura Institucional do Mercosul (Focem), Fundo Financeiro para o Desenvolvimento dos Países da Bacia do Prata (Fonplata), Corporação Andina de Fomento (CAF) e Banco do Sul.

21 As declarações dos presidentes do Brasil e da Argentina quanto ao tema, por exemplo.

22 Para mais informações, consultar Mercosul (2003).

23 Esses autores chamam, na verdade, de integração financeira, mas por entender que está muito próximo daquilo que definimos anteriormente como cooperação financeira, mantemos essa definição.

24 As referências são os governos de Chávez, na Venezuela; Evo Morales, na Bolívia; Nestor e, após, Cristina Kirchner, na Argentina; Lula, no Brasil; Tabaré Vazquez, no Uruguai; e Michelle Bachelet, no Chile.

Como diferentes autores apontam (BIANCARELI, 2008; CULPEPER, 2006; OCAMPO, 2007), essas instituições articulam-se com o objetivo de aprofundar e fortalecer a regionalização sul-americana. Mais especificamente, Focem e SML estão atrelados ao funcionamento do Mercosul; CAF ao Mercosul e à Comunidade Andina de Nações (CAN); CCR à Aladi (Associação Latino-Americana de Integração) e Banco do Sul à União Sul-Americana de Nações (Unasul). Já o Fonplata é vinculado aos cinco países que compõem a Bacia do Prata, vale dizer, os países-membros do Mercosul e a Bolívia.

Nos próximos parágrafos, serão analisadas instituições financeiras regionais que vêm se destacando nas seguintes dimensões: (i) apoio ao comércio intra-Mercosul (SML); (ii) redução de assimetrias (Focem); (iii) financiamento de investimentos voltados para a conexão física entre os países sul-americanos (CAF, Fonplata e Banco do Sul).

Em 2008, entrou em vigor o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) entre Brasil e Argentina, que consiste num sistema de pagamentos transfronteiriço integrado aos sistemas de pagamentos locais e destinado a operações comerciais, o qual busca reduzir o custo das operações de câmbio e incentivar o comércio entre os países.²⁵ Essa iniciativa se inscreve numa perspectiva semelhante à do CCR,²⁶ qual seja, reduzir a necessidade de divisas no comércio regional de bens e serviços e, com isso, contribuir para incrementá-lo. Entretanto, o SML não deve ser entendido como uma “versão mercosulina” do CCR. Na verdade, esse sistema de pagamentos é, em alguns aspectos, mais ambicioso do que o referido acordo de créditos recíprocos, uma vez que a liquidação da transação para os importadores/exportadores é feita em moeda local. Apenas a compensação entre os bancos centrais é feita em dólares. Portanto, como aponta Carvalho (2009), o SML não representa a “desdolarização” do comércio, ainda que seja um passo nesse sentido e represente um avanço importante na integração financeira da América do Sul.

No SML, ademais, os bancos centrais não são garantidores das operações, isto é, atuam apenas como intermediários. Logo, não oferecem garantias, não assumem risco de crédito recíproco e nem risco de crédito das instituições financeiras autorizadas em ambos os países. Operacionalmente, o sistema funciona de forma que os recursos debitados do importador, em sua moeda, sejam creditados diretamente na conta do exportador, na moeda deste, tendo sido as moedas convertidas pela taxa SML, que é a taxa de câmbio entre as duas moedas e divulgada pelos Bancos Centrais. O Banco Central (BC) de cada país

25 O conselho do Mercado Comum do Mercosul aprovou na 37ª Cúpula, realizada em julho de 2009, a substituição do dólar por moedas locais no intercâmbio comercial entre os países do bloco, sendo que Paraguai e Uruguai participarão do SML a partir de 2010.

26 Criado originalmente em 1965, na esfera da Alalc. Ratificado no âmbito da Aladi, em 1982, quando sofreu alguns ajustes. Seus objetivos são estimular as relações financeiras entre os países e as instituições financeiras da região, facilitar a expansão do comércio recíproco e reduzir os fluxos internacionais de divisas.

registra diariamente as importações do parceiro, obtém a posição consolidada e realiza a liquidação com o outro BC pela diferença entre as posições. O pagamento final entre os BCs é feito em dólares.

