

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIO-ECONOMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MOEDA ÚNICA NO MERCOSUL: Perspectivas Após a Crise do Euro

Florianópolis
2014

JOSUÉ JONAS DE LIMA

MOEDA ÚNICA NO MERCOSUL: Perspectivas Após a Crise do Euro

Monografia apresentada ao Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito obrigatório para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Lauro Francisco Mattei

Florianópolis
2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIO-ECONOMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 9,5 ao aluno Josué Jonas de Lima na disciplina CNM 7107 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Florianópolis, 15 de Julho de 2014.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Lauro Francisco Mattei
(Orientador)

Prof. Dr. José Antônio Martins
(Membro da banca)

Prof. Dr. Milton Biage
(Membro da banca)

AGRADECIMENTOS

Cheguei a Florianópolis no inverno de 2008 para iniciar a faculdade de Economia da UFSC. Para um guri como eu, criado no oeste deste Estado catarinense, região predominantemente agrária, tudo era muito novo e empolgante. Como a maioria dos calouros do curso, sonhava em me tornar um grande economista. Mal poderia eu imaginar o que me esperava! Passaram-se poucos meses da minha empreitada e a Economia capitalista global desabou. Naqueles confusos meses do final de 2008 em meio a maior crise desde 1929 percebi duas coisas. Primeiro, que Economia não é brincadeira. Segundo, que a pesar disso, assim a tratavam.

Percebi o sentido da palavra perplexidade ao acompanhar o mundo em pedaços no noticiário durante o dia enquanto à noite a maioria dos professores por um lado repetiam teorias que não explicavam o que estava acontecendo e por outro não ousavam debater o que estava acontecendo.

Busquei abrigo na UTI do curso, o CALE. Ali poderia expressar minha indignação e talvez, contribuir para um curso melhor. Sou grato às pessoas que me acolheram naquela época, entre tantas, meus amigos Arland, Bozo e Tomás. Tenho muito orgulho de ter participado desta entidade que sempre se portou como protagonista nas ações e discussões acerca da qualidade da formação dos estudantes do curso. Agradeço especialmente aos amigos que estiveram comigo na gestão “Integração” Luciano, Maicon, Tamara, Tainam, Tales, Victor, entre outros. As experiências deste período são para mim únicas e tiveram uma importância decisiva na minha formação.

Agradeço também aos colegas do Coletivo 21 de Junho, atual Brigadas Populares, onde pude vislumbrar maiores horizontes para minha prática política e com os quais também aprendi muito. E agradeço aos meus companheiros de estudos do Observatório Latino Americano, razão da minha certeza de que a América Latina só será livre se estiver unida.

Deixo também um agradecimento especial ao Professor Nildo, que já nas primeiras aulas de introdução à Economia ajudou a ampliar de forma crítica minha visão de mundo; e ao meu orientador Professor Lauro Mattei, uma das pessoas a quem eu mais considero, de quem tive a sorte de ser aluno e bolsista e que tanto influenciou na minha formação. E também à minha primeira orientadora de pesquisa, professora Eloise e aos colegas do Observatório da Realidade Organizacional.

Aos *hermanos* argentinos que me acolheram tão bem no seu país durante meu período de intercâmbio, entre agosto e dezembro de 2011, proporcionando uma experiência sem par na qual eu pude perceber as profundas semelhanças que unem nossos povos. E agradeço aos grandes amigos que lá fiz, Gustavo, Amandinha, Ana, Lucas N, Laura, Schutz, Leandro, Lucas S., Guilherme, Agu, Dani, Juampe, Juli...

Agradeço aos colegas da CAIXA, empresa que comecei a trabalhar nos últimos anos desta graduação que se finda e que tantos mitos tem quebrado acerca do velho discurso de que a empresa pública é incapaz de ser competitiva e inovadora.

Agradeço com muito carinho a minha mãe que sempre me fez sentir menos sozinho na cidade grande e que me fez lembrar que tenho uma família com a qual posso contar. A meu pai que é para mim um grande exemplo e alguém que muito influencia meu jeito de ser e de entender o mundo, pessoa em que eu confio e que sempre será meu orientador para a vida. Às minhas irmãs Simone e Gabriela que são uma alegria para mim e para quem eu não meço forças em ajudar e proteger.

Agradeço à Marick, essa mineira que é meu grande amor, alguém que, apesar de estar tão longe, consegue ser a pessoa que mais me faz feliz e alguém que eu não abro mão de ter ao meu lado, além de ser quem mais de perto acompanhou o sofrido surgimento deste trabalho.

Por último, agradeço a esta universidade, a UFSC, que em última instância foi a instituição que proporcionou todos esses encontros e essas experiências excepcionais.

RESUMO

Este trabalho objetiva analisar as possibilidades e os efeitos de uma união monetária no âmbito do MERCOSUL, à luz da crise atual na zona do Euro. Faz-se uma revisão bibliográfica da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, teoria dominante no estudo de unificação monetária. A partir de bibliografia alternativa e dos fatos recentes faz-se um contrapeso a esta teoria, procurando evidenciar que alguns de seus pressupostos podem ter ressalvas na construção de uma região monetária.

Em seguida se faz uma revisão histórica da construção da União Europeia, com ênfase na crise atual, onde se procura mostrar que os países da zona do Euro são bastante heterogêneos entre si, e que as diferenças de produtividade e os recorrentes déficits em conta corrente que sustentou o crescimento no período pré-crise estão por trás dos problemas de endividamento que se seguiram após a crise global de 2008/2009.

Evidencia-se, contudo, que alguns determinantes desta crise na União Europeia não parecem ter similitude com as condições existentes nos países do MERCOSUL, sustentando que não se deve buscar na experiência europeia nem respostas nem “métodos” para a instituição de uma união monetária no MERCOSUL.

A partir de uma revisão da formação econômica da Argentina e do Brasil, da colonização aos dias atuais, procura-se demonstrar as similitudes históricas destas economias, a fim de buscar evidências da convergência estrutural que faça jus a uma união monetária entre esses países, ampliada para o grupo do MERCOSUL.

Por fim é abordada uma proposta de agenda de avanços no MERCOSUL rumo à moeda única.

RESUMEN

Este trabajo busca analizar las posibilidades y los efectos de una unión monetaria en el MERCOSUR, con vista a la actual crisis en la zona del Euro. Se hizo una revisión de la literatura de las Áreas Monetarias Óptimas, la teoría dominante en el estudio de la unificación monetaria. Desde una literatura alternativa y de los acontecimientos recientes se busca hacer un contrapeso a esta teoría, tratando de demostrar que algunos de sus supuestos pueden no ser totalmente empleables en la construcción de una zona monetaria.

Luego se hace una revisión histórica de la construcción de la Unión Europea, con énfasis en la crisis actual, en la que se trata de demostrar que los países de la zona del Euro son muy heterogéneos entre sí, y que las diferencias de productividad y el déficit en cuenta corriente recurrentes que hubiera sostenido el crecimiento en el período anterior a la crisis están por detrás de los problemas de deuda que se siguieron a la crisis mundial de 2008/2009.

Vamos a tratar evidenciar, sin embargo, que algunos determinantes de esta crisis en la Unión Europea no parecen tener similitud con las condiciones existentes en los países del MERCOSUR, lo que nos hace creer que no debemos buscar en la experiencia europea ni las respuestas, ni los "métodos" para el establecimiento de una unión monetaria en el MERCOSUR.

A partir de una revisión de la formación económica de Argentina y de Brasil, desde la colonización hasta nuestros días, se trató de demostrar las similitudes históricas de estas economías, a fines de buscar evidencia de convergencia estructural que hace justicia a una unión monetaria entre estos países, extendido para el grupo de MERCOSUR.

Finalmente se discute una propuesta de agenda para el MERCOSUR avanzar hacia la moneda única.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - BRASIL: BALANÇA COMERCIAL COM A ARGENTINA 1989 A 2011 (1991=100).....	12
GRAFICO 2 – CONTA CORRENTE: PAISES SELECIONADOS DA ZONA DO EURO, 1997 A 2009 (% DO PIB).....	50
GRAFICO 3 – RESULTADO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL NA ZONA DO EURO: PAÍSES SELECIONADOS, 2003 A 2012 (% DO PIB).....	51
GRAFICO 4 – EMPRESTIMOS NA ZONA DO EURO, 2000 A 2013 (COMO PORCENTAGEM DO PIB).....	52
GRAFICO 5 - TAXA DE JUROS REAL DE LONGO PRAZO NA ZONA DO EURO: PAISES SELECIONADOS, 1997 A 2012.....	53
GRAFICO 6 – INDICE HARMONIZADO DE PREÇOS AO CONSUMIDOR (HICP) NA ZONA DO EURO, PAISES SELECIONADOS, 2000 A 2013 (2005=100).....	54
GRAFICO 7: SALDO COMERCIAL INTRA-BLOCO NA ZONA DO EURO: PAISES SELECIONADOS, 1999 A 2012 (EM BILHOES DE DOLARES).....	58
GRAFICO 8 – COMERCIO INTRA BLOCO NA ZONA DO EURO: ALEMANHA VERSUS ESPANHA, GRÉCIA E PORTUGAL (EGP), 1999=100.....	59
GRÁFICO 9: ARGENTINA E BRASIL: PIB em US\$ correntes (1962=100).....	61
GRÁFICO 10: ARGENTINA E BRASIL: INVESTIMENTO ESTRANJEIRO DIRETO (1950 a 1982) - em milhões de dólares (a preços constantes de 2000).....	72
GRÁFICO 11: ARGENTINA E BRASIL - EXPORTAÇÕES em milhões de dólares (A preços constantes de 2000).....	73
GRAFICO 12: ARGENTINA E BRASIL: TAXAS CRESCIMENTO DO PIB (1999-2012).....	80
GRAFICO 13: EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES MENSAIS – BRASIL EM RELAÇÃO AO MERCOSUL (1989.01=100 FOB EM US\$ CORRENTES).....	81
GRÁFICO 14: EXPORTAÇÕES COMO PERCENTUAL DO PIB – MERCOSUL....	82

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1.1 OBJETIVOS	14
1.1.1 OBJETIVOS GERAIS.....	14
1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	14
1.2 METODOLOGIA	14
1.3 ESTRUTURA	16
CAPÍTULO II: ASPECTOS TEÓRICOS DA UNIÃO MONETÁRIA	18
2.1 AS MOEDAS NACIONAIS E O MONOPOLIO DE SUA EMISSÃO.....	18
2.2 O ATUAL PADRÃO MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	20
2.3 A TEORIA DAS AREAS MONETARIAS ÓTIMAS (AMO).....	23
2.4 UMA ABORDAGEM ALTERNATIVA ÀS AMO	26
2.4.1 MOBILIDADE DE CAPITAIS.....	28
2.4.2 MOBILIDADE E FLEXIBILIDADE NO MERCADO DE TRABALHO.....	29
2.4.3 LIVRE CIRCULAÇÃO DE MERCADORIAS.....	32
2.4.4 NIVEL DO COMERCIO REGIONAL.....	33
2.4.5 TAMANHO DA ECONOMIA	34
2.4.6 DIVERSIFICAÇÃO E CHOQUES EXÓGENOS.....	35
2.4.7 CONVERGÊNCIA ESTRUTURAL.....	36
2.4.8 AUTONOMIA DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS.....	37
CAPITULO III: A UNIÃO MONETÁRIA E SUA CRISE RECENTE.....	39
3.1 ANTECEDENTES DA UNIÃO EUROPEIA	40
3.2 A EUROPA SOB O DESMONTE DE BRETTON WOODS	43
3.4 SISTEMA MONETARIO EUROPEU	45
3.5 TRATADO DE MAASTRICHT	46
3.6 ÚLTIMOS ANOS DO SME	47
3.7 O EURO PRÉ-2008	49
3.8 O EURO E A CRISE INTERNACIONAL.....	51
3.9 O EURO PÓS 2008.....	53
3.10 DISCUTINDO A CRISE DO EURO.....	55
3.10.1 PRODUTIVIDADE, CÂMBIO REAL E CUSTO DO TRABALHO NA ZONA DO EURO	55
3.10.2 DIVESIFICAÇÃO E COMERCIO NA ZONA DO EURO.....	58

3.10.3 CUSTOS SOCIAIS DA ZONA DO EURO.....	61
3.10.4 BANCO CENTRAL EUROPEU: DO FUNDAMENTALISMO AO PRAGMATISMO	62
3.10.5 AS PERSPECTIVAS PARA A ZONA DO EURO	62
CAÍTULO IV - A Viabilidade da União Monetária para o MERCOSUL.....	65
4.1 FORMAÇÃO ECONÔMICA DA ARGENTINA E DO BRASIL.....	65
4.1.1 PERIODO COLONIAL	65
4.1.2 PERIODO PRIMÁRIO – EXPORTADOR	67
4.1.3 TRANSIÇÃO ATÉ 1930.....	68
4.1.4 INDUSTRIALIZAÇÃO LEVIANA (1930-1945).....	68
4.1.5 INDUSTRIALIZAÇÃO INTERMEDIÁRIA E PESADA (1945-1960).....	70
4.1.6 MANUTENÇÃO E CRISE DO MODELO ISI (1960-1980).....	71
4.2 A CRISE DA DÍVIDA NA AMÉRICA LATINA E O AVANÇO DA INTEGRAÇÃO COMO ALTERNATIVA (1980 A 1990)	76
4.3 CRIAÇÃO DO MERCOSUL, ABERTURA E DOLARIZAÇÃO (1990 A 2002)	77
4.4 2003 AOS DIAS ATUAIS	79
4.5 COMERCIO INTRAREGIONAL	82
4.6 AVANÇOS INSTITUCIONAIS DO MERCOSUL: IMPLICAÇÕES PARA A MOEDA ÚNICA	84
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	87
5.1 A AMÉRICA DO SUL NÃO É A EUROPA	87
5.2 MOEDA ÚNICA NO MERCOSUL COMO INSTRUMENTO DE INTEGRAÇÃO	88
5.3 UMA PROPOSTA DE AGENDA	91
5.4 LIMITAÇÕES DESTE TRABALHO E POSSIBILIDADES DE INVESTIGAÇÃO	92
REFERÊNCIAS	94

INTRODUÇÃO

O tema “Moeda Única” na atualidade é encarado com certo ceticismo. Menos por questões teóricas do que pelos fatos recentes que colocaram a união do Euro em xeque. Ainda que a União Europeia não seja a primeira nem a única experiência real de união monetária firmada entre estados soberanos é, certamente, a mais importante. Sob sua guarda nasceu o Euro, a segunda moeda mais importante do padrão monetário que vivemos, sendo conversível a nível global. Como sabemos essa característica do Euro não merece maior atenção, pelo menos na opinião dos jornais. A “união precipitada” – nas palavras de Martin Wolf, comentarista do jornal britânico Financial Times – levou alguns países a um beco sem saída, na qual a falta de opção de afrouxamento monetário lhes deixava a partida do Euro como única condição de sobrevivência. Tal debate teve seu ápice entre o fim de 2011 e meados de 2012. Hoje, embora ainda vivo, começa a entrar em desuso. Nenhum país abandonou o Euro e a moeda Europeia parece estar saindo da crise tão forte quanto entrou. É inegável, contudo, que tenha deixado marcas e, para os otimistas, algumas lições das quais procuraremos tirar proveito neste trabalho.

Aqui nos trópicos nenhum de nossos países está emitindo moeda conversível. Como países periféricos nos tem restado a função secular na divisão internacional do trabalho de fornecedores de matérias primas e alimentos, e importadores líquidos de bens industrializados, ainda que há cerca de 80 anos atrás tenhamos ensaiado algumas políticas de substituição de importações que lograram uma industrialização retardatária, dependente e de baixa competitividade. Indústria esta, sempre provida de uma distância imensa daquela em curso nos países desenvolvidos, principalmente no que diz respeito à produtividade, elemento essencial quando se fala em moeda.

Ao longo dos anos as nações latino-americanas tem se ignorado enquanto países com semelhanças muito claras do ponto de vista produtivo e, conseqüentemente, monetário. Preferimos olhar para nossos problemas como casos isolados, sem perder de rumo a incansável busca pelo desenvolvimento a níveis socialmente toleráveis, ainda que conformados em jamais alcançar o padrão dos países centrais.

Houve, contudo, certo despertar de nossas nações – ainda que muito tímido – no sentido da cooperação regional como um caminho alternativo. Muitas foram as ações nesse sentido desde os anos 60, mas o passo mais avançado, em nossa opinião, ocorreu há 22 anos. Inicialmente os objetivos eram conservadores e inseridos na nova fase do

capitalismo global, mas engendrava desdobramentos institucionais importantes no sentido da integração entre nações estruturalmente muito parecidas. Foi em março de 1991 que os governos da Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai, reunidos na cidade de Assunção assinam o Tratado que criaria o Mercado Comum do Sul, o MERCOSUL.

O bloco econômico nascente implicava em 4 grandes diretrizes para os Estados membros: i) Livre circulação de bens, serviços, eliminando barreiras aduaneiras entre esses países; ii) tarifas aduaneiras e política comercial externa comuns; iii) coordenação das políticas macroeconômicas e setoriais; iv) compromisso de harmonização das legislações nas áreas pertinentes para o fortalecimento da integração. (SECRETARIA DO MERCOSUL, 2012)

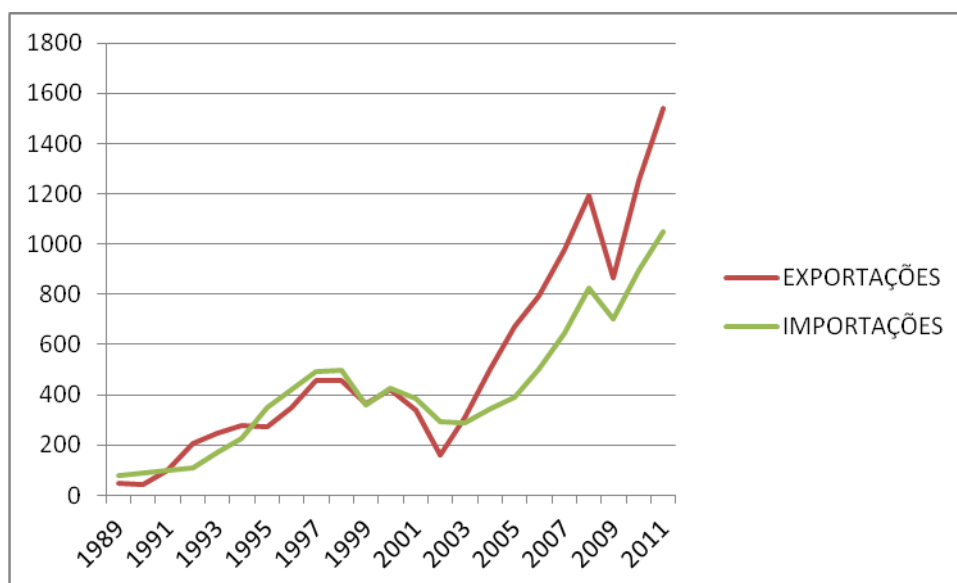
É verdade, porém, que tais diretrizes básicas da sua fundação não têm sido levadas a cabo: a livre-circulação de bens e serviços está fadada a incontáveis exceções e salvaguardas, acordos de cooperação bilateral de países do bloco com externos são frequentes e, visivelmente, não existe coordenação das políticas macroeconômicas.

Segundo a teoria convencional (KRUGMAN, 2009), tratando de integração econômica, temos a união monetária como o último passo, após três liberdades irrestritas: livre circulação de mercadorias, de capital e de mão de obra. Estaria assim o MERCOSUL, portanto, longe do estabelecimento de uma moeda única? Para responder essa questão teríamos que averiguar se é possível instituir uma moeda única mesmo que essas liberdades não estejam plenamente desenvolvidas.

Segundo esse enfoque um bloco econômico deve gerar uma convergência dos níveis de produtividade e salários, em função dos mecanismos de ajuste de mercado. Ressaltemos que a experiência europeia provou que tais pressupostos não são tão certos como se supõe.

Em primeiro lugar – deve-se reconhecer – o atual modelo de funcionamento do MERCOSUL gera distorções nas economias constituintes do bloco, pelo fato de permitir a livre circulação de bens com distintas taxas de câmbio, provavelmente incompatíveis com a produtividade local. O problema dessas distorções comerciais é algo de certa importância para o equilíbrio regional. Em 2001-2002 a Argentina sofreu com uma forte desvalorização do Real, enquanto o peso argentino permanecia indexado ao Dólar. Houve um forte crescimento das importações de produtos brasileiros e desmantelamento do parque industrial argentino, que até hoje sustenta um déficit em sua balança comercial com o Brasil, revertendo o relativo equilíbrio que existia anteriormente.