Por meio desse mecanismo, é possível que importadores e exportadores reduzam seus custos e se protejam dos riscos de variação cambial, além de simplificarem suas operações. Objetiva-se, ademais, ampliar a base de exportadores, abrindo espaço para as micro, pequenas e médias empresas que não ingressaram nos mercados internacionais. Barreto (2009) ressalta que a migração das empresas para o sistema é ainda marginal, mas crescente. Na Cúpula do Mercosul de julho de 2009 foi ratificada a entrada, para 2010, de Paraguai e Uruguai.

Desde que entrou em operação, a sua utilização é crescente, conforme se pode observar na Tabela 2. Em outubro de 2008, foram contabilizadas três operações de importação da Argentina no âmbito do SML, no valor de R\$ 156,3 mil. Já em outubro de 2009, foram contabilizadas 170 operações de importação argentinas no âmbito do convênio (no valor de R\$ 61,4 milhões), e, em dezembro de 2009, foram registradas 168 operações de importação da Argentina (R\$ 65,6 milhões). No que diz respeito às importações brasileiras de bens e serviços com a Argentina, o grau de utilização do SML, como evidencia a Tabela 2, é muito inferior.

Tabela 2 - Exportações e importações do SML com a Argentina (out. 2008 a dez. 2009)

Mês	Exportações		Importações ¹	
	Nº de Operações	Valor (R\$)	Nº de Operações	Valor (R\$)
Out./08	03	156.335,66	-	-
Nov./08	12	2.085.785,61	03	67.298,69
Dez./08	18	7.650.979,12	07	1.246.543,37
Jan./09	26	156.335,66	01	73.135,89
Fev./09	29	2.085.785,61	03	166.148,19
Mar./09	42	7.650.979,12	10	467.826,85
Abr./09	62	46.094.463,28	05	106.396,53
Maio/09	67	29.182.281,66	05	203.973,24
Jun./09	82	27.072.890,25	08	248.540,06
Jul./09	109	26.190.655,67	06	210.999,13
Ago./09	125	32.054.517,59	10	623.424,53
Set./09	137	74.613.778,09	05	266.423,72
Out./09	170	61.442.493,41	08	325.170,66
Nov./09	176	72.636.459,10	07	302.514,92
Dez./09	168	65.569.983,45	05	1.322.164,84

Fonte: Banco Central do Brasil (2010).

Nota: ¹Seu valor consiste na somatória das operações realizadas, fixadas em pesos argentinos e convertidas em reais pela taxa SML no dia de registro.

Nos anos 1990, os acordos de integração regional e sub-regional se erigiram no contexto de abertura multilateral das economias-parte. Mais especificamente, os acordos deveriam promover a liberalização extensiva dos mercados e deveriam ser formulados com critérios flexíveis de participação dos países (BAUMANN, 2005). O Mercosul se insere, de fato, nesse contexto, dentro do qual a ideia de uma redistribuição dos ganhos do processo de integração, tendo em vista as disparidades entre as economias, não foi contemplada (FARIA, 1993; MOTTA-VEIGA; RIOS, 2007). Contudo, mais recentemente se reconheceu que as assimetrias - de caráter estrutural e relacionadas ao nível de desenvolvimento relativo e tamanho dos países do Mercosul - não permitiam que o próprio esquema de integração se consolidasse (SÁEZ, 2008). Foi nesse contexto que se deu a criação do Fundo de Convergência Estrutural do Mercosul (Focem) que 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, 2005).

Dessa forma, a partir de 2003, as assimetrias estruturais se tornaram objeto de políticas positivas, ou seja, o Estado passou a intervir com vistas a arrefecer as diferenças econômicas entre os países do bloco por meio de programas, políticas e ações específicas (SOUZA et al., 2010).

Para Souza et al. (2010), a orientação do fundo, para financiar projetos em quatro setores-chave – infraestrutura física, estrutura produtiva, índices sociais dos Estados e fortalecimento institucional do bloco – evidencia uma preocupação acertada, uma vez que a redução das assimetrias nesses setores é fundamental para reduzir as assimetrias no bloco. Como no Mercosul o tamanho e nível de desenvolvimento das economias-parte não coincidem, é mister que um fundo voltado para reduzir assimetrias estruturais se destine a atender economias menores e regiões menos desenvolvidas dos Estados-parte.

O montante anual de contribuição dos membros ao Focem é de US\$ 100 milhões,²⁷ sendo que o Brasil deve contribuir com 70%, Argentina com 27%, Uruguai com 2% e Paraguai com 1%. A distribuição de recursos foi fixada como segue: Paraguai deve receber 48%, Uruguai 32%, Argentina e Brasil 10% (MERCOSUL, 2005.). No biênio 2007-2008 tiveram início, no âmbito do fundo, 25 projetos, cujo financiamento soma US\$ 138.728.003, sendo a contrapartida dos beneficiários de US\$ 37.848.065, totalizando US\$ 138.728.003. Quanto à dimensão do fundo, apesar de seu valor absoluto parecer pequeno, vale apontar que, relativamente, o montante disponibilizado pelo Focem não está muito aquém daquele disponibilizado pela União Europeia em seus fundos estruturais e de coesão²⁸ (SOUZA et al., 2010).

Na medida em que os acordos de integração objetivem ir além de uniões aduaneiras – e talvez possamos dizer que o que segue também é válido caso se objetive reduzir as imperfeições dessa união aduaneira –, os aspectos financeiros adquirem maior relevância, tanto pela maior interdependência econômica existente, quanto pela necessária criação de instrumentos regionais que respaldem essas economias das insuficiências e problemas dos sistemas monetários e financeiros internacionais (BIANCARELI, 2008). Dessa forma, instituições financeiras que se voltem para financiar o desenvolvimento nesses países devem ser reforçadas. Nessa dimensão inscrevem-se as instituições Banco do Sul, Fonplata e CAF a serem tratadas nos parágrafos seguintes.

A proposta do Banco do Sul 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 ideia surgiu no contexto do “projeto bolivariano” de liderança regional (BIANCARELI, 2008). O Brasil resistiu

27 No primeiro ano orçamentário do fundo, os estados deveriam integralizar 50% de suas contribuições anuais, para a execução de projetos-piloto. No segundo ano, 75%, e, a partir do terceiro ano, 100%.

28 A preços de 1996, o montante de recursos recebidos pelo Paraguai, do Focem, seria equivalente a 0,8% do PIB, ao longo dos dois anos de existência desse Fundo. A Irlanda, por sua vez, no período 1989-2006, teria recebido dos fundos da UE um valor equivalente a 1,6% do PIB.

inicialmente à proposta, pois preferia fortalecer as instituições já existentes na região, como a CAF e Fonplata. Ademais, acenava com um aprofundamento da atuação regional do BNDES (BIANCARELI, 2008).

Apesar das resistências iniciais do Brasil, o Banco do Sul foi criado formalmente em dezembro de 2007 e definido como “um braço para o desenvolvimento”. Todavia, até o momento, como apontam Carvalho et al. (2010), não foram claramente delineadas as prioridades e funções do Banco do Sul.²⁹ Sete países firmaram sua ata de fundação: Argentina, Brasil, Venezuela, Bolívia, Equador, Paraguai e Uruguai. O Banco, que tem capital autorizado de US\$ 20 bilhões, deveria começar a funcionar a partir de 2009, com US\$ 10 bilhões integralizados. Brasil, Venezuela e Argentina deverão 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.

O Fonplata data de 1974,³⁰ mas resulta de negociações entre os governos dos cinco países que compõem a bacia do Prata,³¹ iniciadas em meados da década de 1960. Foi criado com base no disposto no Tratado da Bacia do Prata (1969), o qual institucionaliza o sistema hidrográfico do Prata. Argentina, Bolívia, Brasil, Paraguai e Uruguai, nesse tratado, acordaram em promover o desenvolvimento harmonioso e a integração física dessa bacia.