GRÁFICO 1 - BRASIL: BALANÇA COMERCIAL COM A ARGENTINA 1989 A 2011 (1991=100)



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2012)

Nesse caso a igualdade de tarifas aduaneiras externas perde bastante sua efetividade, ferindo o objetivo de integração econômica. O que se quer dizer é que, tudo mais constante, uma moeda única, por igualar as taxas de câmbio, deve evitar esses desajustes. Ou seja, uma vez que há vontade política em manter o MERCOSUL enquanto bloco econômico com vistas à integração econômica, o mesmo deve avançar. Esse horizonte culmina na adoção de uma moeda única para o bloco. Esta é a nossa premissa básica.

Contudo, a recente crise europeia deixou o Euro a beira do fim, lançando dúvidas sobre o quão saudável é para as economias nacionais um mesmo padrão monetário. A instituição do Euro trouxe benefícios comuns, como a redução das taxas de juro para rolagem da dívida pública dos países membros. Em outros casos, os benefícios ficaram restritos a alguns países, como a possibilidade de aumento do superávit comercial da Alemanha, e, em outros casos, o valor da moeda acima do ideal para países como Portugal, Grécia, Espanha e Itália, os famigerados PIGS, que com o “empurrão” fundamental da tormenta de 2008-2009, levou esses países a altos níveis de desemprego e endividamento público.

Evidentemente os fundamentos macroeconômicos europeus diferem dos nossos, mas essa experiência deve ser analisada com cautela a fim de evidenciar as falhas que

necessitariam ser corrigidas numa possível implantação de um sistema monetário único no MERCOSUL. Mais que isso, teríamos que saber se essas falhas que prejudicaram alguns países da zona do Euro levariam aos mesmos efeitos em nossas economias e, ainda, se essas falhas são passíveis de serem corrigidas ou remediadas, de forma que uma moeda única para o MERCOSUL possa trazer vantagens sociais e econômicas aos países membros.

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 OBJETIVOS GERAIS

Analisar efeitos positivos e negativos de uma união monetária no âmbito do MERCOSUL.

1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

São objetivos específicos deste trabalho:

- i. Descrever os pressupostos macroeconômicos para o estabelecimento de uma moeda única em um bloco econômico;
- ii. Apresentar uma breve análise da formação da União Europeia, com ênfase na atual crise do Euro;
- iii. Discutir à luz da experiência europeia a viabilidade de uma união monetária no MERCOSUL.
- iv. Analisar alguns impasses monetários e produtivos que a união monetária do MERCOSUL causaria sobre as economias dos países do bloco.

1.2 METODOLOGIA

Poucas coisas são “consenso” entre economistas. Na raiz desse fato encontra-se a inexistência de um paradigma dominante. Pode-se dizer que os paradigmas em economia se encontram em disputa. Como se sabe, diferentes paradigmas podem acabar tirando diferentes conclusões em um mesmo tema. Em metodologia não é diferente. No cerne dessa questão aparece a indução histórica em conflito com a dedução hipotética, conforme aponta BRESSER PEREIRA (2009):

Em todas as ciências, pressupõe-se sempre combinar indução e dedução. Mas uma das duas abordagens tende a ser dominante. Muitos acham que, na economia, o único método totalmente científico é o hipotético-dedutivo porque ele, sozinho, permite hipóteses precisas e quantificáveis. Na medida em que o método parte de um princípio – o *homo economicus*, cujo comportamento é totalmente previsível – complementado com alguns outros pressupostos, esse método possibilita uma teoria precisa e matemática. Ao contrário, o método histórico-dedutivo não parte de simples pressupostos, mas da observação de uma realidade complexa e em mudança. Ambos são dedutivos, mas enquanto um é hipotético – partindo de um pressuposto – o outro é histórico – partindo de sequências observadas de fatos e mantendo-se próximo a eles durante o processo dedutivo.

Nessa abordagem o método marxista costuma ser considerado histórico-dedutivo, ainda que essa simplificação gere alguma repulsa dos mais chegados ao paradigma. De uma forma mais ampla e fiel, convencionou-se designar o método marxista como dialética materialista e histórica. A dialética entra no método com o sentido do movimento de mutua determinação entre categorias, é em si o núcleo da teoria marxista. O materialismo histórico se insere para retirar a dialética do plano idealista tal como fora concebido por Hegel. Assim, dentro deste escopo, a pesquisa científica deve iniciar a partir de categorias mais concretas e reais, e daí abstraindo-as para encontrar suas gêneses. O momento de exposição, contudo, deve seguir movimento oposto, ou seja, inicia-se abordando os elementos mais simples (ou abstratos) para ir construindo o elemento mais complexo (ou concreto).

Os pressupostos de que partimos não são arbitrários, nem dogmas. São pressupostos reais de que não se pode fazer abstração a não ser na imaginação. São os indivíduos reais, sua ação e suas condições materiais de vida, *tanto aquelas por eles já encontradas, quanto as produzidas por sua própria ação*. Esses pressupostos são, pois, verificáveis por via puramente empírica.¹

Contudo, há que se tomar o cuidado de não cair em *empirismo*, mas sim de proceder a observação criteriosa da realidade a fim de buscar respostas. BRESSER PERIERA (2009) argumenta que na ciência econômica devemos lançar mão em primeiro lugar do método histórico-dedutivo, buscando compreender os “sistemas econômicos” e como método auxiliar, também se valer de dedução hipotética. Neste contexto se situa metodologicamente este trabalho.

Assim, o método adequado à economia é o método empírico, mais especificamente, o método histórico dedutivo. Isso não significa que os economistas não devam usar também o método hipotético-dedutivo, mas que devem reservá-lo para a elaboração dos conceitos e ferramentas que utilizam para compreender os sistemas econômicos coordenados pelo mercado. O método histórico dedutivo é “histórico” porque parte da observação da

¹ MARX; ENGELS. A Ideologia Alemã. São Paulo: Expressão Popular, 2009. (grifo nosso).

realidade empírica e procura generalizar a partir dela; é “abduativo” porque desenvolve hipóteses baseadas em algumas observações; é “dedutivo” porque envolve uma série de deduções; e, finalmente, é indutivo porque testa as hipóteses sempre que possível, *com ferramentas econométricas que são intrinsecamente indutivas*. (BRESSER PEREIRA, 2009).

O método estará presente neste trabalho tanto na pesquisa, quanto na exposição. Juntamente com o referencial teórico e os problemas que pretendemos analisar, ele é um dos pilares deste trabalho.

Em primeiro lugar este trabalho terá uma revisão bibliográfica, no qual procuraremos inserir nosso marco teórico. Em síntese essa revisão busca evidenciar o debate acadêmico e político acerca da união monetária enquanto *instituição*; do Euro enquanto *experiência* concreta e do MERCOSUL enquanto *perspectiva*. Três eixos fundamentais assim metodologicamente ou mesmo didaticamente compreendidos.

Em linha com esses pressupostos iniciais, o trabalho segue com a busca empírica, sobretudo de dados acerca das economias e fenômenos, os quais se pretende analisar em sintonia com a realidade do mundo no qual nos encontramos, e não em construções idealizadas. O devido tratamento econométrico será dado na medida da necessidade. Como já dissemos, tais abordagens estarão inseridas de forma sempre complementar à devida análise qualitativa teoricamente sustentada e articulada de forma lógica. Tais ferramentas buscam uma análise totalizante dos *fatos* dados de um lado, e dos *movimentos* ocorridos de outro.

Assim, este trabalho contém intrinsecamente três momentos importantes. Será em parte *explanatório* na medida em que busca encontrar teorias consistentes acerca dos temas tratados. Será explicativo ou *descritivo* uma vez que busca descrever as variantes dadas e movimentos que nos interessam. Por último será também *analítico* ao buscar respostas para os problemas da pesquisa.

1.3 ESTRUTURA

Nosso trabalho compõe-se de 5 partes, incluindo esta introdução.

Inicia-se com uma brevíssima discussão acerca da importância e das funções da moeda para as economias. Faz-se uma leve leitura do atual padrão monetário internacional emergido com o desmonte parcial da estrutura de Bretton Woods. Isso nos pareceu importante a fim de situar as questões a serem levantadas dentro da realidade atual, evitando-se assim qualquer leitura idealista dos condicionantes externos, ou seja,

de como atualmente está montado o sistema de divisas internacionais, sua relação com o comércio internacional e as cadeias produtivas globais, sobretudo o que isso significa para as economias periféricas, em especial as do MERCOSUL.

Ainda no capítulo II, faz-se uma revisão bibliográfica da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, escopo ainda dominante – mesmo que decadente – quando se fala em união monetária. A partir de bibliografia alternativa e dos fatos recentes tentar-se-á fazer um contrapeso à esta teoria.

O capítulo III inicia com uma breve revisão histórica da construção da União Europeia, até o momento em que se completa a união monetária. Faz-se necessário uma vez que pretendemos chegar a raiz da crise atual, no qual o endividamento de alguns países se tornou uma “dor de cabeça” àquela união. A crise do Euro será enfatizada neste capítulo com o propósito de se buscar algumas possíveis lições para uma união monetária no MERCOSUL.

Tal construção ocorrerá no capítulo IV, no qual buscaremos evidenciar, contudo, que alguns determinantes desta crise na União Europeia não parecem ter similitude com as condições existentes nos países do MERCOSUL, o que nos faz crer que não se deve buscar na experiência europeia nem respostas nem “métodos” para a instituição de uma união monetária no MERCOSUL. Nesse capítulo retomaremos algumas suposições do capítulo II, a fim de buscar as condições macroeconômicas que permitiriam uma união monetária entre nossos países.

Nas considerações finais buscaremos pontuar os principais problemas monetários da região. Intitularemos três principais, a saber: i) volatilidade do fluxo de capitais – e os problemas do balanço de pagamentos que isso engendra -, ii) inflação crônica e iii) altas taxas de juros. Procuraremos mostrar que esses problemas são comuns aos países do bloco, diferente do que ocorre na Europa. Veremos como a unificação monetária poderia ao menos amenizar estes problemas.

Por fim será abordada uma proposta nossa de agenda de avanços rumo à moeda única.

CAPÍTULO II: ASPECTOS TEÓRICOS DA UNIÃO MONETÁRIA

2.1 AS MOEDAS NACIONAIS E O MONOPOLIO DE SUA EMISSÃO

A moeda é muito mais antiga que o capitalismo. Remonta aos primórdios da humanidade, advinda das necessidades sociais que a impuseram. Mas o estudo da moeda não levanta maior interesse em sociedades primitivas, exceto se motivadas por curiosidade histórica. Uma teoria monetária só faz sentido para as economias diversificadas emergidas há alguns séculos. MARX (1999) logo no capítulo I de sua obra magistral “O Capital” levanta a questão da moeda, ou dinheiro², como “a mercadoria que funciona como medida de valor e, portanto, como meio de circulação”, como sendo, portanto, uma mercadoria de equivalência geral no âmbito da circulação das mercadorias. Como mercadoria, o dinheiro já é em si valor de troca, mas é como equivalente geral que adquire valor de uso. Dessa forma, o caráter de mercadoria não interessa ao dinheiro, mas sim o caráter de portador do valor, sendo assim uma forma do valor em si. Soma-se a ele, portanto, a função de reserva de valor, a forma na qual o trabalho (ou valor) acumulado pode se manter sob entesouramento. É verdade que outras mercadorias também podem adquirir essa característica, mas nenhuma terá a liquidez imediata que a moeda representa. Isso será importante para a definição de portfólios em cada momento do ciclo econômico, com fortes implicações para o moderno sistema financeiro atual. No capitalismo moderno a moeda acaba assumindo também o papel de meio de pagamento, o que é crucial na definição dos sistemas de crédito, por exemplo.

Essas quatro funções (unidade de conta, meio de troca, meio de pagamento e reserva de valor) dão a moeda um papel muito mais relevante sob a égide do capitalismo do que em outras épocas. Aqui a circulação de mercadorias ganha status de organizadora das necessidades individuais (HILFERDING, 1985). A situação a que nos encontramos hoje é muito clara aos olhos, qual seja, de que a economia capitalista é uma economia monetária da produção (KEYNES, 2007), uma vez que o objetivo dos produtores pode ser, grosso modo, sintetizado pela incansável busca à moeda. Torna-se o dinheiro o fim último. Se isso é verdade para os produtores, é apenas meia-verdade para trabalhadores que vendem sua força de trabalho, uma vez que o objetivo primordial destes últimos é suprir suas necessidades (KALECKI), mas para isso precisam de dinheiro.

Nesse sentido é evidente que os governos tendam a buscar na manipulação da moeda como meio de resolução de problemas econômicos. Ela atinge diretamente a todos os indivíduos e é capaz de provocar fortes movimentos na economia, ainda que de formas distintas no âmbito

² Dinheiro e moeda podem aqui ser considerados a mesma coisa, com a ressalva de que dinheiro seria uma forma imobilizada da moeda. (MARX, 1999)

da produção e da circulação. Mais à frente essa questão será retomada. A princípio veremos que a evolução dos estados nacionais é também a evolução da administração da moeda.

O controle da moeda monopolizado por uma autoridade estatal nem sempre foi a regra. As primeiras moedas europeias da era capitalista eram cunhadas, tal qual na antiguidade, de metais preciosos. O Ouro e a Prata eram, nas palavras de HILFERDING, “dinheiro por natureza”. Existiram dois processos concomitantes na evolução dos sistemas monetários. Primeiramente, a exemplo da moeda austríaca no fim do século XIX, existia a livre cunhagem, mantendo-se um ágio da prata em relação à moeda cunhada, contudo, a queda do preço do metal no mercado internacional fez o ágio desaparecer. Houve um surto de importação de Prata visando a sua cunhagem lucrativa. Isso levou o governo a proibir a livre cunhagem, passando a ser monopolizada pelo Estado e, assim, evitando uma profunda desvalorização. As trocas internacionais e a relação cambial impuseram o monopólio da cunhagem pelo Estado.³

Os metais preciosos faziam sentido assim nas trocas internacionais, mas entravam em desuso nos mercados internos. Isso permitiu que a cunhagem de metais pudesse ser substituída por símbolos, o papel-moeda. O papel moeda que fora concebido a partir da ideia das letras de câmbio privadas, ganhava seu curso forçado a partir da autorização de emissão por parte do Estado. Como ressalta HILFERDING (1985) somente o Estado poderia assumir tal responsabilidade:

Como a exatidão da moeda [metálica] exige como garantia, uma ação comum dos produtores, no papel-moeda essa exigência se revela ainda maior. O órgão natural para satisfazê-la é o Estado, a única organização consciente que a sociedade capitalista conhece e que, ao mesmo tempo, tem o poder de impô-la.

No seu próprio mercado local, o Estado poderia emitir por força da obrigatoriedade símbolos do dinheiro, ou seja, papel-moeda, mantendo apenas o lastro nos metais preciosos. Surge assim o primeiro estágio de regime monetário internacional, o padrão ouro-libra. MEDEIROS e SERRANO (1999) datam esse período entre os anos de 1819 a 1914. A Libra tornou-se padrão mundial da conversão em ouro em função da pujança econômica inglesa – dada sua produtividade superior, o tamanho do seu parque produtivo e suas relações comerciais com as demais nações – e assim permaneceu até os idos do século XX, quando o Dólar americano passa a ocupar o lugar de moeda que dita as trocas no mercado internacional.

Não é do escopo deste trabalho fazer uma revisão aprofundada da evolução das moedas nacionais ou dos regimes monetários internacionais. É certo, contudo, que nos interessa aqui chegar a tecer algumas linhas gerais do que representa a moeda no mundo capitalista contemporâneo, a fim de definir os problemas monetários que os países do MERCOSUL

³ HILFERDING (1985)

enfrentam e quais as possibilidades e limitações que nos são dadas. Para esse propósito analisaremos a seguir o atual regime monetário.

2.2 O ATUAL PADRÃO MONETÁRIO INTERNACIONAL

A moeda das economias capitalistas de hoje toma forma uma promessa de dívida do agente que o emite para com o público que o possui, ainda que atualmente essa promessa não tenha lastro. Se antes poderíamos definir que o papel moeda era ‘tão bom quanto ouro’ hoje temos que aceitar que ele seja ‘tão bom quanto ele mesmo’.

Como vimos, nem sempre a moeda esteve desprovida de lastro. A inconvertibilidade absoluta é algo recente. Até o início dos anos 70, as moedas nacionais eram geralmente definidas a uma taxa de câmbio fixada pelos governos. A taxa era dada em dólares, que assumia o papel de divisa internacional. Ao Dólar estavam atrelados depósitos em Ouro, que garantiam a convertibilidade. Tal sistema fora montado com o Tratado de Bretton Woods, em 1944. Conforme passavam os anos os EUA foram cada vez mais assumindo postura de financiadores do crescimento e reconstrução de nações, algumas recebendo maior atenção. Isso porque podiam incorrer em déficits comerciais sem que isso significasse alguma restrição externa ou crise na balança de pagamentos, a final, o país emitia a *moeda global*. Conforme crescia o déficit do balanço de pagamentos americano, decrescia a quantidade de ouro em relação ao Dólar. Em 1971, o presidente norte-americano Nixon declara a inconvertibilidade do Dólar, alegando que a medida visava conter a especulação contra a moeda. Vale lembrar que a decisão permitiria a continuidade do financiamento da Guerra no Vietnã. Por meio, sobretudo, do sistema de crédito internacional, entravam mais dólares nos mercados do que os agentes demandavam, o que foi acentuado após o primeiro choque do petróleo em 1973 (BELLUZZO, 2009).

O desmonte de Bretton-Woods, contudo, foi apenas parcial. Por um tempo se descreditou na sobrevivência do Dólar enquanto divisa internacional, pois, devido as fortes oscilações que se verificaram após 1971, seu papel nas transações internacionais e como reserva de outras nações começava a declinar. Tal tendência é revertida a partir de 1979, quando os EUA aumentam bruscamente as taxas de juros.

Não há dúvida de que o gesto americano de subir unilateralmente as taxas de juros em outubro de 1979 foi tomado com o propósito de resgatar a supremacia do dólar como moeda reserva. O fortalecimento do Dólar tinha se transformado, então, numa questão vital para a manutenção da liderança do sistema financeiro e bancário americano, no âmbito da concorrência global. (BELLUZZO, 2009)

Como parte desse processo o padrão internacional engendrava algumas mudanças, entre elas, destacamos duas: i) mudança dos regimes cambiais fixos para regimes predominantemente flexíveis, como forma de estabilização das demais moedas frente ao dólar; ii) crescimento sem precedentes de liquidez internacional. Esse aumento de liquidez e o crescimento dos portfólios denominados em Dólar punham em marcha um processo que pode ser entendido como uma nova fase da globalização, na qual a desregulamentação financeira e o fluxo de capitais de curto prazo (sobretudo valores mobiliários) são movimentos predominantes em todas as regiões do planeta.

Nesses anos a América Latina sofreu fortes consequências. Países como Brasil, México e Argentina estavam fortemente endividados em Dólares (empresas e governos), até mesmo graças a forte liquidez existente. Com a elevação dos juros americanos essas dívidas se tornaram um verdadeiro pesadelo. Nesse período o Fundo Monetário Internacional (FMI) torna-se um arauto da liberalização financeira e comercial em nossos países, exigindo ações nesse sentido em troca de divisas para equilibrar as contas externas, as chamadas condicionalidades. A “década perdida” dos anos 80 havia frustrado as ilusões desenvolvimentistas dos anos anteriores. A hiperinflação tanto na Argentina como no Brasil são propulsoras de mudança de modelo de gestão macroeconômica para o assim chamado modelo neoliberal. Os anos 90 são marcados por uma profunda reestruturação produtiva, cuja consequência foi a reinserção subordinada da América Latina na divisão internacional do trabalho, levando a uma desindustrialização relativa, ou reprimarização dessas economias.

Em nível global os anos 90 e 2000 foram marcados pela inflação de ativos e financeirização da riqueza, uma vez que esses ativos financeiros tornaram-se crescentemente presentes no portfólio dos agentes econômicos e geradores, portanto, de um efeito-riqueza que acompanhou a expansão da economia, promovendo, por exemplo, o boom Chinês e o aumento nos preços de commodities, gerando também algum otimismo aqui no Brasil.