O objetivo desse fundo é financiar a realização de estudos, projetos, programas e obras que promovam o desenvolvimento e a integração física dos países da bacia do Rio da Prata. Em 2008, o capital do Fonplata era de US\$ 410,6 milhões. Para o *funding* de suas atividades de financiamento, o fundo conta com o capital aportado pelos membros e com o retorno das operações que efetua. O ativo total do fundo, em 2008, era de US\$ 452 milhões, sendo a carteira de empréstimos de US\$ 421 milhões. Em trinta anos de funcionamento (isto é, de 1974 até 2004), esse fundo aprovou US\$ 746 milhões em 69 operações de financiamento, além de ter outorgado recursos para 17 operações de cooperação técnica, num total de US\$ 4,7 milhões (FONPLATA, 2008).

Deve-se ainda apontar a presença, na região, de uma instituição financeira multilateral sub-regional que se enquadra nas características de um banco de desenvolvimento, a CAF. Sua origem está na intenção de fomentar e impulsionar a integração da região andina. Esse processo iniciou-se em 1966, e, em 1967, foi assinada a Declaração de Bogotá, na qual se estabelecia a coordenação das políticas comercial, industrial, financeira e em

29 Carvalho et al. (2010) entendem que, tendo em vista o volume de financiamentos multilaterais destinados à infraestrutura sul-americana, o Banco do Sul deveria concentrar seus esforços em áreas como redução da pobreza, meio ambiente e redução de assimetrias entre os países. Cabe ressaltar que até o presente momento o Banco do Sul não está em operação.

30 Foi subscrito durante a VI Reunião de Chanceleres dos Países da Bacia do Prata, celebrada em Buenos Aires em junho de 1974. A primeira sede oficial do Fonplata foi Sucre, na Bolívia, mas mudou-se para Santa Cruz de la Sierra, também na Bolívia, em dezembro de 2002. O fundo também conta com um escritório em Assunção (Paraguai), desde 1989 (FONPLATA, 2008).

31 O Fundo foi criado em 1974, com base no disposto no Tratado da Bacia do Prata (1969). Esta compreende as bacias dos rios Paraná, Uruguai e da Prata, nos territórios da Argentina, Bolívia, Brasil, Paraguai e Uruguai.

serviços de cooperação técnica. Contudo, o Acordo de Cartagena, aprovado em 1969, é que foi inovador ao estabelecer o marco político do atrelamento entre um organismo financeiro e um acordo de integração regional, qual seja, a Aladi. Esse feito permitiu que se incorporassem instrumentos capazes de levar a estratégias comuns para o desenvolvimento industrial, energético, agropecuário, bem como de transferência tecnológica e pesquisa e infraestrutura física. Ao longo dos anos, a CAF aumentou sua abrangência na região e se consolidou como o principal instrumento financeiro da integração andina.

Essa instituição começou a operar com um capital autorizado de US\$ 100 milhões e pago de US\$ 25 milhões; em 2008, esses valores eram, respectivamente, de US\$ 3,2 bilhões e US\$ 2 bilhões. São, atualmente, 17 os países-membros³² acionistas da CAF, quais sejam: Argentina, Brasil, Bolívia, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, Espanha, Jamaica, México, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Trinidad y Tobago, Uruguai, Venezuela. Os países com maior participação na carteira de empréstimos da CAF no período 2004-2008 foram: Peru (27%); Colômbia (26,35%); Equador (24,61%) e Bolívia (15,74%). E os países com menor participação foram: Paraguai (0,54%); Costa Rica (0,56%) e Panamá (0,79%). O Brasil teve sua participação na carteira de empréstimos aumentada ao longo do período em tela, uma vez que, em 2004, sua participação era de 4,12% e, em 2008, passou para 8,19%. Algo semelhante deu-se com a Argentina, uma vez que, em 2004, a carteira da CAF não exibia empréstimos para esse país, mas, em 2008, 6,88% dos empréstimos da CAF foram destinados à Argentina (CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO, 2009).

Ressalta-se que esse maior espaço dos projetos de infraestrutura na carteira da CAF e do Fonplata demonstra aderência àquilo que alguns autores apontam como sendo um princípio básico de instituições regionais e sub-regionais: “[...] cumprir funções específicas e localizadas que nem sempre as instituições mundiais, e nem sequer as regionais, abarcam adequadamente” (SAGASTI; PRADA, 2006, p. 101). Assim, ao mesmo tempo que se aprofunda a integração física, reforçam-se os laços da cooperação financeira.

5 Considerações Finais

Acordos regionais de crédito recíproco, que objetivam a economia de divisas e o aprofundamento do comércio, fundos regionais voltados para a redução das assimetrias, e fundos financeiros e bancos de fomento capazes de financiar o investimento regional constituem instrumentos importantes para reforçar as estruturas financeiras de países periféricos, como os mercosulinos. A relevância que essas iniciativas de cooperação financeira têm adquirido, a partir de 2003, na agenda do Mercosul, atrela-se à tentativa de revigorar o bloco sob uma orientação mais ampla, não apenas “comercialista”, mas atenta a outras dimensões.

32 Além dos países-membros, são também acionistas da CAF 15 bancos privados da região.

Na perspectiva da cooperação financeira, acordos para compensação de transações comerciais, fundos de reserva e bancos e fundos regionais são utilizados com vistas ao aprofundamento da integração, e, ao mesmo tempo que melhoram as condições de financiamento – questão absolutamente crucial na perspectiva keynesiana –, reduzem a vulnerabilidade externa e, também, a instabilidade macro. Nesse sentido, a coordenação macro não é vista como pré-requisito para a integração monetária e financeira, mas como consequência do aprofundamento da cooperação financeira.

De fato, a análise dos indicadores macroeconômicos evidenciou a instabilidade das economias do bloco. Vale destacar as crises externas sequenciais do Brasil (1999) e da Argentina (2001-2002), com repercussões importantes sobre o nível de atividade, emprego e inflação das demais economias do Mercosul, e que colocaram em dúvida a continuidade do bloco.

Neste artigo, as instituições financeiras regionais foram tratadas em três dimensões, sob a perspectiva das relações que apresentam com o Mercosul: (i) apoio ao comércio intra-Mercosul (SML); (ii) redução de assimetrias (Focem); (iii) financiamento de investimentos voltados para a conexão física entre os países sul-americanos (CAF, Fonplata e Banco do Sul³³). A análise mostrou que essas instituições, de forma geral, têm sido bem-sucedidas em sua atuação. Por outro lado, caberia uma maior coordenação entre elas e uma ampliação de sua capacidade de ação, no sentido de permitirem uma defesa mais eficaz contra as crises externas, ao mesmo tempo que viabilizariam um aprofundamento da integração no plano produtivo e da infraestrutura.

A cooperação financeira regional, ademais, não implica requisitos restritivos, como a integração monetária e, sobretudo, não implica perda da autonomia dos países sobre a gestão macroeconômica. Os mecanismos de cooperação financeira dos quais se tratou neste artigo encontram fundamentos em uma concepção de regionalismo mais voltado a ratificar a integração econômica no contexto de uma política de desenvolvimento avançada, relativamente à concepção vigente no chamado regionalismo aberto.

A partir das evidências arroladas e discutidas ao longo deste artigo, constatamos que o Mercosul não está evoluindo em direção a uma integração monetária. O que se observou nos últimos anos foi o florescimento de iniciativas de cooperação financeira, bem como o reforço de outras já existentes. Constatamos que o fortalecimento dessas iniciativas pode contribuir para aprofundar o comércio internacional, dinamizar os investimentos, aumentar a convergência entre os países e minimizar a instabilidade macroeconômica, fortalecendo assim os próprios acordos regionais e impulsionando o desenvolvimento das economias do bloco.³⁴

33 O Banco do Sul, até o presente momento, não está em operação.

34 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 al. (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 conformaria um ambiente macro mais propício ao desenvolvimento