As características do mercado financeiro na atualidade, conforme definem BELLUZZO e COUTINHO (1998) seriam as seguintes: i) profundidade, assegurada por transações secundárias em grande escala e frequência, conferindo elevado grau de negociabilidade aos papéis; ii) liquidez e mobilidade, permitindo aos investidores facilidade de entrada e de saída entre diferentes ativos e segmentos do mercado; iii) volatilidade de preços dos ativos resultante das mudanças frequentes de avaliação dos

agentes quanto à evolução dos preços dos papéis (denominados em moedas distintas, com taxas de câmbio flutuantes);

O mercado financeiro anda em linha com o padrão monetário porque, por um lado o mercado financeiro é mecanismo de transmissão da política monetária, e, por outro lado, as proporções do mercado financeiro ditam a necessidade e a possibilidade da política monetária, em especial a norte-americana que possui poder de senhoriação com pequenas repercussões inflacionárias.

MISKY (1994) enfatiza que os movimentos financeiros internacionais, muito além do comércio, estão determinando as mudanças de preços relativos entre os países.

A integração financeira internacional aumentou enormemente nas duas décadas após o fim do sistema de Bretton Woods. Parte da integração corresponde ao volume de posições monetárias como forma de minimização do risco cambial. A teoria dos proponentes de taxas de câmbio flexíveis argumentava que as flutuações destas seriam pequenas. Na verdade as oscilações das taxas de câmbio têm sido muito grandes: grandes demais para serem explicadas a partir das contas de comércio. As oscilações acentuadas são um efeito da integração financeira.

A crise de 2008-2009 não modificou essa governança global, mas a queima de capital ocorrida demonstrou os limites do padrão de crescimento pautado na inflação de ativos. A saída da crise foi ensaiada com ainda mais liquidez (e a custo de endividamento estatal) de forma a dar tempo de as empresas ajustarem para cima suas taxas de lucro. Com taxas de juros predominantemente negativas os países desenvolvidos apelaram ao aumento puro da base monetária. Não deve se esperar muito até que estes revertam essa política a fim de recuperar a possibilidade de política monetária, e isso será feito na medida da recuperação de suas economias. A crise passou como um susto que pode se repetir, dando mostras da vulnerabilidade do padrão dólar-flexível.

Ressalta-se que a atual hegemonia do Dólar amparado no esquema financeiro internacional que se montou, se apresenta não mais como um fator de estabilidade (tal qual pensado em Bretton Woods), mas sim em um fator gerador de instabilidade, sobretudo aos países periféricos, que carregam graus muito mais profundos de dependência em relação aos países desenvolvidos. Fica evidente, portanto, que respostas e propostas precisam ser desenvolvidas a fim de assegurar um maior grau de autonomia para nossos países. É nesse sentido que procuraremos incorporar a discussão sobre a unificação monetária no âmbito do MERCOSUL.

2.3 A TEORIA DAS AREAS MONETARIAS ÓTIMAS (AMO)

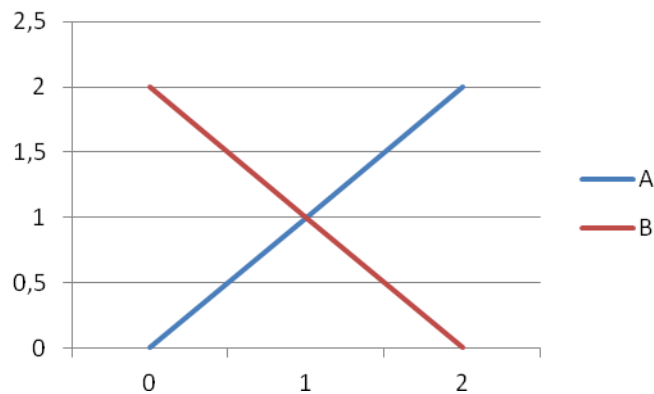
Difícilmente se encontrará um trabalho acadêmico que trate de união monetária em que o principal arcabouço teórico não seja a teoria das AMO. Teórico e metodologicamente as AMO fazem parte do *mainstream* econômico.

A teoria parte do pressuposto básico de que nada deve interferir nas movimentações de mercadorias, capitais e pessoas, porque cada uma delas é fator de ajuste do equilíbrio macroeconômico entre as distintas regiões. Os três equilibram os preços dos bens, salários e juros. Em termos contábeis mercadorias equilibram a balança comercial, capitais equilibram o restante do balanço de pagamentos. Aqui a variável câmbio desaparece, uma vez que os diferentes entes participantes da união monetária cultivam entre si uma taxa de câmbio fixa. Outro fator importante na decisão de aderir a uma moeda única é de que as partes envolvidas tenham um nível de comércio muito significativo entre si. KRUGMAN E OBSTFELD (2005) sintetizam a premissa das AMO no sentido de que “[...] as taxas de câmbio fixas são mais apropriadas para áreas intimamente integradas pelo comércio internacional e polos movimentos de fatores”. Sendo assim, faz sentido a dois países unirem-se monetariamente se, e somente se, houver alto grau de integração entre eles, com irrestritas liberdades.

A teoria está apoiada no conceito de *eficiência monetária*, ou seja, economia de custos de transação e estabilidade macroeconômica.

O ganho de eficiência monetária de ingressar no sistema de taxa de câmbio fixa equivale aquilo que o ingressante economiza ao evitar a incerteza, a confusão, o cálculo e os custos de transação, inerentes à flutuação das taxas de cambiais. (KRUGMAN E OBSTFELD, 2005)

Um alerta, contudo, é ressaltado: o nível de crescimento dos preços entre as partes deve ser semelhante, pois do contrário pode gerar desequilíbrios no balanço de pagamentos “[...] a maior variabilidade no nível de preços [...] anularia qualquer ganho de eficiência monetária [...]”, o que não seria um problema se as liberdades de movimentação de capital e pessoas forem irrestritas, pois o ajuste de mercado no médio prazo (na demanda agregada, via preços e salários) ajustaria qualquer desequilíbrio momentâneo, e, dada economia nacional, dependendo do tamanho do seu mercado, acabaria sendo tomadora de preços. KRUGMAN E OBSTIFELD (2009) descrevem graficamente a escolha por participar de uma união monetária da seguinte forma:



No gráfico, o eixo Y representa uma análise do tamanho dos ganhos ou perdas pela participação na união monetária e o eixo X o grau de integração existente entre a região monetária e a parte interessada (integração no sentido comercial e de livre movimentação de fatores). A análise dos custos é feita pela linha B e os benefícios é dado pela linha A. Nota-se que no ponto 1,1 os ganhos anulam as perdas, sendo, assim, o ponto nulo na escolha. Se o grau de integração da região for maior que 1, a adesão é a melhor opção, sendo menor que 1 os custos superam os ganhos e a adesão não é conveniente.

A teoria das AMO foi assim batizada pelo economista canadense Robert Mundell que em 1961 publicou “*A Theory of Optimal Currency Area*”. Este trabalho dá as bases fundamentais das AMO. O autor discute cambio fixo versus cambio flexível, chegando a conclusão de que o grau de mobilidade de fatores de produção (com ênfase ao fator trabalho) é a questão fundamental para a decisão entre um e outro. No câmbio fixo, haveria outros fatores de ajuste para déficits ou superávits no balanço de pagamentos, como o nível de preços e salários, via choque de demanda. No caso de uma zona superavitária os salários e preços se elevam porque há mais demanda por seus bens, já na zona deficitária o desemprego deve ajustar o nível de preços para baixo até que haja equilíbrio entre as duas regiões. Esse ajustamento, contudo, independe de ampla mobilidade dos fatores. Fica evidente, então, que o autor pressupõe que a migração de trabalhadores eleva a velocidade do ajuste, o que é essencial em uma AMO.

Desde MUNDELL surgiram diversos “aperfeiçoamentos” da teoria das AMO, todas mantendo os pressupostos de seu precursor. São bastante citados os trabalhos de McKINNON (1963), KENEN (1969) e DE GRAUWE (1994). Os avanços podem ser resumidos nas contribuições: i) Um alto grau de abertura das economias é importante

sob câmbio fixo, pois permite que outros fatores que não o câmbio opere o equilíbrio geral (McKINNON); ii) uma grande economia não tomadora de preços no mercado internacional, cujos preços de produtos não comercializáveis impactam sobre o dos produtos comercializáveis deve preferir estar em uma AMO, a fim de que o câmbio fixo ajude no controle de preços (McKINNON); iii) Um alto grau de diversificação das economias permite melhor funcionamento da AMO, uma vez que ameniza choques externos (com relação aos termos de troca e demanda agregada) – contribuição de KENEN; iii) Maior flexibilidade no mercado de trabalho torna o ajuste entre desemprego e inflação apontado por MUNDELL mais rápido e eficaz – mais firmemente enfatizado por DE GRAUWE; iv) Diferentes regiões a fim de constituírem uma AMO devem receber choques externos de maneira simétrica, caso contrário a região incorreria em desajustes internos – também DE GRAUWE.

Fazendo uma síntese das ideias de alguns destes e de outros autores do mesmo escopo teórico, MENDONÇA E SILVA (2004) sugerem os seguintes custos e benefícios de uma AMO:

BENEFÍCIOS	CUSTOS
Redução dos custos de transação devido à desnecessidade de conversão da moeda.	Os países integrantes da área renunciam ao uso da política monetária em resposta a choques macroeconômicos.
Redução dos custos contábeis e maior capacidade de prever os preços relativos por firmas que realizam negócios em ambos os países.	As regiões pertencentes a uma união monetária podem utilizar a inflação para reduzir a carga real do déficit público.
Isolamento de choques monetários e bolhas especulativas que possam gerar flutuações temporárias na taxa de câmbio.	O surgimento de problemas políticos e estratégicos na divisão das receitas de senhoriação entre os países.
Menor pressão política por proteção comercial devido aos significativos deslocamentos na taxa de câmbio real.	O problema de evitar ataques especulativos na transição das moedas individuais para uma moeda única.
Maior integração entre os mercados financeiros e não-financeiros em dois países sob uma moeda comum.	

De acordo com essa teoria ainda se pode deduzir que há a necessidade de certa convergência em alguns aspectos macroeconômicos, a fim de permitir o funcionamento das forças de mercado no sentido do equilíbrio econômico. As mais citadas são: i) equilíbrio fiscal; ii) inflação; iii) nível da dívida pública; iv) taxa de juros. Tais aspectos enfatizam a relação entre política fiscal e monetária. Assumindo que apenas a política monetária será exógena, os estados precisam se comprometer com metas fiscais. Se os aspectos fiscais forem muito distorcidos entre uma das partes em relação às demais, acabaria por prejudicar toda a região pelos efeitos inflacionários.

2.4 UMA ABORDAGEM ALTERNATIVA ÀS AMO

Como vimos, segundo a base teórica das AMO os benefícios de uma união monetária somente serão superiores aos custos somente nas seguintes condições: i) se seus mercados de trabalho e capital forem perfeitamente liberalizados; ii) se forem economias bastante abertas; iii) se a diversificação microeconômica for suficientemente ampla para ajustar choques externos; iv) se o comércio intrarregional for bastante significativo. Não bastando, ainda há que se considerar alguns critérios de convergência, sem os quais esses mecanismos não funcionarão de forma eficaz para manter as economias em equilíbrio no mercado de bens, dentro de sua taxa de crescimento natural.

Há que se constatar que a teoria das AMO é construída sob um modelo de equilíbrio geral, onde os agentes são racionais e a moeda é neutra no longo prazo.

Dito isso, vale ressaltar que não existe uma literatura conhecida que trate especificamente da união monetária sob outro marco teórico. As AMO é o único referencial teórico para, digamos, um plano de integração monetária em uma dada região. Enquanto exemplo concreto, a criação do Euro é o mais utilizado. Uma análise realista, contudo, evidencia que não há – e talvez nem possa existir – alguma AMO no mundo atual. Alguns trabalhos apontam a União Européia não é uma AMO, e nem o são os EUA. Mesmo a construção prática do modelo da União Européia não teria seguido os caminhos apontados pela teoria das AMO, conforme concluem ARESTIS et al (2003):

Esta breve discussão nos indica que as considerações sobre as AMOs parecem ter tido um papel pequeno na formação da zona do euro. Além disso, se a literatura sobre as AMOs estiver correta, a zona do euro não parece ser uma área monetária ótima. [...] Nossa discussão sobre a literatura das AMOs nos permite concluir que as decisões da UME [União Monetária Europeia] não levaram em conta as preocupações desses estudos.

Isso não invalida, contudo, que a busca pela unidade monetária como fator de desenvolvimento econômico, apenas torna necessária alguns apontamentos que construam de alguma forma uma abordagem alternativa. Existe, isto sim, uma vasta literatura que busca uma concepção de integração mais preocupada com o desenvolvimento produtivo baseado na cooperação regional, ao contrário das AMO que tem na estabilidade de preços seu fim último. Ainda que essa abordagem não costume fazer menção à unificação monetária, nos permite um plano teórico mais próximo à realidade do ponto de vista político e menos recessivas do ponto de vista macrodinâmico.

É preciso ressaltar que isto não significa que a teoria deva ser completamente descartada. É preciso reconhecer nela um profundo esforço de deduzir os efeitos lógicos da adoção de um câmbio fixo entre as regiões, com os mecanismos de ajuste macroeconômico que deverão operar. O que buscaremos ponderar a seguir são alguns argumentos que pretendem visualizar de uma maneira diferente os mesmos critérios de viabilidade levantados pela teoria das AMO. Nossa pretensão principal é buscar evidências da viabilidade de uma união monetária ao passo que as enfatizadas liberdades irrestritas não estejam totalmente desenvolvidas. Para essa construção, contudo, assumimos alguns pressupostos que divergem da teoria das AMO, sendo os principais: i) a moeda não é neutra no longo prazo; ii) a taxa de lucro possui tendência declinante; iv) países periféricos possuem determinantes de investimento e produtividade distinta dos países desenvolvidos.

A questão das peculiaridades dos países periféricos aparecerá aqui em função de que a pretensão deste trabalho é apontar uma possibilidade de união monetária no MERCOSUL, de forma que não faz sentido desenvolvermos ferramentas que talvez apenas tenham espaço em países com características distintas dos nossos. O leitor perceberá que em muitos apontamentos serão ressaltados os efeitos em países periféricos e não em todos os países. Aqui se assume o caráter de desenvolvimento dependente destas economias.⁴

⁴ Para uma análise do desenvolvimento dependente na América Latina ver MARINI, R. Dialética da Dependência. FRANK, A. G. Desenvolvimento do subdesenvolvimento na América Latina. Uma visão mais global para a questão do desenvolvimento desigual e combinado das economias pode ser encontrado em TROTSKY, L. A História da Revolução Russa. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1977.

2.4.1 MOBILIDADE DE CAPITAIS

Fevereiro de 2011, Mumbai. Proferindo a palestra “*Central Bank Lessons from the Global Crisis*” o renomado Stanley Fischer⁵ faz a seguinte afirmação:

There is first the choice of the exchange rate system, a choice that is tied up with the question of capital controls. If capital flows can be controlled, then there may be advantages for a country in trying to fix its nominal exchange rate.

Fischer continua sua abordagem dizendo preferir o regime de cambio com flutuação suja e um regime de capitais com algum controle. Esse debate, contudo, não pertence ao escopo deste trabalho, pois em uma área de moeda única as taxas de cambio entre seus membros são, por definição, fixas. O que chama a atenção é que Fischer chega a uma conclusão que é o oposto do que propõe a teoria das AMO. Para ele, somente sob um esquema de controle de capitais é que o regime de cambio fixo será vantajoso, e não sob irrestrita mobilidade de capitais. Obviamente Fischer está pensando na economia global e a forma de inserção do regime cambial de um dado país nela, mas por que pensar a nível regional seria diferente?

Imaginemos uma União Monetária, suponha-se o MERCOSUL. Imaginemos um choque exógeno assimétrico, digamos a Argentina em 2001. Se houver livre mobilidade de capitais os capitais fugiriam para os demais membros da União, piorando ainda mais a recessão. Como aquele país sofreria uma queda drástica na demanda agregada, também cairia a demanda dos demais membros da união, que vendem seus produtos àquele. No nosso exemplo poderíamos pensar em automóveis fabricados no Brasil e exportados à Argentina. Com vendas menores e, portanto, renda disponível menor, o Brasil também demandaria menos importados argentinos (Trigo, por exemplo). A recessão estaria instalada em toda a região. Se houvesse algum controle de capitais, estes teriam de encontrar alguma alternativa de investimento no país de origem da crise, aceitando uma taxa de lucro menor ou reduzindo salários (em países periféricos é mais certo que ocorra o segundo), o que deve reposicionar a competitividade do país em crise, retomando a demanda agregada aos poucos.⁶

⁵ O texto base da palestra está disponível no site do Banco Central da Índia. Fischer é PhD em economia pelo MIT, onde foi professor até 1988. Desde 2005 ocupava o cargo de presidente do Banco Central de Israel, o qual deixou em junho de 2013. Também foi diretor do FMI entre 1994 e 2001.

⁶ No primeiro semestre deste ano (2013), o Chipre, país integrante da União Europeia, teve de se valer de controles de capital para evitar uma quebra no sistema bancário, o que era até então inédito naquele bloco. Valor Econômico, 13/09/2013.

Nessa hipótese, o controle de capitais parece ser mais eficiente para a adesão a uma moeda única do que sua livre circulação. Admitimos que a união monetária deve adotar critérios de controle de capitais unificados entre as partes e da própria região com o mundo. Os critérios, contudo, seriam distintos. Entre si o importante é que se evite a alta volatilidade de uma região a outra. Da união com o mundo podem-se definir outros critérios como origem do capital, tipologia, tributação específica etc., de acordo com objetivos de desenvolvimento integrado da região.

Admite-se ainda, que os controles de capitais podem utilizados por uma união monetária para evitar uma superapreciação cambial em tempos de AA liquidez internacional (supondo que a união mantenha uma taxa de cambio flexível com o restante do mundo) o que colocaria em desvantagem competitiva as economias participantes. Assim, se aceita a tese segundo a qual:

“[...] los controles de capitales pueden ser una parte del conjunto de medidas efectivas para frenar las presiones cambiarias; la introducción de controles a los flujos de capital o de impuestos a las transacciones financieras de corto plazo pueden ser un instrumento efectivo para lograr este objetivo, especialmente si la regulación financiera prudencial es insuficiente para garantizar la estabilidad financiera. Estas medidas permiten no solo reducir la volatilidad del ciclo económico, sino también remueven obstáculos a la diversificación de la economía y brindan cierta predictibilidad para facilitar la inversión en nuevas tecnologías y la estabilidad de las finanzas públicas, elementos que permiten implementar políticas de largo plazo para crecer más y mejor. (CEPAL, 2012).

Finalmente, deve-se ressaltar que mesmo que se institua a livre circulação de capitais, sabe-se que muitos componentes estruturais das economias acabam sendo barreiras “naturais” ao deslocamento de capitais. Se uma empresa escolhe a região em que vai investir tendo em vista proximidade do destino final da produção, ou mesmo disponibilidade de mão de obra qualificada, por exemplo, não há porque dizer que existe livre movimentação destes fatores, ainda que legalmente esteja instituído.

2.4.2 MOBILIDADE E FLEXIBILIDADE NO MERCADO DE TRABALHO

Nas abordagens convencionais sobre o trabalho e migrações em economia, se costuma admitir 2 questões essenciais: i) há um *trade-off* entre taxa de desemprego e nível de preços, supondo-se assim que exista em dada economia uma taxa de desemprego natural, que é ponto de equilíbrio no médio prazo. ii) que as migrações são o fator de ajuste intrarregional dessas taxas de desemprego natural, supondo que a circulação de trabalhadores seja livre.

Devido a essas concepções é que a teoria das AMO deduz que em uma união monetária deve se procurar evitar qualquer barreira à livre circulação de mão de obra, afim de que as migrações de trabalhadores ajustem a taxa de desemprego e também o nível de renda de forma convergente entre todas as regiões participantes.