Referências

- AMADO, A. M.; MOLLO, M. L. 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, p.129-156, 2004.
- ARESTIS, P. et al. O euro e a UME: lições para o Mercosul. *Economia e Sociedade*, Campinas, SP, v. 12, n. 1(20), p. 1-24, jan./jun. 2003.
- BALASSA, B. *The theory of economic integration*. Homewood, IL: R.D. Irwin, 1961.
- BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. *Informe de Política Monetária*: quarto trimestre. Montevideu, 2003. Disponível em: <www.bcu.gub.uy/autoriza/pepmam/pmam04i1204.pdf>. Acesso em: 10 jul. 2010.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Sistema de Pagamentos em Moeda Local. Estatísticas*: exportações e importações do SML com a Argentina. 2010. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SMLESTAT>>. Acesso em: 10 jul. 2010.
- BARRETO, P. Dólar: queda ou trauma passageiro. *Desafios do Desenvolvimento*, Brasília: IPEA, ano 6, n. 53, p. 42-45009.
- BAUMANN, R. *Integração regional e desenvolvimento econômico com referência a Celso Furtado*. Brasília: CEPAL Brasil, ago. 2005.
- BIANCARELI, A. M. *Inserção externa e financiamento*: notas sobre padrões regionais e iniciativas para a integração na América do Sul. Campinas, 2008. (mimeo)
- CARVALHO, C. E. et al. Banco do Sul: a proposta, o contexto, as interrogações e os desafios. In: VADELL, J.; CAMPOS, T. (Org.). *Os novos rumos do regionalismo e as alternativas políticas na América do Sul*. Belo Horizonte, Editora da PUCMG. 2010. p. 47-91.
- CARVALHO, C. E. *Integração financeira da América do Sul*: passos importantes, muitas dificuldades. São Paulo, 2009. Mimeografado.
- COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. *Estudio económico de América Latina y el Caribe - 2009-2010*. Santiago do Chile: Cepal, 2010.
- COMISSÃO EUROPEIA. *Mercosul*: documento de estratégia regional 2007-2013. Bruxelas. 2007. Disponível em: <http://ec.europa.eu/external_relations/mercosur/rsp/07_13_pt.pdf>. Acesso em: 10 jul. 2010.
- CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO. *Informe Anual 2009*. Caracas, Venezuela: CAF, 2009. 234p.
- CULPEPER, R. Reforma de la arquitectura financiera mundial: el potencial de las instituciones regionales. In: OCAMPO, J. A. (Org.). *Cooperación*. Santiago do Chile: Livros da Cepal, 2006. p. 57-90. n. 91.
- CUNHA, A. et al. Moeda única no Mercosul ampliado: avaliando riscos e perspectivas. In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2008, Campinas. *Anais...* Campinas: Associação Keynesiana Brasileira, 2008.

CUNHA, A.; BICHARA, J. Integração monetária e financeira em regiões emergentes: a experiência recente do Pacífico Asiático pode servir de inspiração para o Mercosul? *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 14, n. 25, p. 235-262, 2005.

DATHEIN, R. Integração econômica na América Latina: second best ou estratégia regional de desenvolvimento? In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 12., 2007, São Paulo. *Anais...* São Paulo: SEP, 2007.

FANELLI, J. M. Coordinación macroeconómica en el Mercosur: marco analítico y hechos estilizados. In: FANELLI, J. M. (Coord.). *Coordinación de políticas macroeconómicas en el Mercosur*. Montevideu: Red Mercosur, 2001 (Serie Red Mercosur, n. 2).

_____. Mercosur: integración y profundización de los mercados financieros. In: FANELLI, J. M. (Coord.). *Mercosur: integración y profundización de los mercados financieros*. Montevideo: Zonalibro, 2008. p. 11-38.

FANELLI, J. M. et al. Comercio, régimen cambiario y volatilidad: una visión desde la Argentina de la coordinación macroeconómica en el Mercosur. In: FANELLI, J.M. (Coord.). *Coordinación de políticas macroeconómicas en el Mercosur*. Montevideo: Red Mercosur, 2001. p. 25-63. (Serie Red Mercosur, n. 2).

FARIA, J. A. E. *O Mercosul: princípios, finalidade e alcance do Tratado de Assunção*. Brasília: MRE/SGIE/NAT, 1993.193p.

FERRARI FILHO, F.; PAULA, L. F. Será consistente a proposta de criação de uma União Monetária no Mercosul? *Revista de Economia Política*, v. 22, n. 2, p.174-182, 2002.