A experiência brasileira recente pode dar uma ideia de quais efeitos a livre circulação de pessoas entre as regiões pode gerar. CUNHA E DEDECCA (2000) estimam (a partir de dados dos censos nacionais) que apenas a região metropolitana de São Paulo recebeu quase 5,6 milhões de pessoas de outras regiões do Brasil entre 1970 e 1998, das quais mais de 3,3 milhões foram nordestinos. Tamanha mobilidade ainda que tenha produzido uma redução do desemprego no nordeste, não foi certamente um movimento sadio no que tange o desenvolvimento regional integrado. FERREIRA (1986) esclarece que:

“É inequívoca a importância que assumem as migrações internas nas sociedades modernas. Nos países periféricos, essa importância se reveste de uma dramaticidade incontestável. [...] Das resultantes dessa mobilidade, ou transferências de excedentes populacionais ao nível e determinadas áreas interiores de um país, duas se destacam com maior relevância nos países periféricos. A primeira delas, de natureza mais demográfica, diz respeito à existência de um intenso movimento populacional concorrendo para o despovoamento relativo de algumas áreas (rurais ou urbanas) e o crescimento desmesurado de outras, contribuindo para uma distribuição populacional por demais assimétrica num determinado espaço regional [...] culminando na ‘inchação das cidades’. A segunda resultante se relaciona ao papel pelo qual as migrações internas atuam nos países periféricos como ‘correias transmissoras’ do subemprego das áreas de origem para as áreas de destino.”

O autor acima citado faz uma comparação entre o que chamou de concepção comportamental racionalista – na qual poderíamos incluir a teoria das AMO – e uma segunda proposta metodológica à qual chamou estruturalista. A primeira “procura relacionar os diferenciais de renda, espacial ou setorial, e a eficiência do sistema vis a vis os deslocamentos populacionais”. A segunda “busca aprofundar as relações sócio econômicas do processo de acumulação, nos locais de origem e de destino, que determinam os fatores de expulsão e atração”.

Para efeito da discussão que pretendemos nessa etapa do trabalho, buscaremos nos argumentos estruturalistas uma alternativa à livre circulação de mão de obra, assim como à flexibilização deste mercado.

No exemplo brasileiro, percebemos que a falta de oportunidades nas zonas esquecidas do interior do país levou a um intenso fluxo migratório para as grandes

metrópoles e regiões litorâneas. Percebeu-se que esse caminho acabou por produzir mais malefícios – crescimento desorganizado, favelização – do que benefícios – como a regulação da taxa de desemprego entre essas diferentes regiões.

FERREIRA (1986) esclarece que o fenômeno da migração em países periféricos está amparado no esquema da modernização industrial-urbana que se insere nos espaços geográficos de alguma forma não natural ao processo de acumulação de capital local, geralmente surgindo com investimentos que não tem relação complementar com a cadeia produtiva existente em dada região ou país. Sendo assim a cidade se torna polo de atração e a pequena propriedade rural, por exemplo, cada vez mais desconectada com a economia que emerge dessa modernização, acaba expulsando população. Ademais da ocupação desordenada das grandes cidades-polo e do estancamento do interior, acaba se produzindo uma população urbana mais ou menos imposta ao subemprego e à marginalização, o que vem a contribuir com diversos outros problemas das cidades, como a falta de segurança.

Entendendo esse processo crê-se que um caminho mais coerente é a criação de oportunidades locais, evitando sempre que possível esse movimento migratório. Ao procurar compreender o conteúdo e não a forma do deslocamentos populacionais concebemos que uma união monetária deve levar em conta esses fatores e, ao invés de derrubar barreiras legais à livre movimentação de mão de obra, deve criar mecanismos que promovam o desenvolvimento integrado dessas regiões que tenham tendência a expulsão de população, caso contrário os resultados serão o maior desequilíbrio intrarregional. Aceita-se, portanto, que a união monetária somente deve funcionar a partir de um mapeamento de regiões com característica de expulsão de populações e buscar políticas conjuntas que promovam a inserção dessas economias locais no ambiente produtivo da união. Deve-se buscar sempre um caminho que permita que as pessoas possam ter oportunidades em seus locais de origem, o que também deve garantir a preservação da cultura e melhor qualidade de vida destas populações. Esses esforços devem ser entendidos não como obrigação apenas da nação à qual a região faz parte, mas sim como uma tarefa da união monetária como um todo, a fim de que se possa lograr a *convergência estrutural* dessas regiões com o restante da união.

2.4.3 LIVRE CIRCULAÇÃO DE MERCADORIAS

A livre circulação de mercadorias é entendida como o mais básico pilar de uma união econômica. Ela também é a medida mais fácil de ser tomada, bastando que os agentes envolvidos aceitem zerar suas barreiras alfandegárias – alíquotas de importação ou quotas. Por isso existem no mundo muitos acordos de livre comércio. A teoria se apoia na ideia de vantagens comparativas, na qual o comércio internacional é vantajoso a todos em função das diferentes dotações de fatores de cada país incorporadas à especialização produtiva. Dentro da teoria das AMO mais além de incrementar o comércio, ela é pressuposto para o arranjo de preços entre as economias participantes, sendo, mais uma vez, um critério para o bom funcionamento da moeda única.

O livre cambismo entre nações já foi amplamente questionado tanto na teoria como na prática política⁷. Ademais, nos atuais sistemas de cambio flexível a inexistência de barreiras comerciais alfandegárias não significa necessariamente mais ou menos protecionismo, ao passo que o manejo cambial pode alterar a competitividade da produção interna de maneira mais efetiva, seja para melhor ou para pior.

Contudo, quando duas ou mais regiões adotam uma mesma paridade cambial fixa, a questão se torna mais delicada. Nesse caso somente as barreiras alfandegárias poderão proteger o mercado interno dos produtos estrangeiros. Se uma das partes tiver de lançar mão destes mecanismos significa, pelo menos por definição, que o preço da produção interna está maior do que um produto similar estrangeiro. Um segundo objetivo de barreiras alfandegárias, agora para as exportações, é evitar o desabastecimento interno de algum produto, em especial quando se trata de insumo ou bem de primeira necessidade.

Como dissemos, a paridade cambial gerada pela moeda única em uma determinada região deve objetivar o desenvolvimento integrado dessa região. Sendo assim, a livre circulação de mercadorias é entendido como uma forma de essas economias se complementarem no âmbito produtivo, gerando economias tanto de escala (pela ampliação do mercado) como de escopo (pela diversificação). As diferentes partes integrantes do sistema deverão assim compreender a liberalização do comércio funcionará em âmbito regional como fator de alavancagem do investimento público e privado, devendo reduzir as incertezas e melhorar as expectativas dos agentes.

⁷ Veja-se, entre outros, LIST, F. Sistema Nacional de Economia Política e KEYNES, J. M. Autossuficiência Nacional.

Mas compreendemos aqui que a livre circulação de mercadorias somente atuará nesse amplo sentido regionalista se essa região puder adotar uma mesma moeda, de forma que a manipulação cambial e, portanto, de preço relativo, não leve a uma verdadeira disputa comercial entre as partes. Sem a segurança cambial a livre circulação de mercadorias atuará apenas piorando o processo de definição de expectativas na definição de investimentos.

Isso não quer dizer, contudo, que a liberdade comercial deve ser imposta como um pressuposto à união monetária. Entendemos que determinadas economias regionais estão montadas em certas estruturas produtivas que sobrevivem à custa de uma relação de preços (e logo, salários) e produtividade. Se a união monetária pretende ampliar o leque das possibilidades de produção e investimento, ela deve também evitar a desnecessária queima de capital que se processa na disputa comercial equânime entre economias distintas. Esse aspecto precisa ser observado na construção de uma proposta de união monetária visando um processo gradativo de incorporação e convergência produtiva entre os setores. Assim, em nosso entendimento a unidade monetária pode funcionar mantendo-se algum sistema de salvaguardas e (ou mesmo exceções dentro do sistema alfandegário comum) que garantam o objetivo da integração econômica.

Conclui-se assim que a livre circulação de bens em uma união monetária é preferível sempre que ela permita: i) a complementaridade produtiva entre as partes, gerando cadeias produtivas regionais; ii) a ampliação do mercado para as produções domésticas. Ela não será preferível se significar a destruição de setores que ainda não estiverem preparados à competição com similares regionais. Dessa forma, uma união monetária poderá conter exceções ou salvaguardas no âmbito da circulação de mercadorias (multilateralmente definidas e nunca definitivas).

2.4.4 NÍVEL DO COMÉRCIO REGIONAL

Segundo a teoria das AMO o nível do comércio é fator importante na decisão de se criar uma união monetária. Segundo preconiza essa teoria somente faz sentido uma determinada região ou país aceitar os custos da união, como a perda da autonomia de política monetária, se o nível de comércio existente for grande o suficiente para que a estabilidade macroeconômica no nível de preços desse comércio compense. Dessa forma ganhos seriam superiores as perdas.

Essa lógica cabe assim em uma união monetária cujo objetivo fim seja a intensificação do comércio regional e a estabilidade de preços. Uma vez que se analisem os ganhos de uma união monetária do ponto de vista do desenvolvimento regional integrado, tais questões perdem tamanha relevância.

Objetivos como a complementaridade dos arranjos produtivos invocam na moeda única uma alternativa contra a dependência mais aberta e subordinada das nações, fator último que por vezes repercute problemas como crises na balança de pagamentos, desabastecimento de insumos e mercado insuficiente para o desenvolvimento de certos nichos produtivos. Nesse sentido, o nível do comércio intrarregional está fadado a um incremento considerável, mas que ocorrerá ao longo do tempo em que a unificação monetária processar esses mecanismos de integração. É possível, portanto, que existam ganhos cujo resultado será colhido em longo prazo.

Sendo assim, se dada região não possuir um nível significativo de comércio entre si não significa que esteja inviabilizada a união monetária, de forma que outros fatores e objetivos almejados devem ser levados em conta para que se decida pela instituição de uma moeda única.

2.4.5 TAMANHO DA ECONOMIA

Efetivamente uma mesma moeda pressupõe que os preços dos bens transacionáveis mantenha similaridade em todas as regiões. Essa característica irá manter-se se os produtos puderem fluir de uma região a outra – isso foi considerado no item sobre movimento de mercadorias.

O mesmo não é válido, contudo, para os bens não transacionáveis, como serviços e alugueis. Tal situação ocorre em função de que os salários deverão ser menores em regiões cuja produtividade⁸ média for menor que em outra região, assumindo o suposto de uma mesma moeda única. Essa característica pode ser observada mesmo dentro de um país, onde sabidamente há regiões em que o “custo de vida” é menor. Seguramente essa região possui menor produtividade, de forma que a sua competitividade se manterá apenas se os salários relativos forem menores (também assume outras formas como jornadas de trabalho mais prolongadas).

⁸ Aqui entendido como produtividade do trabalho, que junto com o preço dos salários determinará o custo unitário do trabalho. Entre outros fatores, a produtividade pode ser elevada a partir do aumento do nível de capital empregado em relação ao número de trabalhadores, ou de forma menos “nobre” pela intensificação do trabalho.

Na verdade isso não quer dizer que uma dada região menos produtiva integrante de um sistema de união monetária terá deflação de salários e bens não transacionáveis. Isso somente ocorrerá se o tamanho da região não for suficiente para que sua produção seja definidora de preço. Se assim o for, a região mais produtiva terá um lucro extraordinário, ou, em outras palavras, uma taxa de lucro acima da média da união monetária. Dessa forma, o tamanho da economia e sua produtividade são dois dos principais critérios para se definir se uma das partes deve aderir ou não à união monetária. Uma análise nesse aspecto deve assim levar em conta: i) se a produtividade nos principais setores é próxima ao observado nos demais membros da união; ii) se a escala da economia nesses setores é superior ou inferior à soma de seus pares. Sendo o ponto i verdadeiro, a análise do ponto ii é desnecessária. Sendo falso, é necessário que a escala compense a menor competitividade. Contudo, conforme discutido no item sobre circulação de mercadorias, no caso apenas alguns setores específicos não forem competitivos a nível regional, ainda assim a união monetária pode ser instituída, desde que se estabeleça alguma salvaguarda até que o setor possa elevar a produtividade.

Como se pode notar, haverá de ser uma análise sempre setorial, no sentido daqueles setores considerados estratégicos por cada governo. Assim, a adoção da moeda única será viável e forçarão setores menos competitivos a elevarem a produtividade. A própria moeda única, enquanto redutora de custos de transação e promotora da expansão do mercado com a segurança institucional que a taxa de câmbio fixa promove, pode incentivar os investimentos necessários. Em última instância, o aumento da produtividade do trabalho permite o aumento de salários com menor inflação.

2.4.6 DIVERSIFICAÇÃO E CHOQUES EXÓGENOS

Um critério importante na definição de uma área monetária ótima era a diversificação. Para a teoria das AMO também é um fator de importância, pois permite que choques exógenos sejam mais simétricos entre as regiões, servindo também como algo que amortece esses choques pois dado que alguns setores sofrem menos que outros, a economia regional pode sofrer menos e ter uma recuperação mais rápida.

A diversificação será importante em nossa abordagem alternativa, mas ela será enquanto busca de similaridades entre os possíveis membros. Dizemos assim que a diversificação será no sentido de que os ramos produtivos existentes em uma região seja semelhante ou complementar aos observados em outra. Em primeiro lugar essa questão

repercute no mesmo sentido das AMO, de que os choques exógenos sejam mais homogêneos ou simétricos possíveis, agindo para que as regiões não se tornem heterogêneas ao longo do tempo. A heterogeneidade significaria possíveis diferenças nas políticas fiscais e monetárias, assim como necessidades diferentes do ponto de vista da política cambial ou mesmo aduaneira. Como a unidade monetária exige que essas decisões de políticas sejam tomadas de forma conjunta (em especial a monetária e por definição a cambial), não se sustentaria a união.

Assim, portanto, não é necessário que a região seja diversificada no sentido de possuir uma ampla quantidade de ramos industriais e de serviços, ainda que isso seja desejável. O que importará mais na decisão pela moeda única é se as estruturas produtivas existentes – principalmente verificadas pela pauta de exportação e de importação – sejam ou idênticas ou complementares às observadas nas demais regiões do bloco.

2.4.7 CONVERGÊNCIA ESTRUTURAL

Em um país unificado uma grande soma dos impostos arrecadados fica com o governo central, que pode equacionar esses valores investindo de forma a reduzir as disparidades regionais. Não é verdade, contudo, que o governo faça política fiscal anticíclica a favor de uma região em detrimento de outra. Isso porque a maioria dos choques externos que exigem tal política são gerais, ou, em outras palavras, *simétricos* entre as diferentes regiões. Atingem a todas. Evidentemente se pode ter fatos que exijam algum esforço fiscal mais localizado (digamos uma quebra de safra no oeste catarinense em função de uma estiagem prolongada em determinado ano). Ainda que os choques sejam simétricos, os efeitos podem não ser. Isso depende das características de cada região, tornando mais necessária a ação estatal preventiva da qual falamos, de reduzir as disparidades regionais. Não se pode entender assim como “beneficiar uma região em detrimento de outra”, porque em um mercado com amplas possibilidades de integração, a médio e longo prazo esse ajuste é benéfico a todos ao passo que dinamiza comércio e a integração produtiva, uma vez que as economias regionais costumam ser amplamente conectadas com toda economia nacional.

Em uma união monetária alguns autores defendem a necessidade de um federalismo fiscal. Não é verdade, contudo, que a união monetária precise manter, por exemplo, um sistema de saúde e educação pública ou mesmo de previdência. Sob esses

aspectos, a necessidade fiscal de uma união monetária é aquela que possibilite a convergência estrutural das regiões, com investimentos conjuntos principalmente em infraestrutura. Assim, a proposta de um fundo de convergência estrutural parece mais adequada do que um federalismo fiscal propriamente dito.

2.4.8 AUTONOMIA DAS POLÍTICAS ECONÔMICAS

Autonomia é entendida como a capacidade de um Estado soberano utilizar instrumentos fiscais e monetários para promover o seu desenvolvimento. Do ponto de vista fiscal se tem os déficits e superávits e do lado monetário operações de open market, reservas e depósitos compulsórios, controle de crédito e redesconto. (LOPES E ROSSETTI, 2009). Não obstante, em muitos casos, tais políticas serão tanto mais efetivas quanto mais alinhadas puderem ser o lado fiscal com o lado monetário.

Em uma região de Estados independentes com moeda única pelo menos a política monetária não poderá mais ser definida a partir de objetivos de um único ente, mas sim a partir de objetivos mútuos definidos pelos integrantes da união. A política fiscal, contudo, será afetada parcialmente na medida em que a política monetária a condicione. Assim, um determinado país poderia continuar atuando em termos fiscais. Isso, ao mesmo tempo em que permite a manutenção do mais importante aparato anticíclico, o déficit fiscal, também pode significar um desequilíbrio da região monetária ao passo que um choque exógeno jogue um país especificamente em alto endividamento.

Para evitar que esse mecanismo gere um impasse na união monetária, sem, contudo, retirar a possibilidade de um país participante da união monetária exercer soberanamente sua política fiscal, será necessário que a autoridade monetária regional assuma o papel de *emprestador de última instância*, seja ao sistema financeiro, seja aos governos locais. Tal medida, associada a outras como a necessidade de um esforço fiscal conjunto (ver sessão 2.4.6), deverá dar tempo e condições para que um possível (e provável) choque exógeno seja combatido, seja ele simétrico ou não.

Por outro lado, uma união monetária também pode ser entendida como um ganho de autonomia da política econômica ao passo que permite uma melhor inserção da região no sistema financeiro internacional. A priori, a moeda de circulação obrigatória em vários países terá uma base monetária maior e será respaldada por uma

maior quantidade de Estados soberanos a nível interno e a nível internacional. Em certa medida pode significar ganho de credibilidade nessa moeda.

Do ponto de vista produtivo, de acordo com as características de cada região, pode resultar em uma menor vulnerabilidade externa e mesmo uma saída para crises no balanço de pagamentos, ao passo que haja a possibilidade de intercâmbio regional de bens que antes eram pagos em moeda estrangeira.

Assim, percebe-se que não é correto entender a perda da autonomia da política monetária como um custo da adoção de uma moeda única regional. Essa visão percebe apenas custos absolutos. Dois motivos contradizem tal intuição. Em primeiro lugar as decisões de política monetária (ou mesmo regras fiscais) serão decididas conjuntamente por seus representantes junto à autoridade monetária (ou por algum organismo político, sobretudo na questão fiscal), de forma que os interesses de cada membro deve se equacionar em uma estratégia mutuamente benéfica. Em segundo lugar é possível que a união monetária permita maior autonomia dessas políticas ao atuar reduzindo a vulnerabilidade externa e possibilitar maior credibilidade na moeda.

Tais ponderações procuram encontrar na moeda única um fator de suporte contra a instabilidade nata do sistema capitalista, que tem se demonstrado muito mais vulnerável sob o padrão dólar-flexível, sobretudo no que tange os mecanismos fiscais que tem provocado altas volatilidades das taxas de câmbio principalmente em países periféricos. Segundo MINKY (1994),

A estabilidade nas relações financeiras internacionais depende mais do comportamento dos exportadores líquidos de capital e dos países com excedentes comerciais do que de devedores e países deficitários. As regras que regulam as relações financeiras internacionais devem ser estruturadas de modo a tornar vantajoso para o exportador líquido de capital que o importador de capital tenha uma moeda viável e alguma aproximação do pleno emprego. Isto pode ser feito se parte significativa dos passivos líquidos do país devedor for denominada em sua própria moeda e se os devedores líquidos forem, em boa parte, recebedores contingentes de renda, ou seja, de ações ou de títulos imobiliários.

Sendo assim, admite-se que países periféricos, que via de regra são dependentes da importação de capital, devem aprofundar as relações de circulação de sua moeda no sentido de que ela passe a denominar significativamente pelo menos os seus próprios passivos. Se uma união monetária puder agir nesse sentido, conduzirá ao maior poder e liberdade de ação dos países participantes no uso de políticas econômicas, principalmente no caso de nações periféricas.

CAPITULO III: A UNIÃO MONETÁRIA E SUA CRISE RECENTE

Dois fatos objetivam a existência deste capítulo. Em primeiro lugar o inegável prestígio que a União Europeia galgou nos meios acadêmicos e políticos do Cone Sul como exemplo a ser seguido no que tange um processo de integração econômica. Em segundo lugar, pela ocorrência da chamada “crise do Euro”, que além da moeda europeia também coloca em crise duas outras questões: a visão de integração sul-americana como cópia fiel do processo europeu, e a adequabilidade de uma união monetária entre diferentes países.

O que mais interessa ao escopo deste trabalho é a busca das lições que a montagem europeia e especialmente a sua crise nos tem a oferecer. Não procuramos um modelo de integração monetária. Buscamos encontrar na experiência europeia respostas às inquietudes que ela representa no debate acerca de uma união monetária no MERCOSUL. Antes da crise, uma parte dos trabalhos acadêmicos procurava demonstrar o quanto o MERCOSUL estava longe dos “bons” critérios definidos para a criação do Euro, enquanto outros tentavam desenvolver cronogramas para nossos países chegarem a esses critérios. Os critérios eram os níveis de inflação, déficit fiscal e dívida pública, principalmente.

Ao que tange a crise do Euro muitas concepções apareceram. Há aquela que procura não se desfazer do arcabouço teórico tradicional, cuja resposta fora simples: a União Europeia nunca foi uma Área Monetária Ótima, em especial pela imobilidade do fator trabalho entre seus membros. Alguns buscam respostas na institucionalidade inadequada da união europeia, como a falta de um banco central emprestador de última instância. Há trabalhos que encontram inflação e déficits fiscais na gênese da crise. Outros procuraram nas bases reais das economias europeias uma resposta mais concreta, ao analisarem em especial os balanços de pagamento e verificarem a falta de opção de política por parte dos estados “falidos”. O Ex-ministro Delfim Netto saiu ao grito silencioso contido no título de um artigo de opinião à época: “É o câmbio, é o câmbio!”⁹ – no qual faz referência a entrevistas de Milton Friedman e Anna Schwartz do início dos anos 90. A verdade é que o debate foi grande do fim de 2011 a meados de 2012 e não foi exatamente consensual, ainda que convergente em alguns aspectos.

Quanto ao MERCOSUL, o insipiente debate sobre a adoção de uma moeda única que existia nos anos anteriores levou um verdadeiro “balde de água fria”. Se já era

⁹ Valor Econômico, 31/01/2011

bastante desacreditado antes da crise europeia, agora é dado como morto. “Não há o que discutir, o Euro mostrou que não é viável”. Essa visão é de se esperar ao passo que as abordagens anteriores se apoiavam no Euro como nossa visão de futuro. Por isso esta sessão do trabalho procura remontar a experiência histórica do Euro a fim de decifrar se de fato existem similitudes que devem apropriadas em uma união monetária no MERCOSUL, e se, dessa forma, a crise europeia evidencia a inadequação de tal proposta para nossa atual união aduaneira.

3.1 ANTECEDENTES DA UNIÃO EUROPÉIA

Após ser o cenário central da última guerra mundial a Europa estava bastante desestruturada economicamente. A Guerra Fria dividira a Europa em blocos com modelos bastante antagônicos. De um lado o chamado leste europeu aplicava o modelo centralizado soviético. Do lado ocidental os EUA tinham de dar uma resposta rápida e eficiente, ela veio com o Plano Marshall. Além do programa de financiamento para a restauração europeia, os EUA também puseram seu mercado interno à disposição dos exportadores europeus a fim de impulsionar a demanda e acelerar o processo de recuperação, até porque Bretton Woods havia conferido à moeda americana poder para gerar os necessários déficits comerciais e financeiros com o justo propósito de reerguer as burguesias que lhe conferiram tal poder. Para coordenação do Plano Marshall é criada a Organização Europeia de Cooperação Econômica, que mais tarde viria a se tornar a atual OCDE.

Do ponto de vista econômico, a necessidade de recuperação da Europa ocidental não pouparia esforços em aproveitar o que ainda estava bem estruturado em cada país. Dessa forma, a integração econômica destes países tem sua raiz na reconstrução do pós-guerra. Ela advém mais das necessidades que a impunham, do que do altruísmo de seus líderes.

A primeira dessas iniciativas surge em 1951, com a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA). Seguido de uma proposta francesa à Alemanha, os signatários acordaram em colocar a produção de aço e carvão à disposição de ambos os países, sob a gestão de um órgão supranacional. Dizia a proposta francesa¹⁰:

A circulação do carvão e do aço entre países aderentes será imediatamente isenta de qualquer direito aduaneiro e não poderá ser afetada por tarifas de transportes distintas. [...] Ao contrário de um cartel internacional que tende a

¹⁰ Declaração Schuman, 09/05/1950. Robert Schuman era então Ministro alemão de relações exteriores.

repartir e a explorar os mercados nacionais com base em práticas restritivas e na manutenção de elevados lucros, a organização projetada assegurará a fusão dos mercados e a expansão da produção.

Assim, Itália, Bélgica, Países Baixos e Luxemburgo, que se juntaram à França e Alemanha Ocidental como signatários do acordo, abdicavam de qualquer possibilidade de controle sob suas respectivas produções domésticas. Não poderiam, por exemplo, impor sanções à exportação de carvão a fim de subsidiar sua indústria local, prática comum antes e, obviamente, durante a guerra¹¹. O acordo passou a vigorar em 1952.

Alguns anos depois, a CECA era considerada um sucesso. PAULILLO E KALATZIS (1996) afirmam se buscou então estender o plano de cooperação para outros setores, surgindo assim a Comunidade Econômica Europeia em março de 1957, sendo integrada a partir do Tratado de Roma, não havendo, no entanto, regras específicas, mas sim princípios gerais de cooperação. No mesmo ano, a Comunidade Europeia de Energia Atômica (EURATOM) daria algumas regras específicas para a cooperação em energia atômica. Regras para a agricultura vieram em 1962 com a formalização da Política Agrícola Comum (PAC).

PAULILLO E KALATZIS (1996) enfatizam que a agricultura “acabou se tornando o principal agente do processo de integração comunitária”, tendo sido “o primeiro setor a experimentar a abolição das fronteiras para intercâmbios dentro da CE”. Buscou-se uma política de garantia de preços mínimos nos principais setores definidos a nível regional. Garantir a segurança alimentar no continente fora o mote da PAC. Entre as questões mais pertinentes, estavam o suprimento dos mais variados alimentos em todos os países e a manutenção da agricultura familiar como modelo exploratório, procurando reter as famílias no campo. Com isso seria necessário ampliar a renda da população camponesa que estava abaixo das condições urbanas. Mas desde essa iniciativa mais ampla de cooperação comercial, a questão da vulnerabilidade cambial estava implícita. Caso houvesse alguma alteração cambial, haveria um MCM (Monte Compensatório Monetário), onde países com moedas mais valorizadas teriam subsidio e países com moeda desvalorizada teriam imposto sobre a produção, a fim de garantir um preço constante dos alimentos no âmbito regional.

¹¹ Uma das cobranças de reparação relativas a 1ª guerra mundial, impostas pela França à Alemanha fora uma vasta região produtora de carvão, na qual a população após 15 anos decidiria em referendo se queria ser alemã ou francesa. No caso de decidir pela Alemanha, esta ainda deveria pagar pelo território o preço estipulado pela França, em ouro. (KEYNES, 2002).

A PAC sofreu muitos ajustes ao longo dos anos, mas ainda hoje tem um papel considerável na União Europeia, sobretudo subsidiando a produção agrícola, mesmo que voltada à exportação.

España ocupa en la actualidad el segundo lugar en la recepción de fondos comunitarios para el sector agrario, solo por detrás de Francia y ligeramente por delante de Alemania, con una media de algo más de 7.000 millones de euros. [...] Los pagos directos suponen más de 5.200 millones de euros y constituyen un elemento fundamental para el mantenimiento de las rentas en el conjunto del sector agrario. [...] En algunas producciones como los cultivos herbáceos o el olivar, las ayudas comunitarias llegan a significar hasta el 30% de los ingresos netos de una explotación.¹²

Um ano após a fundação da CEE, definiu-se que seria instituída uma área de livre comércio entre os países do bloco. Também o Reino Unido havia assinado um acordo de liberalização comercial com Dinamarca, Noruega, Suécia, Áustria, Suíça e Portugal, mas sem incluir produtos agrícolas. Em 1965 houve um significativo avanço a partir da chamada “fusão” da CECA, EURATOM e da CEE, surgindo a Comunidade Europeia (CE).

Evidentemente uma Europa em recuperação também teve nesse primeiro momento alguma restrição externa, o que foi então compensado não só com as políticas de integração comercial e cooperação produtiva, como também por um sistema de compensação recíproca em suas próprias moedas, se evitado também o esvaziamento das divisas em dólares e necessidade de compras de bens de capital americanos. A União Europeia de Pagamentos (UEP) durou até 1959, e era integrada ao Banco de Pagamentos Internacionais (BPI) que realizava o acerto nos balanços de pagamentos. Até essa época, as moedas da CE eram envolta em forte controle governamental, não eram (e nem poderiam ser), portanto, conversíveis.

Os objetivos da UEP consistiam na remoção das restrições às transações comerciais e cambiais nos países da Europa Ocidental e na criação de um quadro operativo de referência para a progressiva convertibilidade das moedas europeias. [...] É de aceitação generalizada que a UEP criou as condições para a recuperação efetiva das economias europeias reforçando, ao mesmo tempo, as bases do processo de integração europeia, iniciado em 1951 com a criação da CECA. Na prática a UEP funcionou como uma zona monetária autônoma em que circulou uma verdadeira moeda europeia, constituída pela transferência de saldos credores no seu interior. Estes saldos tinham, inclusive, uma unidade de medida própria que era a unidade de conta europeia (UCE), definida em termos do ouro (0,888671 g, ou seja, 1/35 onça), embora não convertível. Era, na altura, o valor do dólar americano. (MENDONÇA, 2003).

¹² El país, 22/11/2012

Em 1959, sobretudo em função do avanço da industrialização alemã, o Acordo Monetário Europeu deu fim a UEP. Nele ainda se propunha crédito de curto prazo pra equilibrar os Balanços de Pagamentos e, do lado cambial, estabelecia a flutuação das taxas de câmbio de cada país com respeito ao dólar (0,75%) e com respeito a outras moedas (1,5%).

Pode-se afirmar que a partir de então as moedas europeias estavam definitivamente integradas ao sistema de Bretton Woods, de forma que a “UEP deu lugar à plena integração das moedas europeias no sistema monetário internacional hegemônico pelo dólar.” (MENDONÇA, 2003).

Percebe-se que desde a reconstrução europeia do pós-guerra, os países europeus haviam fundado uma dinâmica econômica regional cujo um dos pilares era a integração e suas relações comerciais uns com os outros. Havia podido restaurar seu parque industrial parcialmente abalado na guerra e a renda das famílias e empresas estava bastante fundamentada nesse esquema de cooperação regional e atuação internacional. A Europa restabelecia assim seu papel na divisão internacional do trabalho e agora a expansão da acumulação vinha em conjunto com os Investimentos europeus em países periféricos. Ao passo que suas plantas industriais eram modernizadas e a produtividade crescia, tanto o capital excedente como as plantas sucateadas poderiam ser transferidas para os países periféricos a fim de aproveitar a expansão subordinada de seus mercados internos. Internamente, entretanto, as burguesias locais garantiam o pacto de disponibilização mútua de seus mercados, o que também favorecia ganhos de escala das multinacionais que assim ganhavam sinergia para expandirem-se internacionalmente. França e Alemanha eram protagonistas desse processo, também por serem as maiores economias da região.

Somente em 1972 o Reino Unido entraria na CE, sobretudo por relutância francesa a essa adesão. Entre os anos 70-80 algumas mudanças no cenário global levaram a concentração dos esforços regionais para as instabilidades monetárias, como veremos adiante.

3.2 A EUROPA SOB O DESMONTE DE BRETTON WOODS

Internamente a Europa constituía assim duas características importantes. De um lado suas economias dependiam bastante do comércio intrabloco. De outro lado o equilíbrio entre as empresas de cada país tinha na estabilidade deste comércio e do

movimento de capitais sua sustentação. Quaisquer mudanças muito bruscas de política interna, em especial a questão cambial, poderia inviabilizar este pacto. Por isso o acordo monetário não permitia grandes flutuações das moedas e para auxiliar à economias a cumprir esse objetivo o Acordo Monetário Europeu previa empréstimos de curto prazo, financiados pelos países que já haviam alcançado a convertibilidade.

Dez anos após o Acordo Monetário Europeu surgiram maiores intenções de integração monetária. Vieram os planos Werner (1968), Barre (1968), Brandt (1969). Em 1969 na cidade de Haia realizou-se um encontro em que se propunha a integração monetária na CE. Pierre Werner era primeiro ministro de Luxemburgo, e encabeçava as discussões. Propôs ampliar os órgãos supranacionais de coordenação econômica, um Parlamento Europeu, um sistema único de Bancos Centrais e a fixação definitiva do câmbio entre as moedas europeias até 1980.

Como sabemos, vieram os anos 70 e com ele dois choques nos preços do Petróleo, principal insumo energético e importante na pauta de importação europeia. Vimos no capítulo II, que os EUA suspenderam a convertibilidade do dólar em Ouro ainda em 1971, sob forte pressão pela conversão da divisa em ouro (em cujo empenho de manter o lastro a Europa ajudou), dado uma forte liquidez internacional em dólares cuja emissão americana fora bastante expansionista, seja em função do aumento no preço do petróleo que pressionava o Balanço de Pagamentos, seja pelos gastos com a Guerra do Vietnã, entre outros. A CE teve de defender a manutenção da relação com o dólar americano ao passo que este se desvalorizava, a fim de não perder competitividade.

Em 1972 surgiu o sistema conhecido como *snake*, ou “serpente”, com uma banda de 2,25% de flutuação entre as moedas europeias. Nessa época, também Reino Unido, Irlanda, Dinamarca e Noruega participaram, ainda que até então não fizessem parte da CE. Devido às instabilidades, crises nos balanços de pagamentos e especulação generalizada, a *snake* foi abandonada. Uma nova *snake* foi criada em 1973, sem a participação do Reino Unido, Itália e Irlanda. Nesse novo acordo não havia mais compromisso com a flutuação em relação ao Dólar. A Alemanha, por exemplo, permitiu a livre flutuação do Marco. Estava dado na prática o fim do sistema de câmbio fixo que emergiu com Bretton Woods.

3.4 SISTEMA MONETARIO EUROPEU

Mesmo assim as instabilidades monetárias não puderam ser controladas e a *snake* não funcionou dentro do marco estabelecido, sobretudo pelo choque do petróleo em 1973.

Entre Outubro de 1973 e Outubro de 1977, pode dizer-se que se viveu um período de estagnação no sentido da integração monetária europeia, não obstante as diversas propostas de manutenção da serpente, da sua flexibilização ou do seu alargamento ao conjunto das moedas europeias. Vivia-se uma situação paradoxal: quanto mais se evidenciava a necessidade de uma realidade monetária europeia menos se conseguia avançar em direção à sua construção. (MENDONÇA, 2003)

Somente em 1978 apareceria uma nova proposta de estabilização monetária intrarregional, na qual além da baixa flutuação nas taxas de câmbio entre os países da CE, também se incluíam objetivos com as taxas de inflação, a cooperação em crises cambiais e a maior coordenação das políticas econômicas. Assim foi criado o Sistema Monetário Europeu, cuja unidade monetária, o ECU (Unidade Monetária Europeia) era uma cesta de moedas ponderada pela importância econômica de cada país. Evidentemente, sua maior parte era expressa no Marco Alemão.

A proposta de novo sistema monetário europeu adota a estabilidade monetária como o grande desiderato, numa clara aceitação da hegemonia alemã afirmada durante a vigência da segunda serpente. Baixa inflação e estabilidade cambial passam a ser os objetivos da política monetária, no plano interno e externo. A questão do pleno-emprego, que havia reduzido a eficácia da cooperação no contexto da serpente, fica reduzida para segundo plano e subordinada aos progressos em matéria de convergência econômica. Finalmente, consagra-se a necessidade de políticas comuns relativamente a moedas estrangeiras o que aponta já no sentido da unificação da política monetária que haveria de ser realizada mais tarde. [...] O empenho da Alemanha no projeto traduzia a consciência de que o novo SME iria funcionar como uma extensão das regras e princípios de gestão do marco e como uma forma de se libertar do dólar. (*Ibid.*)

O Marco Alemão se torna referência do SME, que passa a funcionar a partir de 1979. Com o ECU se pretendia: i) criar um ativo monetário de referência de preços, que não fosse o dólar; ii) que fosse referência para o Indicador de Divergência, mecanismo que apontava disparidades cambiais entre as moedas, orientando a intervenção; iii) garantir uma unidade padrão e comunitária para os mecanismos de câmbio e de crédito; iv) ser um meio de reserva e de pagamento de dívidas soberanas. (MENDONÇA, 2003). É perceptível o empenho em dar à ECU as funções tradicionais de uma moeda, além de servir apenas para transações comerciais. “O ECU tornou-se, efetivamente, um embrião de uma moeda comum europeia.” (Id.).

Junto ao SME, dentre outras medidas, foram criados a Unidade Monetária Européia (UME) e o Mecanismo de Taxas Cambiais (MTC). A UME é uma cesta de moedas comunitárias, cujo peso de cada uma é estabelecido, proporcionalmente, ao tamanho da economia de cada país-membro. Os ajustes necessários eram efetuados a cada cinco anos, ou antes disso, se houvesse desequilíbrio no peso de cada moeda, ocasionado pelo crescimento desigual da economia dos diversos países. O MTC foi utilizado, como unidade de conta e como unidade de reserva, em diversas operações da Comunidade Européia, sendo usado, também, para controlar as variações cambiais entre as moedas comunitárias. As cotações de cada moeda eram fixadas em UME e, a partir delas, fixados os limites bilaterais de variação máxima (CORONEL et al *input* WYPLOSZ, 1997).

Pela forte instabilidade do dólar e as crises que se seguiram nos anos 70 e 80, houve 11 realinhamentos de paridade das moedas até 1987. Reafirmando a hegemonia alemã no que tange os critérios de condução monetária, o principal mote das intervenções passava a ser a busca de baixas taxas de inflação e políticas de disciplinamento fiscal dos Estados participantes, e, por outro lado, carregavam as ideologias de liberalização financeira desses anos.

MENDONÇA (Id.) destaca que uma segunda fase do SME inicia em 1987 e vai até 1992. Essa fase é marcada pela relativa estabilidade e crescimento dentro do SME. As diferenças entre inflação e juros reduzem-se consideravelmente entre os países, embora o desemprego continue cronicamente alto. Neste período, aderiram três novas moedas ao SME. Espanha em 1989, Reino Unido em 1990 e Portugal em 1992. É considerado um período de estabilidade e enraizamento da economia construída sob o bloco econômico, que tinha na estabilidade cambial o pressuposto de sua continuidade.

3.5 TRATADO DE MAASTRICHT

Em 7 de fevereiro de 1992 é assinado o acordo de criação da União Europeia, que tinha como pilar a convergência de indicadores econômicos com fim de unificação monetária futura. No acordo assinado se propunha os chamados *Críterios de Convergência nominal de Maastricht* que eram, principalmente, i) déficit público não superior a 3%; ii) Razão Dívida/PIB não superior a 60% iii) Taxa de inflação não superior a 1,5% daquela observada nos 3 países com melhor desempenho; iv) Que a banda cambial flutue dentro do definido pelo SME. (Tratado de La Unión Europea, 1992). O acordo previa substituir aquele que criara a CE e previa a manutenção de políticas comuns já existentes, o fim absoluto de controles de importação entre os membros, a cidadania europeia (permitindo o livre trânsito de pessoas), aproximação

das legislações nacionais, a cooperação para o desenvolvimento, produção, energia, tecnologia, entre outros aspectos. O acordo deveria funcionar a partir de 1994. FERRARI FILHO e DE PAULA (2002) apresentam uma crítica aos critérios terem sido apenas nominais:

Os critérios de convergência foram feitos em termos nominais, sem menção a convergência real ou mesmo convergência em relação ao ciclo econômico. Incluíam critérios de déficit orçamentário e de dívida pública com vistas a estabelecer uma “responsabilidade fiscal” aos olhos dos mercados financeiros, sem qualquer fundamentação racional subjacente. A independência do BCE e dos bancos centrais nacionais também fazia parte dessa lista de critérios.

Em certa medida pode-se afirmar que o Tratado de Maastricht, e o seu instrumento operacional, o Pacto de Estabilidade e Crescimento, representaram uma maior centralidade nos itens de austeridade fiscal e monetária e menos nos critérios de integração política e fiscal, por exemplo. Ademais, acabou se mostrando muito sensível a quaisquer alterações das condições normais destas economias e rígido do ponto de vista de ajustes contracíclicos, limitando ainda mais a autonomia das políticas econômicas destes países.

Veremos adiante como algumas regras precisaram ser flexibilizadas no interior da união europeia como saída dos anos de crise que se seguiram, corroborando para a ideia de que a forma com que se estabeleceram os critérios de convergência em Maastricht podem ter sido um dos aspectos problemáticos na construção do Euro.