FISCHER, S. *International Macroeconomic Policy Coordination*. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 1987. (NBER Working Paper n. 2224).

FONPLATA. *Memoria Anual 2008*. Santa Cruz de la Sierra: 2008. Disponível em: <<http://www.fonplata.org/publicaciones/Publicaciones/Memoria%20Anual%202008.pdf>>. Acesso em: 10 jul. 2010.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *World Economic Outlook Database*. October, Washington D.C, 2008

_____. *World Economic Outlook Database*. October, Washington D.C, 2010.

FURTADO, C. *Teoria e política do desenvolvimento econômico*. 10. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2000.

GIAMBIAGI, F. *Uma proposta de unificação monetária dos países do Mercosul*. Ensaios BNDES, n. 4, 1997.

GIAMBIAGI, F.; RIGOLON, F. Áreas monetárias ótimas: teoria, unificação monetária europeia e aplicações para o Mercosul. *Economia Aplicada*, v. 3, n. 1, p. 29-99, jan./mar. 1999.

KENNEN, P. *The theory of optimum currency areas: an eclectic view*. In: LYRA, F. T. *O Brasil no processo de integração da América do Sul: evolução recente, problemas e complementaridades principais*. CEPAL, nov. 2007.

KREGEL, J. A. Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia das políticas nacionais. *Economia e Sociedade*, Campinas, v.5, n.2 (7), p. 29-49, dez. 1996.

LYRA, F. T. *O Brasil no processo de integração da América do Sul: evolução recente, problemas e complementaridades potenciais*. Brasília: Texto elaborado por ocasião do Convênio PNUD/CEPAL/NAE, nov. 2007.

McKINNON, R. Optimum currency areas. *American Economic Review*, v. 53, n. 4, p. 717-725, 1963.

MERCOSUL. *Mercosul/CMC/DEC nº 26/03*. Programa de Trabalho do Mercosul 2004-2006. Montevideo, 2003.

_____. *Mercosul/CMC/DEC nº 18/05*. Integração e funcionamento do Fundo para a Convergência Estrutural e Fortalecimento da Estrutura Institucional do Mercosul. Montevideo, 2005.

MOTTA VEIGA, P.; RÍOS, S. *O regionalismo pós-liberal na América do Sul: origens, iniciativas e dilemas*. Santiago do Chile: Cepal, 2007. (Serie Comercio Internacional, 82).

MUNDELL, R. A theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, v. 51, n. 4, p. 657-665, 1961.

OCAMPO, J. A. La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana. *Revista de la CEPAL*, n. 93, p.7-29, 2007.

PARK, Y.C.; WYPLOSZ, C. *Monetary and financial integration in East Asia: the relevance of European Experience.*, Jun. 2008. (Economic Papers, 329).

SÁEZ, S. *La integración en busca de un modelo: los problemas de convergencia en América Latina y Caribe*. Santiago do Chile: Cepal, 2008. (Serie Comercio Internacional, n. 88).

SAGASTI, F.; PRADA, F. Bancos regionales de desarrollo: una perspectiva comparativa. In: OCAMPO, J. A. (Org.). *Cooperación financiera regional*. Santiago: Cepal, 2006. (Livros Cepal, 91). p. 91-129.

SANTANA, C. H. ; KASAHARA, Y. Os limites da integração financeira e políticas de crédito na América do Sul: um novo modelo de desenvolvimento regional? *Observador On-Line*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 5, p. 1-30, 2006.

SOUZA, A. M. et al. *Integrando desiguais: assimetrias estruturais e políticas de integração no Mercosul*. Rio de Janeiro: IPEA, mar. 2010. (Texto para Discussão, 1477).

VARTANIAN, P. R. Choques monetários e cambiais sob regimes de câmbio flutuante nos países membros do Mercosul: há indícios de convergência macroeconômica? In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 36., 2008, Salvador. *Anais...*, Salvador: ANPEC, 2008.

VINER, J. *The custos union issue*. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950.

Recebido em: 17/09/2010.

Aceito em: 27/03/2011.