3.6 ÚLTIMOS ANOS DO SME

Os acontecimentos que se passaram desde então não foram benéficos a etapa de integração que se inaugurada. A partir de março daquele ano houve uma desvalorização do dólar e a Europa já entrava em recessão. A Alemanha estava se reunificando, exigindo aumento do déficit público, respondido pelo *Bundesbank*¹³ com aumento nas taxas de juro, o que pressionava um caminho idêntico em outras moedas europeias. A Libra (RU) e a Lira (Itália) chegam a suspender temporariamente a participação no MTC. Fora um momento de fortes ataques especulativos contra as moedas do SME e fortes intervenções do MTC para sustentar as paridades. A Alemanha convoca o Conselho Monetária da UE e numa medida polêmica passa a se autorizar flutuações de até 15% dentro do MTC, o que seria praticamente o fim do sistema. MENDONÇA (2003) sugere, no entanto, que foi uma medida acertada, pois garantiu uma válvula de escape que o momento necessitava:

¹³ Referência ao Banco Central Alemão

Foi a quadratura do círculo. Ampliou-se a margem de manobra das autoridades monetárias nacionais para fazer face às dificuldades, transformando o SME num sistema praticamente flexível e, simultaneamente, mantiveram-se as regras de funcionamento e os compromissos assumidos em matéria de UEM. Pretendeu-se, por um lado, dificultar as manobras dos especuladores, ao aumentar os montantes necessários para fazer encostar as moedas fracas aos seus limites mínimos de flutuação, aumentando também, desta forma, o risco associado a este tipo de operações. Por outro lado, pretendeu-se dotar os Estados de maior autonomia para fazer face aos problemas internos provocados pela recessão e o desemprego. Era um compasso de espera no caminho da UEM mas que, *a posteriori*, se revelou ter sido eficaz, conduzindo à estabilização progressiva do sistema e à retoma do processo de convergência económica que tornou possível a passagem quase em bloco para a terceira etapa da UEM.

A terceira etapa da qual o autor se refere, seria aquela que vai de janeiro de 1995 a dezembro de 1998, na qual os estados membros buscam maior convergência macroeconómica, de acordo com os critérios de Maastricht, a fim de poderem participar da unificação monetária que ocorreria.

A partir de então a economia retoa a tendência crescente do ciclo económico, tonando mais factível a adequação dos requisitos. Em janeiro de 1995 Áustria e Suécia aderem ao MTC, em 14 de outubro a Finlândia e 25 de novembro a Itália volta. O Dracma Grego seria a última moeda a aderir ao MTC, do qual nunca havia participado.

Em junho de 1997 os países assinam o Pacto de Estabilidade e Crescimento, importante marco na filosofia da nova moeda nascente sobre a questão das convergências estruturais e condução das políticas económicas, além do 2º MTC, no qual se estabeleciam a relação com outras moedas, sobretudo aquelas candidatas a um futuro ingresso no Euro.

ARESTIS et. al. (2004) indicam quatro principais pilares do PEC, ressaltando o viés “comportado” que as políticas económicas deveriam tomar:

O Pacto de Estabilidade e Crescimento, juntamente com o Tratado de Maastricht, cria quatro regras para a política económica. As quatro regras são: a garantia de que o BCE seja independente de influência política; a introdução da regra de “não-afiançamento (*no-bail-out*) dos déficits públicos nacionais”; a proibição de financiamento monetário dos déficits públicos; e a necessidade de os estados-membros evitarem déficits “excessivos” (definidos como mais de 3,0% do PIB).

Os autores ressaltam, contudo, que de acordo com o PEC são tolerados maiores déficits caso o nível de produto esteja caindo abaixo de 2%. Níveis de crescimento entre 0,75 e 2% negativos podem ser analisados pelo conselho monetário a fim de permitir maiores déficits, dependendo da velocidade da queda. Percebem-se assim que o PEC que fundamenta a união monetária que viria a se instituir dois anos depois é baseado em um viés contracionista, seja por instituir baixos níveis de déficit e dívida, seja por

considerar uma queda de 0,75% do PIB algo normal, que não merece ação fiscal corretiva. Em verdade, essas políticas traduziam a filosofia do *Bundesbank* que somente aceitaria uma moeda única com as mesmas características do marco alemão: baixos níveis de inflação e taxa de juros e senhoriagem zero. Isso porque com a moeda única não poderia haver inter-relação entre as políticas monetárias e fiscais, de forma que esse papel seria suprido pelas decisões do PEC e de Maastricht que ditavam a forma de condução da política fiscal interna.

O eurossistema talvez seja único no sentido de ter uma autoridade monetária de “alto nível” (o BCE) e, com efeito, nenhuma autoridade fiscal de “alto nível”, de forma que a política fiscal situa-se no nível nacional (embora restrita pelo *Pacto de Estabilidade e Crescimento*). Não pode haver nenhuma coordenação substantiva entre as políticas monetária e fiscal nessas circunstâncias, bem como há a sensação de que a autoridade monetária tem a palavra final. [...] a política monetária recebe prioridade em relação à política fiscal, e a coordenação entre as políticas fiscal e monetária é proibida. (*Ibid.*)

3.7 O EURO PRÉ-2008

Em 1 de janeiro de 1999 nasce o Euro, a moeda única da região formada por Alemanha, Áustria, Bélgica, Dinamarca, Espanha, França, Holanda, Irlanda, Itália, Luxemburgo e Portugal. Todos, exceto a Grécia, haviam cumprido os critérios de Maastricht e do PEC¹⁴. Nessa etapa ainda circulavam as moedas nacionais, mas elas já não existiam na prática. Com ele, estavam instituídos o Banco Central Europeu (BCE) e o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). As duas instituições fiariam responsáveis pela elaboração da política monetária. O sistema financeiro, contudo estaria sob supervisão dos bancos centrais nacionais. Em 1 de janeiro de 2001 a Grécia consegue sua entrada na zona do Euro e a partir de 1 de janeiro de 2002 o Euro começa a circular como papel-moeda.

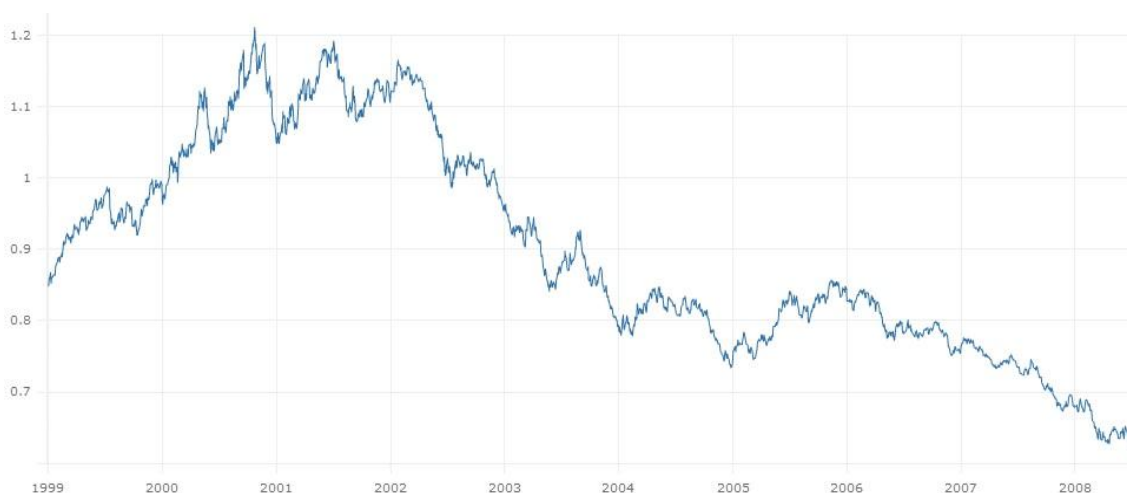
O Euro inicia seus primeiros anos com rápida depreciação. ORTIZ (2004) considera que esse período, que vai de janeiro de 1999 a maio de 2002, travou-se uma “polarização Dólar-Euro”. Houve nesse período uma depreciação de 23%, que pode ser maior em termos reais se considerada a diferença de inflação com os EUA. Contudo, segundo o autor, a moeda europeia estava sobrevalorizada, pois o custo unitário do trabalho em dólares era cerca de 25% maior que nos EUA, de forma que o ajuste no

¹⁴ No entanto, MENDONÇA (2002) afirma que “ante a perspectiva de apenas o Luxemburgo estar em condições de o fazer, a interpretação estrita foi dando lugar a uma interpretação cada mais lata do processo de avaliação”.

valor do Euro deu competitividade à Europa frente aos EUA, isso a pesar da zona do Euro manter superávit comercial, ao contrário dos norte-americanos.

Porém, a partir de 2002, o quadro se reverte, e o Euro passa a lograr uma crescente valorização, com a piora do déficit americano, tanto fiscal quanto nas transações correntes. O gráfico a seguir indica esse movimento, que consiste num ganho de confiança da moeda europeia frente aos problemas que começam a aparecer nos EUA. Como sabemos, o fim de 2001 é marcado pela “bolha das .com”, mas ela sozinha não explica essa apreciação. Algo mais, o movimento demonstra um reposicionamento dos capitais de curto e médio prazo e a especulação contra o dólar no período.

GRAFICO – EUROS VERSUS DÓLAR: JANEIRO DE 1999 A JULHO DE 2008

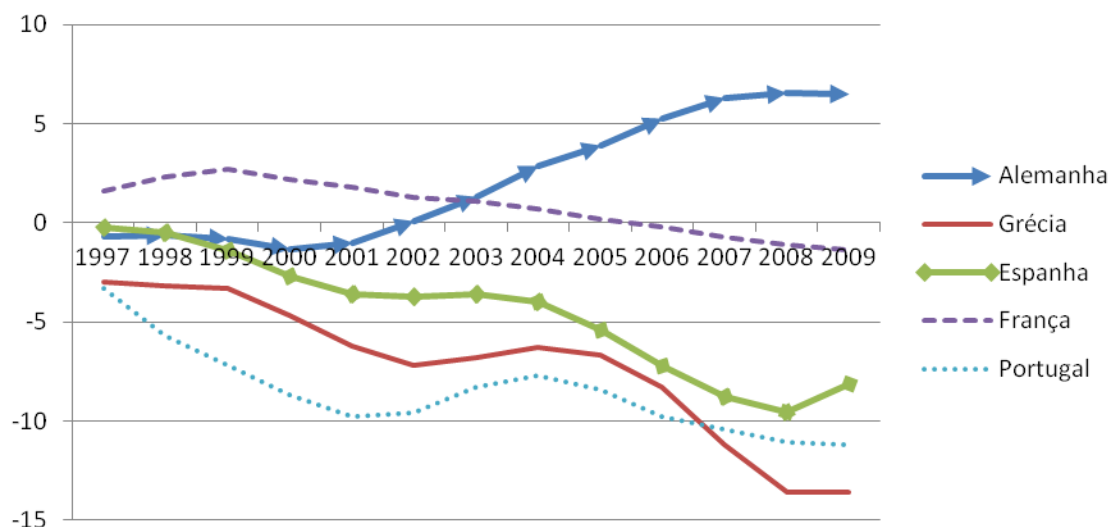


Fonte: Banco Central Europeu (BCE)

Pode-se afirmar que a questão era menos europeia do que americana, mas acabaram gerando uma sobreapreciação forte do Euro, o que efetivamente representa uma perda de competitividade dos países europeus, sobretudo aqueles de produtividade mais baixa. O Euro tem seu menor valor em relação ao Dólar em 26 de outubro de 2000, cotado a €1,21, e alcança o ápice de sua apreciação em 15 de julho de 2008, a €0,62, uma valorização de 51%.

Entretanto, essa perda de competitividade foi abrandada pelo bom momento da economia global, auge do período cíclico de acumulação de capita iniciada após a “bolha” de 2001. Nesse momento havia crédito farto às famílias e governos, o que possibilitava aos países europeus crescerem a despeito da sobreapreciação do câmbio e induziram a um significativo aumento dos déficits em conta corrente de alguns países, justamente aqueles que mais sofreriam os impactos da crise que se inicia na metade final de 2008.

GRAFICO 2 – CONTA CORRENTE: PAISES SELECIONADOS DA ZONA DO EURO, 1997 A 2009 (% DO PIB).



Fonte: EUROSTAT

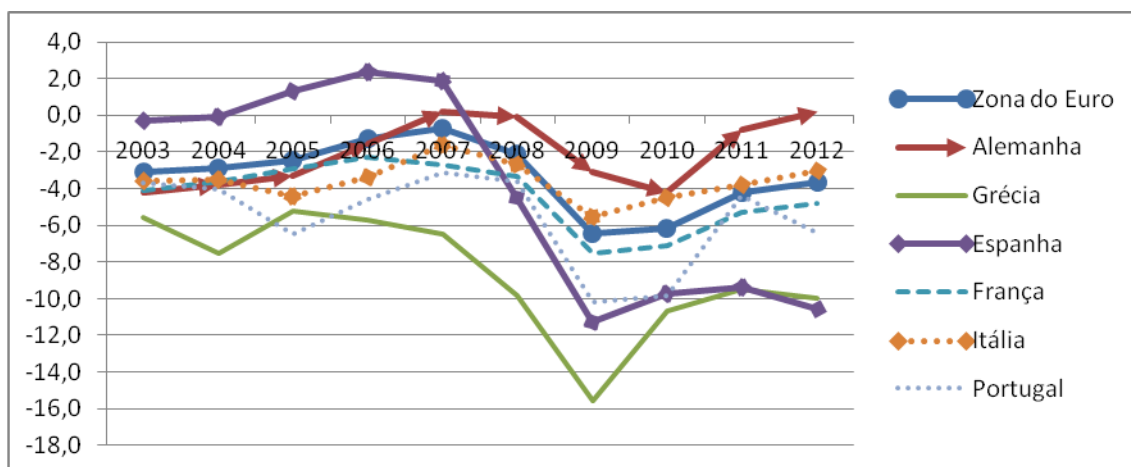
A Alemanha, no entanto, logo após o lançamento do Euro inicia uma trajetória crescente de superávits em conta corrente. É um país que, portanto, não necessitou de capital externo para financiar suas contas externas, ao contrário, se tornou “exportadora de poupança” já a partir de 2002, chocando-se com o desempenho contrário da França já em 2003. Pode-se imaginar que os superávits alemães significava que o capital encontrava formas mais atraentes de valorização nos países da periferia europeia, como Portugal, Grécia e Espanha, cujo crescimento era “alimentado” pela poupança externa.

3.8 O EURO E A CRISE INTERNACIONAL

Como se pode perceber, a situação pré-crise preparava um colchão macroestrutural não muito saudável para momentos de reversão cíclica, pois o crescimento da periferia europeia estava fundamentado em endividamento externo. Com a crise dois novos movimentos entram em cena: os juros baixos do período anterior tomam uma rápida tendência de alta nesses países e os capitais amplamente liberalizados no bloco europeu retornam “para casa”, ou seja, buscam os países credores, dentro e fora da Europa.

Sob o quadro de início de recessão e aumento no custo da dívida os Estados não encontram outra alternativa que não o aumento do gasto público. O gráfico a seguir mostra o impacto no resultado fiscal antes e após a crise.

GRAFICO 3 – RESULTADO FISCAL DO GOVERNO CENTRAL NA ZONA DO EURO: PAÍSES SELECIONADOS, 2003 A 2012 (% DO PIB).

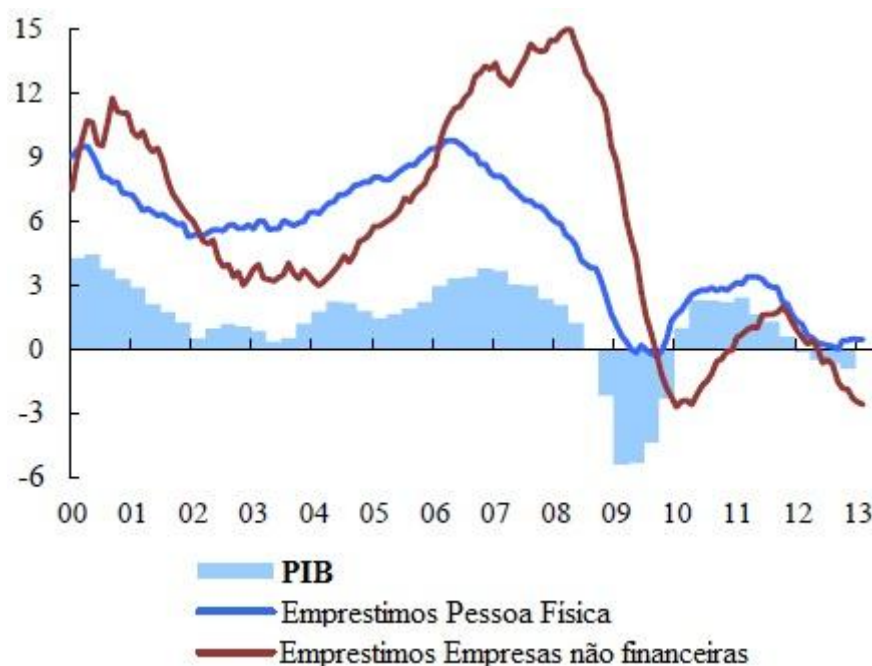


Fonte: EUROSTAT

Percebe-se que antes da crise, os déficits fiscais não eram tão preocupantes como vieram a se tornar a partir de 2008. Para estes países, se situava entre 3 e 4% do PIB, à exceção da Grécia (vale lembrar que Atenas foi sede de olimpíada em 2004, tendo naquele ano um déficit de 7,5%). A Espanha, uma das “estrelas” da crise, chegou a apresentar respeitáveis superávits em entre 2005 e 2007. A partir de 2008, contudo, os déficits se generalizam. A Grécia chega registrar 15% em 2009, Espanha 11,2% e Portugal 10,2%. A Alemanha, por outro lado, praticamente não fugiu a regra de outros anos, o mesmo vale para a Itália.

Pode-se argumentar, com razão, que nesses países (Espanha, Grécia e Portugal), o impacto no produto foi maior e reduziu-se também a arrecadação, o que não necessariamente significa aumento de gasto público. Efetivamente, o que nos interessa aqui é demonstrar que volumosas dívidas públicas e privadas foram criadas nesses países tendo a crise de 2008 como fato indutor de uma generalizada insolvência na periferia da zona do Euro.

GRAFICO 4 – EMPRESTIMOS NA ZONA DO EURO, 2000 A 2013 (COMO PORCENTAGEM DO PIB).



Fonte: EUROPEUN COMMISSION, 2013 (Adaptado) *os dados para 2013 são estimados.

Cabe perceber que as baixas taxas de juro registradas nos anos imediatamente anteriores à crise global de 2008 eram suficientemente baixas para induzir o endividamento do Estado, das famílias e de empresas não financeiras. O agente econômico por parte desse movimento são as instituições financeiras que se tornam as grandes credoras dos países endividados.

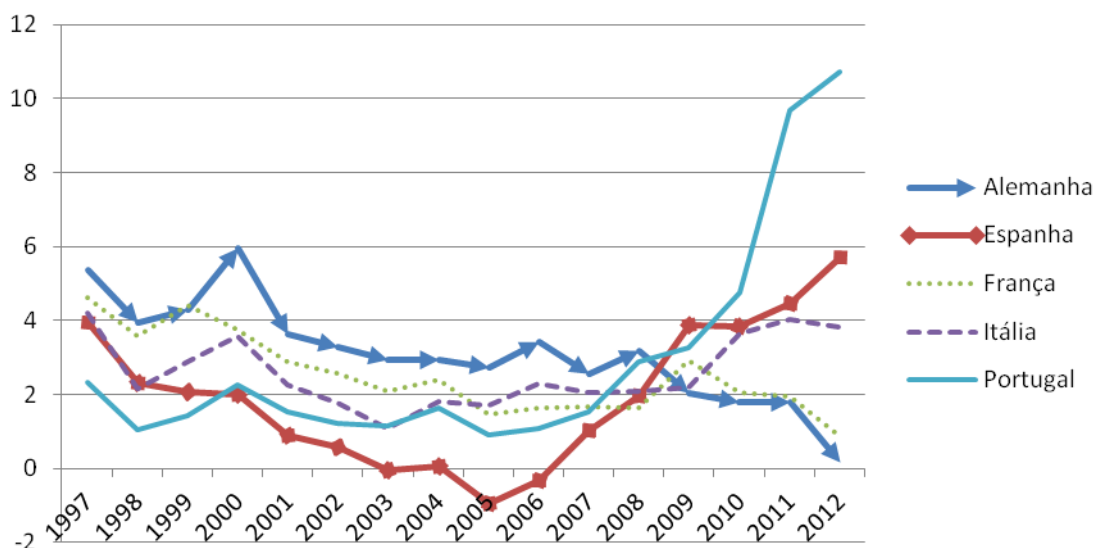
3.9 O EURO PÓS 2008

Como se pode perceber no gráfico anterior, a Europa pós-crise ensaia uma recuperação um tanto rápida, ainda que mais arrefecida nos países desenvolvidos, mas o crescimento mundial volta a estancar já a partir de 2011.

Com endividamento em tais níveis, era de se supor que a UE passaria a galgar uma perda de confiança bastante generalizada. A partir de 2011 já ficava claro que a dívida Grega era impagável. Espanha, Portugal e agora também a Itália caminhavam para o mesmo destino. Não eram somente as dívidas públicas, como se procurou demonstrar, mas também dívida privada.

Os juros de longo prazo cresceram de forma bastante rápida e acentuada. O peso da dívida nas contas dos governos se tornava muito maior, contribuindo para dificuldade do ajuste necessário.

GRAFICO 5 - TAXA DE JUROS REAL DE LONGO PRAZO NA ZONA DO EURO: PAISES SELECIONADOS, 1997 A 2012



Fonte: EUROSTAT

Nos EUA os juros seguem um padrão muito semelhante ao da França, sendo também um país “credor” no movimento de capitais. A Grécia foi excluída do gráfico, pois dificulta a visualização dos dados, mas merece atenção. Até 2008 os juros reais de Longo Prazo na Grécia eram sempre menores que na Alemanha, a partir de quando passam a subir rapidamente. Chegam a 7,8% em 2010, 14,55% em 2011 e incríveis 23,5% em 2012.

Assim os países devedores se encontravam em um dilema. De um lado, precisavam cortar gastos para reduzir a dívida ou mesmo arcar com seu custeio crescente. Por outro lado o estancamento econômico e o desemprego atingiam níveis recordes, exigindo alguma medida de remediação.

Mas havia algo de novo nesta crise: a instabilidade cambial que tanto preocupou a Europa em crises anteriores não existia. De fato, o Euro não sofreu grandes variações, ainda que tenha havido alguma desvalorização a partir da metade de julho de 2008. A instabilidade agora se dava no balanço de pagamentos dos países devedores,

que já não encontravam mais a liquidez de outrora para financiarem seus déficits e seu desempenho econômico.

E assim a zona do Euro passa a ser encarada com bastante ceticismo a partir de 2011. Muitos apostaram – ou ainda apostam – na derrocada da moeda única europeia. Em matéria do *The Wall Street Journal* em dezembro de 2011¹⁵, conta-se uma série de medidas que governos, bancos e empresas estavam tomando a fim de estarem preparados para a saída de algum país da zona do Euro seguida de provável desvalorização, ou para um “colapso bancário” em certos países e até mesmo o fim da moeda única, com o conseqüente retorno das moedas nacionais.

A esse movimento de ceticismo contra a consistência da união monetária europeia, associada aos impensáveis níveis de desemprego em alguns países da periferia da zona do Euro (destaque para Espanha) e ao risco iminente de calote de alguns bônus estatais (destaque para Grécia), é que se dá o nome de “crise do Euro”, que nada mais é que os efeitos da crise global iniciada em 2008 sobre os modelos de crescimento adotado por esses países. As duas questões que ficam em aberto são: i) foi a participação desses países na zona do Euro levou (ou cooperou) para tal situação? ii) Participar da zona do Euro dificulta a recuperação de tais economias? Tentaremos encontrar algumas pistas a seguir.

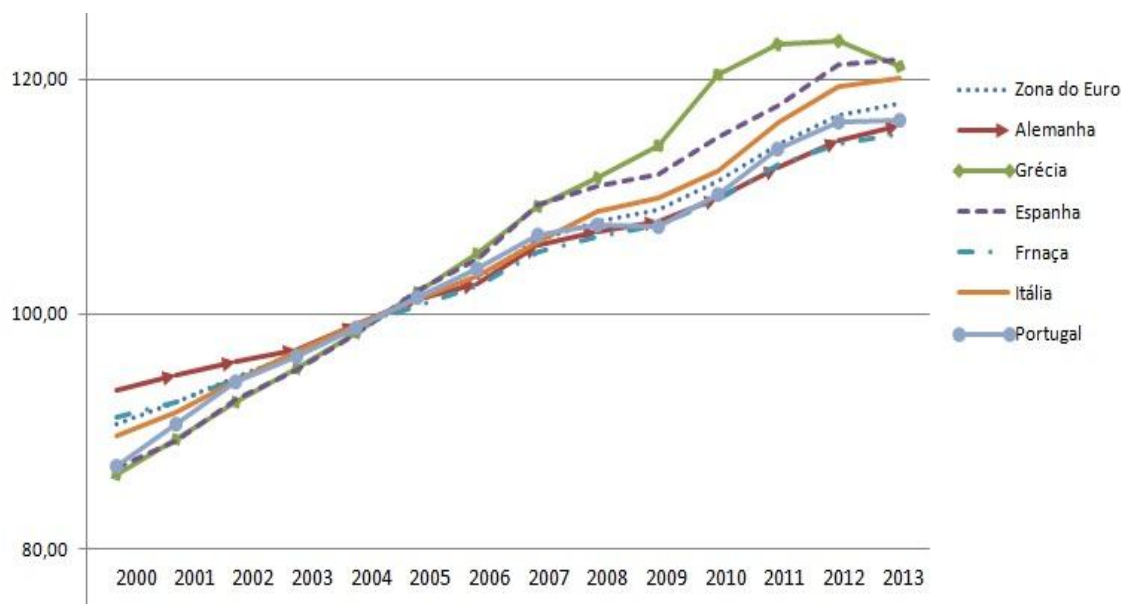
3.10 DISCUTINDO A CRISE DO EURO

3.10.1 PRODUTIVIDADE, CÂMBIO REAL E CUSTO DO TRABALHO NA ZONA DO EURO

Uma das mais contundentes críticas que se faz à zona do Euro é aquela que traz a questão cambial ao centro do debate. Sob uma única moeda a taxa de cambio entre os países membros é, por definição, fixa. Isso em termos nominais. Em termos reais o câmbio se move. Pode-se dizer que há uma valorização real quando os preços relativos de um país em questão sobem mais do que no país ou grupo de países que servem de comparação. Dessa forma, um dado importante para os membros da união europeia é a taxa de inflação. Ganha competitividade aquele que conseguir os menores índices de crescimento de preços.

¹⁵ Sara S. Muñoz. A Silenciosa Preparação para o fim do Euro. WSJ, 27/12/2011.

GRAFICO 6 – INDICE HARMONIZADO DE PREÇOS AO CONSUMIDOR (HICP) NA ZONA DO EURO, PAISES SELECIONADOS, 2000 A 2013 (2005=100).



Fonte: EUROSTAT

Percebe-se que desde a introdução do Euro comparativamente os preços subiram mais depressa na Grécia, Espanha, Portugal e Itália do que na França ou na Alemanha. Efetivamente, porém, a diferença é muito pequena. Entre 2005 e 2012, somente a Grécia passa de uma base 100 para 120. Há disparidades, mas elas são muito estreitas. Não obstante, é admissível que uma moeda mais desvalorizada no momento de introdução do Euro acabe produzindo uma inflação maior, em função da nova condição de paridade cambial baseada na livre circulação de bens. Não parece haver indícios de que a inflação seja aplicável para a zona do Euro como critério da perda de competitividade de alguns países.

Entretanto, persiste a defesa de que o Euro em si esteve sobrevalorizado. A visão de que os países em dificuldades fiscal na zona do Euro precisariam de uma desvalorização no câmbio foram bastante difundidas. John Authers, colunista do jornal Britânico *Financial Times* afirmava em dezembro de 2011¹⁶ que “Vários países da zona do euro precisam urgentemente de uma grande desvalorização, mas o Euro continua forte”. Ele argumenta que “[...] quando o Euro estreou, algumas moedas anteriores estavam superavaliadas e outras, subavaliadas. Desde então, as taxas de inflação divergiram na zona do euro.” Dessa forma, apropriada a explicação de que as taxas de inflação teriam variado como forma de ajuste de preços relativos dentro do bloco.

¹⁶ Pressão sobre o Euro persiste, e moeda caminha para “ponto sem volta”. 05/12/2011

Com países como a Grécia mostrando todos os sintomas de precisar de uma desvalorização para aumentar a competitividade, fica claro que o euro continua solidamente supervalorizado e que os fundamentos econômicos deveriam empurrá-lo para baixo. (Ibid.)

Porém, se isto for verdade, temos de procurar compreender: o que faz a Alemanha e outros países poderem lidar melhor com a sobrevalorização do Euro – produzindo, inclusive, fortes superávits comerciais – do que a Grécia, que mostra “todos os sintomas de precisar de uma desvalorização para aumentar a competitividade”?

Vimos que por anos antes da introdução do Euro os países europeus buscaram a todo custo defender o valor de suas moedas. Da mesma forma, desde o nascimento da PAC se buscou minimizar a oscilação das moedas nacionais. Este fator, consumado definitivamente pelo Euro, fora a base do desenvolvimento dos países europeus com relação ao comércio intrabloco e políticas de cooperação regional. Jamais saberemos os efeitos da crise global se o Dracma grego ou a Peseta espanhola ainda existissem, mas é factível supor que mesmo que houvessem fortes desvalorizações de suas moedas, é de se supor que tais países lutariam contra o fenômeno, certamente com ajuda de outros países da zona do Euro. Um dos argumentos a favor do Euro quando da sua criação havia sido justamente o “fim” da especulação entre as moedas da união Europeia.

Assim, portanto, a questão cambial não pode ser compreendida no sentido de que bastariam os estados mais fracos desvalorizarem suas moedas. Na Europa, a base econômica assentada no comércio intrabloco e na integração produtiva não permite essa compreensão.

Na zona do Euro é inegável posição da Alemanha como grande credora, carregando sucessivos e volumosos superávits em conta corrente desde a introdução do SME no início dos anos 90, enquanto as nações mais debilitadas pela crise mantiveram nos últimos anos um déficit crônico. As entradas de poupança externa nestes países foram acompanhadas de endividamento crescente das famílias e empresas, e, no despertar da crise, também dos governos. Podemos dizer posição mais cômoda da Alemanha (em verdade acompanhada por outros países como Holanda) se reduz ao fator cambial?

O próprio Authers concorda que não é bem assim. Para embasar sua argumentação acerca da subvalorização do Euro, usa o dado do FMI para o chamado “preço justo”, onde são comparados os custos de vida em diferentes países, chegando-se a um preço em dólar que mantém a paridade do poder de compra em relação a alguma

moeda. “[...] em Luxemburgo 1 euro compra US\$ 0,99 em mercadorias, enquanto na Eslovênia [...] US\$ 1,53 [...] O valor justo da Alemanha subiu persistentemente, para cerca de US\$ 1,20 (o da França está em US\$ 1,11).” Quanto mais alto, mais sobrevalorizada está a moeda local.

Ora, se o “valor justo” é, por exemplo, maior na Alemanha do que na França, o que explica a tendência quase contraditória de aprofundamento do déficit externo Frances com a alta do superávit alemão?

Ao que tudo indica, a matemática do câmbio real não é tão simples quanto parece, entre os limites dessa visão encontram-se o tamanho da economia (definindo-a como tomadora de preços ou não), as análises setoriais e a produtividade do trabalho nos diferentes setores. É o que veremos adiante.

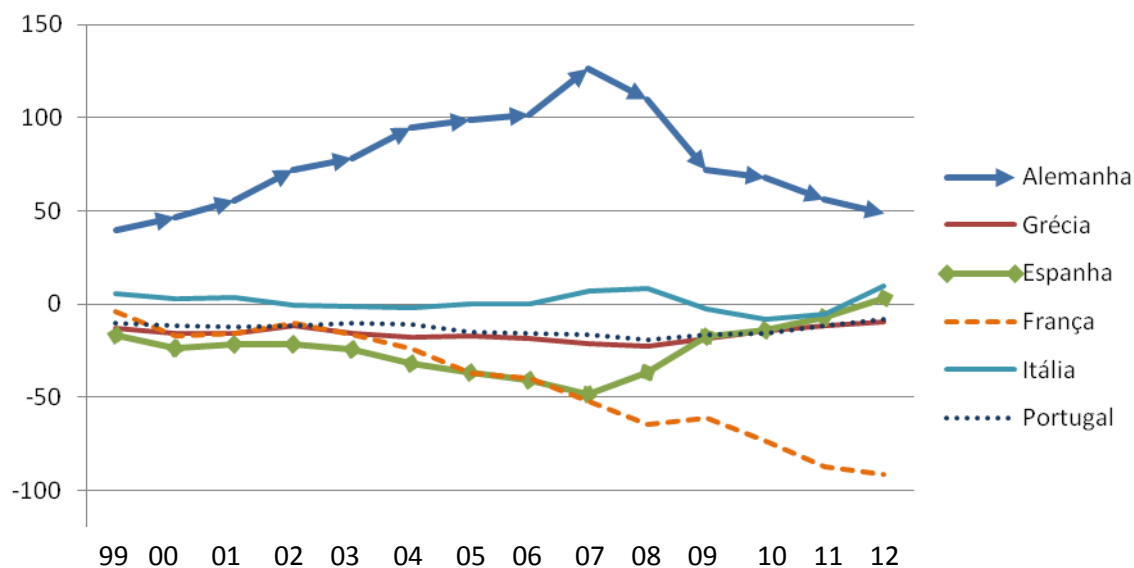
3.10.2 DIVERSIFICAÇÃO E COMERCIO NA ZONA DO EURO

Os alemães parecem ter compreendido que, numa larga medida, o "problema das dívidas" dos "negligentes e consumistas" países latinos foi criado pelo próprio funcionamento do dinamismo dos valores das antigas moedas nacionais dentro do euro. A grande verdade é que o "deutsch mark" (por virtudes ou condições objetivas) "desvalorizou-se dentro do euro" produzindo ao longo dos anos um superávit comercial da Alemanha que só podia ser saldado pelos seus parceiros da Eurolândia, com o aumento de suas dívidas junto ao sistema financeiro privado, como aconteceu. DELFIM NETTO (2011)¹⁷

Apesar da visão cambial apontada pelo ex-ministro Delfim Netto ser discutível, como vimos na sessão anterior, ele acerta no sentido da sua argumentação. De fato os superávits comerciais alemães foram em grande parte pagos pelo endividamento dos países periféricos da zona do Euro, e até mesmo por países não periféricos, como a França. Na zona do Euro as relações de comércio parecem não querer cumprir nem a teoria das vantagens comparativas, nem a ideia de equilíbrio geral. O gráfico abaixo demonstra uma relação bastante desigual no que tange o comércio intrabloco destes países.

¹⁷ DELFIM NETTO. “Luz no fim do túnel?” Valor Econômico, 06/12/2011.

GRAFICO 7: SALDO COMERCIAL INTRA-BLOCO NA ZONA DO EURO: PAISES SELECIONADOS, 1999 A 2012 (EM BILHOES DE DOLARES)



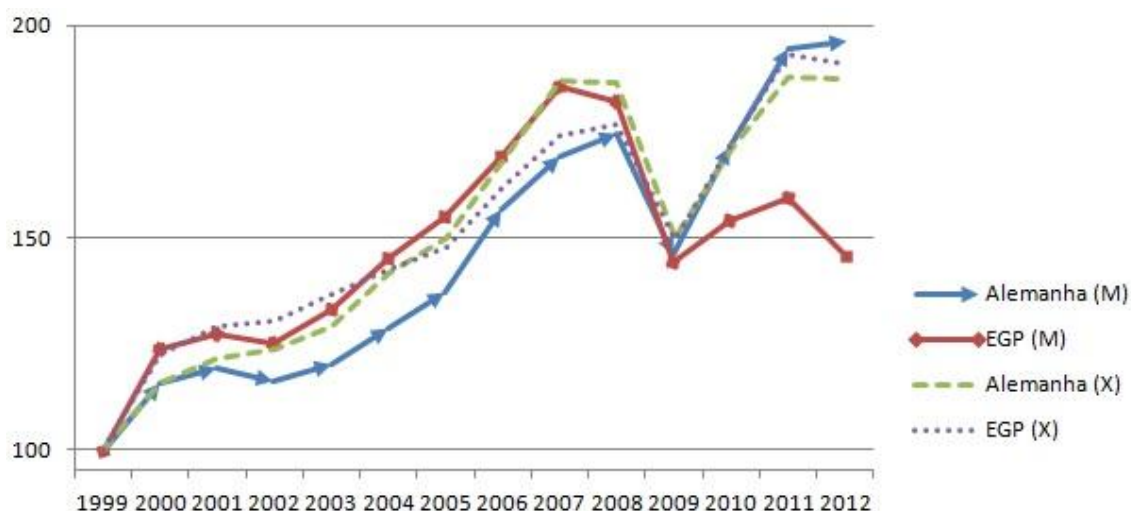
Fonte: EUROSTAT

A situação da Alemanha em comparação com os demais países selecionados da zona do Euro já era realidade antes da introdução do Euro, porém se pode claramente perceber uma acentuação das discrepâncias após a introdução da moeda única. Sem o “problema” do ajuste cambial via comércio de divisas, a Alemanha pode expandir suas exportações e os demais países puderam expandir suas importações. Evidentemente, o crédito farto do período de expansão econômica após 2001 e os juros baixos proporcionados pela adesão ao Euro foram decisivos para o sucesso desse movimento. Assim a Alemanha se deparou com três vantagens que determinam sua liderança econômica na zona do Euro: i) Em um momento de expansão econômica se tornou fornecedora de bens de capital para a indústria intermediária da periferia europeia, em quais países a possibilidade de pagar em Euro garantiam a preferência pelos bens alemães; ii) Pode ser exportadora líquida por quase todo o período, sem que isso implicasse em ajuste de preços via comércio de divisas; iii) Ao produzir superávits em conta corrente foi exportadora também de capitais na forma de crédito, o que lhe tornou (seu setor financeiro) grande credora das dívidas das famílias e empresas dos países deficitários.

O gráfico a seguir compara as Exportações e Importações alemãs com a soma dos mesmos valores para Espanha, Grécia e Portugal (EGP). Percebe-se que desde 1999, ano de preparação final para o Euro, as exportações alemãs subiram mais que suas

importações, ao passo que em EGP ocorreu o inverso, as importações se elevaram em maior velocidade. Evidentemente, a partir da crise em 2008/2009 a situação torna diferente, com EGP tendo que reduzir suas importações ao passo que Alemanha as aumenta de forma a auxiliar ao ajuste dos países deficitários.

GRAFICO 8 – COMERCIO INTRA BLOCO NA ZONA DO EURO: ALEMANHA VERSUS ESPANHA, GRÉCIA E PORTUGAL (EGP), 1999=100.



Fonte: EUROSTAT

Dessa forma, o que fica evidente é que a zona do Euro comporta uma situação de desequilíbrio crônico entre as nações. A Alemanha possui maior capacidade de resistência à crise, pois sua economia se projeta sobre as demais, sua produção industrial mantém relação comercial superavitária com as demais e seu sistema financeiro é credor externo.

Contudo, a economia europeia enraizou-se sob este papel da Alemanha. No seio do processo materializou-se uma divisão regional do trabalho, com setores arranjados entre si e mutuamente dependentes. Segundo estudo do Itamaraty, em 2012 os principais produtos de exportação da Alemanha foram Máquinas Mecânicas (17,5%), Automóveis (16,6%), Máquinas elétricas (9,8%), Farmacêuticos (4,8%), Instrumentos de Precisão (4,5%), Plásticos (4,1%) e Aviões (3,1%). Os principais destinos das exportações da Alemanha dentro da zona do euro foram França (9,5%), Países Baixos (6,4%) e Itália (5,1%), parceiros que se repetem entre as principais origens das importações dentre os integrantes da zona do Euro. A Grécia, por outro lado, concentra

48,3% de suas exportações em Combustíveis (refinados e brutos), tendo como principais destinos na zona do Euro Itália (7,7% do total exportado) e Alemanha (6,4%)

Dessa forma se formou uma Europa bastante dependente do comércio, tendo um centro de dinâmica econômica regional nos países de produtividade mais avançada e setores mais modernos com maior valor agregado, dos quais as economias periféricas tiveram seu crescimento e manutenção do padrão de vida bastante dependentes.

3.10.3 CUSTOS SOCIAIS DA ZONA DO EURO

Quando há paridade cambial em um ambiente de diferentes produtividades, o ajuste de competitividade se dará via salários e, logo, preços em geral. Segundo o cronista Paul Krugman (2010)¹⁸.

[...] a Grécia poderia reduzir seus salários em relação aos alemães por meio da simples redução do valor do Dracma ante a do Marco. Agora que a Grécia e Alemanha usam a mesma moeda, a única maneira é reduzir os custos relativos gregos é via uma combinação entre inflação na Alemanha e deflação na Grécia.

A constatação de Krugman, a pesar de simplista, indica uma tendência de precarização das relações de trabalho no interior da zona do Euro, acabando por consumir uma periferia europeia e, mais profundamente, uma divisão regional do trabalho.

O autor indica que “já que a Alemanha não aceitará a inflação, só resta a deflação. O problema é que a deflação – queda nos preços e salários – é sempre, em qualquer parte, um processo doloroso.” O processo doloroso, diz ele, se refere a queda na produção, desemprego elevado e agravamento do peso das dívidas públicas e privadas.

A crise, por assim dizer, será vencida ao passo que se puder aumentar a competitividade desses países, e esse processo se dará com a queda dos salários, com vista a recuperação das taxas de lucro que precisam ser maiores nesses países estarem a preferência dos investidores. Até que se consiga essa recuperação, o desemprego se manterá elevado.

¹⁸ KRUGMAN, P. A Armadilha do Euro. Folha de São Paulo, 01/05/2010.

3.10.4 BANCO CENTRAL EUROPEU: DO FUNDAMENTALISMO AO PRAGMATISMO

Antes da crise europeia, e mesmo algum tempo durante seu início, viu-se um BCE extremamente dogmático. Sua gerência de política monetária traduzia em grande medida as aspirações do *Bundesbank*, ambos sediados em Frankfurt. A tarefa prioritária do BCE desde a introdução do Euro foi manter uma baixa inflação, buscando via política monetária influir nas decisões de política fiscal. Assim, tendo como porta voz político o governo alemão, definiram-se as regras da zona do Euro, focadas no controle do déficit público. Como vimos, os reduzidos déficits da zona do Euro não conseguiram evitar a crise. Mas a crise não conseguiu evitar o fundamentalismo do BCE, ainda que seus representantes seguissem indicando políticas que não tinham mais sustentação na realidade. Numa tentativa de mudar tal patamar, o italiano Mario Draghi assumiu a presidência do BCE em 2011, prometendo “fazer o que for preciso para manter o Euro”.

À frente da autoridade monetária europeia reduziu os juros e emprestou aos bancos bilhões de Euros em pacotes econômicos. A lógica era de que, se o BCE não poderia exercer seu papel de “emprestador de última instância”, comprando dívida soberana ainda que no mercado secundário, pelo menos os bancos poderiam fazê-lo, garantindo a lucratividade da operação via os diferenciais de juros entre dívidas soberanas e os eurobônus. Conseguiu reduzir a desconfiança na moeda europeia.

O pragmatismo do BCE falou mais forte que o dogmatismo porque assim impuseram as condições econômicas. Era isso ou o perigoso desmonte da união europeia. Evidentemente as ações em prol da liquidez favoreceram a administração das dívidas da periferia europeia que poderiam se tornar impagáveis. Evitou-se, assim, uma insolvência destes países. Algo nesse sentido poderia levar a um ataque especulativo ao Euro que talvez os países centrais da zona do Euro não pudessem suportar.

3.10.5 AS PERSPECTIVAS PARA A ZONA DO EURO

A despeito da grave crise que sofreu, o Euro parece seguir o curso dos seus objetivos inicialmente propostos. Não é provável que algum país deixe a moeda única europeia, mas o oposto pode ser verdade: novas adesões de países do leste europeu podem ocorrer mais cedo ou mais tarde, ainda que agora seja natural uma maior cautela tanto por parte dos aspirantes quanto dos atuais integrantes da zona do Euro em relação a novas adesões.

No período de formação do Euro pairaram muitas dúvidas a respeito dos benefícios da adoção da moeda única em alguns países, sobretudo nestes que agora se encontram em situação mais delicada, a exemplo do ensaio do professor e deputado português Sérgio Ribeiro, intitulado “Não a Moeda única: um contributo”, de 1997. Algumas das críticas apresentadas foram provadas pelos fatos, em especial no que trata da perda de competitividade das economias mais fracas.

O arranjo do Euro, contudo, teve por mérito a instituição de uma divisa internacional mais forte que, por exemplo, o Marco alemão ou o Franco Frances poderiam se tornar. Apesar da predominância ainda inquestionável do Dólar, a moeda europeia tem a prerrogativa de ser uma alternativa de segundo plano. Tal afirmação internacional da Europa fora, sem dúvida, uma preocupação dos idealizadores da moeda única.

Isto remete-nos para uma outra questão que é a do papel que o euro poderá ter na afirmação internacional da União Europeia. Como se viu, uma das principais preocupações que estiveram na origem do processo de integração monetária na Europa foi a redução da dependência das moedas europeias face ao dólar americano. Ora, no contexto atual de integração económica global é óbvio que a redução da dependência só se poderá realizar se o euro se afirmar como uma moeda que é utilizada nas transações oficiais e privadas dos agentes económicos internacionais. Ela terá de ser utilizada crescentemente como activo de reserva e moeda de referência para a definição das taxas de câmbio de outras moedas, terá de ser utilizada no comércio internacional, terá de ser um meio de pagamento internacional, terá de ser utilizada nos mercados financeiros internacionais. Isto depende em grande medida de a União Europeia e da Zona-euro, em particular, serem capazes de construir uma realidade económica com coerência e que se projecte em todas as dimensões, que não apenas a económica, no mundo cada vez mais global que hoje existe. (Mendonça, 2002)

Uma saída de algum país da zona do Euro certamente causaria um choque de confiança bastante grande, e teria como consequência uma desvalorização da moeda europeia, e, possivelmente, passaria a ser menos utilizada como divisa internacional, cedendo espaço para o Iene japonês ou para a Libra inglesa.

Uma das grandes críticas existentes sobre a União Europeia é a de que a região pauta todo seu processo de integração sob a égide monetária e financeira, enquanto os aspectos políticos e sociais acabaram ficando em segundo plano. A exemplo do que apresentamos no capítulo II, é bastante evidente a união europeia a falta de uma coordenação macroeconómica e infraestrutural supranacional, algo que se existisse, segundo algumas opiniões, poderia ter evitado a crise atual.

Este desafio parece, no entanto, deparar com dificuldades que resultam, precisamente, da contradição entre o nível elevado de integração monetária a que se chegou e a ausência de uma identidade económica comum. Esta contradição manifesta-se entre, outras coisas, no facto de o Pacto de

Estabilidade e Crescimento ser o grande documento orientador da política económica interna. Limita-se a margem de manobra das políticas nacionais mas, em contrapartida, não se criam os meios e os instrumentos necessários à passagem a um nível superior de intervenção da política macroeconómica que corresponda ao nível de integração geral já atingido pelas economias dos diferentes países que constituem a União. O valor ridículo do orçamento comunitário face à dimensão económica do espaço da União (pouco mais de 1% do PIB) é a expressão mais visível desta realidade. Por outro lado, não é claro que exista, ou sequer que seja possível criar a curto prazo, uma identidade de interesses suficientemente forte para sustentar a definição de uma política comum de relançamento económico e de crescimento equilibrado, a não ser que essa identidade se construa a partir aceitação da hegemonia dos mais fortes economicamente o que, no caso, significa a aceitação do interesse alemão, ou do eixo franco-alemão, como o interesse da União. Nesta perspectiva, o recente alargamento aos países do centro e do leste da Europa só irá reforçar esta situação, com o recentramento para leste do centro económico da Europa e maior periferização do Sul mediterrânico e do Oeste atlântico. (Mendonça, 2002).

Dessa forma permanece o desafio de uma maior integração política na União Europeia, com a transição de uma governança fundamentalista e rígida (a exemplo do tratado de Maastricht), para um modelo mais flexível, aberto e democrático, em que prevaleça a união política sobre a união económica, ou, em outras palavras, a criação de um “pacto federativo”. Avanços nesses aspectos, contudo, parecem ainda bastante longe de serem alcançados. Do ponto de vista político não existe uma liderança consolidada no continente e mesmo a Alemanha reluta em sê-lo, a exceção de quando o assunto é déficit público, inflação e comércio.

CAÍTULO IV - A Viabilidade da União Monetária para o MERCOSUL

Vimos no capítulo anterior que a unidade monetária na Europa fora uma evolução quase natural de um processo avançado de integração econômica anterior, inclusive no que tange regras e limites de administração cambiais muito anteriores a adoção do Euro. Para o MERCOSUL, no entanto, a integração econômica tem caminhado a passos lentos, e o nível atualmente razoável de intercâmbio econômico é relativamente recente. Essa história do bloco econômico, seus antecedentes e o patamar em que se encontra atualmente será objeto de estudo deste capítulo.

Veremos também que o debate sobre uma possível união monetária entre os países do MERCOSUL não é recente, e já obteve proposições acadêmicas e até mesmo políticas, muito embora nenhuma delas tenha sido suficientemente interessante para os países integrantes darem continuidade.

Finalmente, faremos uma avaliação das possibilidades estruturais e políticas de implementação de uma moeda única no bloco, assim como fatores de convergência e ações que precisariam ser postas a cabo visando em um futuro breve a unificação monetária dos seus membros.

4.1 FORMAÇÃO ECONÔMICA DA ARGENTINA E DO BRASIL

Nesta sessão faremos uma breve retomada da formação econômica das duas maiores economias que formam o atual MERCOSUL. Pretendemos aqui traçar as similitudes e diferenças na formação destas economias, de forma a encontrar elementos tanto conflitantes como potencializadores da integração econômica entre esses países.

4.1.1 PERÍODO COLONIAL

Como se sabe, Argentina e Brasil tem sua estrutura econômica montada a partir do colonialismo ibérico do século XVI, porém com profundas diferenças entre si. O período colonial Argentino, denominado por FERRER (2000) como período das “economías regionales de subsistencia” é datado do século XVI ao fim do XVIII, com um período de transição até 1860. Para o Brasil, podemos seguir a datação proposta por Furtado (2009) e reafirmada por Prado Júnior (1993), que consideram o período extrativista do início do século XVI, com domínio da produção de açúcar a partir do

final do século XVI até o seu declínio no final do XVII, seguido pelo período da mineração do século XVIII até a independência em 1822, quando a produção de café começa a emergir.

Este período marca uma profunda diferença na formação econômica entre Argentina e Brasil. O sentido da colonização para as duas metrópoles em questão, Espanha e Portugal, sempre teve os lucros do comércio colonial como motivação. Espanha logo encontrou metais preciosos em seus territórios americanos e pôs ali toda a sua atenção. Portugal não teve a mesma sorte e teve que esperar pela oportunidade de uma atividade que justificasse investimentos em sua colônia americana, o que veio com o comércio do açúcar entre os séculos XVI e XVII, principalmente.

Contudo, os territórios que hoje compõem a República Argentina nesse período teriam pouca importância econômica. Não há metais preciosos, tampouco condições climáticas adequadas à implementação de uma atividade de interesse comercial como a agricultura tropical. No Brasil, já na segunda metade do século XVI é implementado com sucesso as fazendas de açúcar, atividade centralizada no nordeste do território brasileiro que dominou a economia colonial até seu esgotamento no final do século XVII, com a concorrência do açúcar indiano e das Antilhas. No entanto, é neste momento que o desenvolvimento da mineração de ouro começa a ganhar força no interior do território brasileiro. Este fato é fundamental uma vez que, juntamente com a transferência da capital do Império Português para o Rio de Janeiro, em 1808, e revitalização da cultura do algodão e do açúcar nos anos seguintes vai levar a um deslocamento do eixo produtivo para o centro-sul do Brasil. Isso acaba determinando um desenvolvimento produtivo e comercial muito maior no Brasil. Segundo FERRER (2000) em todo este período os diferentes territórios da atual república Argentina permaneceram em estagnação produtiva relativa e isolamento. Daí o nome de economias regionais de subsistência.

Outro fator importante para a formação econômica posterior das duas economias é o crescimento da população. Nem Espanha nem Portugal tinham população excedente para ocupar seus territórios. Para Portugal, a viabilidade partiu do comércio de escravos. Espanha pode, contudo, utilizar-se da escravidão índia. Mas o território argentino, sem elemento de interesse comercial se manteve escassamente povoado por populações locais livres. Durante o período em questão, as áreas mais povoadas foram as do Norte argentino, com a produção voltada a abastecer de alimentos a região de

Potosí. Isto põe em questão uma diferença essencial: Brasil teve o trabalho escravo, Argentina não.

4.1.2 PERÍODO PRIMÁRIO – EXPORTADOR

A Argentina passa por uma profunda transição econômica após a independência em 1810. Buenos Aires já havia se tornado uma cidade importante devido ao movimento econômico de seu porto, de onde escoavam os metais da região de Potosí em direção à Europa, e aonde chegavam as mercadorias destinadas a abastecer toda região andina. Neste momento a carne bovina começa a ter alguma demanda internacional e preços atraentes aos produtores. A presença dos pampas como um espaço propício para essa atividade contribui para a economia de Buenos Aires, transformando essa região no centro dinâmico da economia nacional Argentina. Principalmente depois de 1860, com o capital acumulado durante o período de transição, a agricultura de exportação tem um grande impulso. De lá até a crise de 1930, o setor primário-exportador será o eixo central da economia Argentina, ainda que concentrada primordialmente na província de Buenos Aires.

O Brasil teve um movimento similar. Com o deslocamento do eixo econômico para a mineração no século XVIII e, sobretudo, no século XIX, após a transferência da sede do Império Português para o Rio de Janeiro, a região centro-sul substitui o nordeste como o centro dinâmico economia brasileira. A independência ocorrerá em 1822, altura em que, assim como na Argentina, há um florescimento da agricultura de exportação.

A agricultura Argentina, em distinção ao período colonial anterior, produzia com alta produtividade e qualidade. A agricultura brasileira, por oposto, era de baixa produtividade, sendo facilmente sucumbida à concorrência internacional. Assim, começaram e terminaram diversos ciclos de culturas no Brasil, mas no final do século XIX, aparece um produto de grande efeito para o desenvolvimento nacional: o Café, que viria a ser a base da economia brasileira em toda a primeira república. Seja a agricultura de base alimentar Argentina, ou o café no Brasil, gestava-se ali a acumulação de capital necessário para a industrialização.

De fato, a industrialização da Argentina é mais precoce que a brasileira. Antes da crise dos anos 30, Argentina já possuía uma economia mais industrializada. A explicação está relacionada com a natureza do trabalho: o Brasil manteve a escravidão até 1888. Isto significa de certa forma uma limitação para o crescimento do mercado e

do capitalismo industrial doméstico. Argentina não tem essa limitação a priori, ainda que seu mercado consumidor também fosse de baixa envergadura e altamente concentrado em Buenos Aires. Em ambos os países, no entanto, a demanda doméstica que forçaria a industrialização teve grande impacto positivo com a migração de europeus, destacadamente italianos, no início do século XX.

4.1.3 TRANSIÇÃO ATÉ 1930

No início do século XX, algumas questões básicas da estrutura econômica foram se conformando no Brasil e na Argentina. Em primeiro lugar, como vimos, o eixo da dinâmica econômica foi centralizado pelo setor de agroexportador, assim como os esforços de política econômica tiveram forte relação com os interesses deste setor. Outra questão foi a concentração da propriedade e da renda, tanto na Argentina como no Brasil o modelo adotado foi o da grande propriedade rural. O capital estrangeiro, principalmente Inglês, teve uma forte presença na intermediação comercial, como finanças e infraestrutura, notadamente as estradas de ferro, necessário para a expansão do cultivo. Com a força da imigração, houve um grande crescimento da população, o que viria não só a fornecer mão de obra no setor primário-exportador, mas também criaria maior demanda por bens industriais de primeira necessidade.

Os anos seguintes à Primeira Guerra Mundial são marcados por uma redução na oferta de produtos manufaturados europeus. Esta restrição favorece o crescimento da indústria nos dois países. O capital acumulado no setor de exportador começou a ser direcionado às atividades industriais mais latentes. Nos anos seguintes, até 1930, haverá um processo de industrialização bastante incipiente, alcançado pelo episódio da guerra. Ademais, a imigração favorece algum tipo de transferência de tecnologia, advindo dos conhecimentos de técnicas industriais da população europeia, sendo notadamente de nacionalidade europeia, principalmente italianos, grande parte dos negócios industriais nestes anos.

4.1.4 INDUSTRIALIZAÇÃO LEVIANA (1930-1945)

O período conhecido como etapa de “substituição de importações” é compreendido a partir do ano de 1930 por conta da grande crise econômica mundial que se seguiu a este ano. Foi determinante a contração na demanda e dos preços dos

principais produtos exportados pelo Brasil e Argentina. Ademais, ocorreu uma forte tendência ao protecionismo econômico e intervenção estatal na economia mundial, o que a distanciava do liberalismo que havia caracterizado o período anterior. Também encontramos aí um período de transição no equilíbrio político global da Inglaterra para uma hegemonia americana. Neste ambiente foi possível uma relativa autonomia dos governos nacionais brasileiro e argentino, viabilizando uma mudança na política econômica, na qual se verificou a intensificação da interferência do Estado na economia e incentivo à industrialização, seja para promover o desenvolvimento ou apenas para conter a crise o balanço de pagamentos.

Esta situação influencia a aceleração da industrialização voltada para o abastecimento do mercado interno de bens manufaturados. Até por volta de 1945, em ambos os países o fenômeno opera sobre os bens mais básicos e de consumo imediato, enquanto permanece a necessidade de importações de bens de capital e intermediários, o que não deixava de ser um problema devido a recorrente escassez de divisas.

A Argentina vive esse período com certa instabilidade política, levando a mudanças periódicas nas políticas econômicas. No Brasil, a pesar de uma industrialização mais tardia que a Argentina em termos de sua relação com o bruto da produção nacional, vive-se 15 anos de relativa estabilidade política durante o governo do presidente Getúlio Vargas, logrando um melhor desenvolvimento das bases necessárias para a expansão econômica do próximo período. Argentina teve neste período nada menos que sete presidentes. É certo que as condições globais não permitiram uma interrupção do processo de industrialização por substituição de importações, mas acabou atrofiando a possibilidade de uma ação mais estratégica do Estado, tal qual o caso brasileiro.

No final dos anos 30 o Brasil já tem conjugado uma fórmula que seria a base para todo o período seguinte de substituição de importações: o estabelecimento de empresas estatais em setores-chave da economia com baixa demanda ou interesse do setor privado, cujo melhor exemplo é a construção da Companhia Siderúrgica Nacional, que começa a operar em 1946. De tal forma, o Brasil consolidou uma base produtiva que lhe permitiu crescer mais rápido do que a Argentina nos anos seguintes, como veremos.

Outro ponto a salientar é que, neste período, os dois países têm baixos níveis de investimento estrangeiro, mesmo sob a forma de crédito externo, com recorrentes problemas de financiamento, de modo que um problema comum é a falta de divisas para

a importação de máquinas e equipamentos necessários para expansão da industrialização e da produtividade da indústria.

4.1.5 INDUSTRIALIZAÇÃO INTERMEDIÁRIA E PESADA (1945-1960)

O período do pós-guerra é de grande mudança no mundo. Os EUA estão consolidados como a grande potência econômica, e a Europa devastada. Como forma de promover a recuperação o primeiro lança o plano Marshall. Desde 1944 funciona o sistema monetário internacional de Bretton Woods, estabelecendo novas regras comerciais e financeiras a nível global. Uma consequência é que, exceto para Europa e o Japão, todas as linhas de financiamento às nações teriam como base projetos específicos, operados através do Banco Mundial e não mais diretamente aos governos para decisão autônoma destes investimentos. Mais tarde, finalmente, em meados dos anos 50, a política de financiamento externo na América Latina tomaria a forma do Investimento Estrangeiro Direto de Empresas Transnacionais, política deliberada a partir dos EUA.

É dentro dessas condições muito distintas do período anterior que são processados na Argentina e no Brasil a industrialização de bens intermediários. O destaque deste período é o complexo automotivo sobre o qual se desenvolve um polo dinâmico da industrialização, concentrado nas regiões de São Paulo e Buenos Aires. Outro destaque é o desenvolvimento da indústria de transformação, principalmente siderurgia e metalurgia.

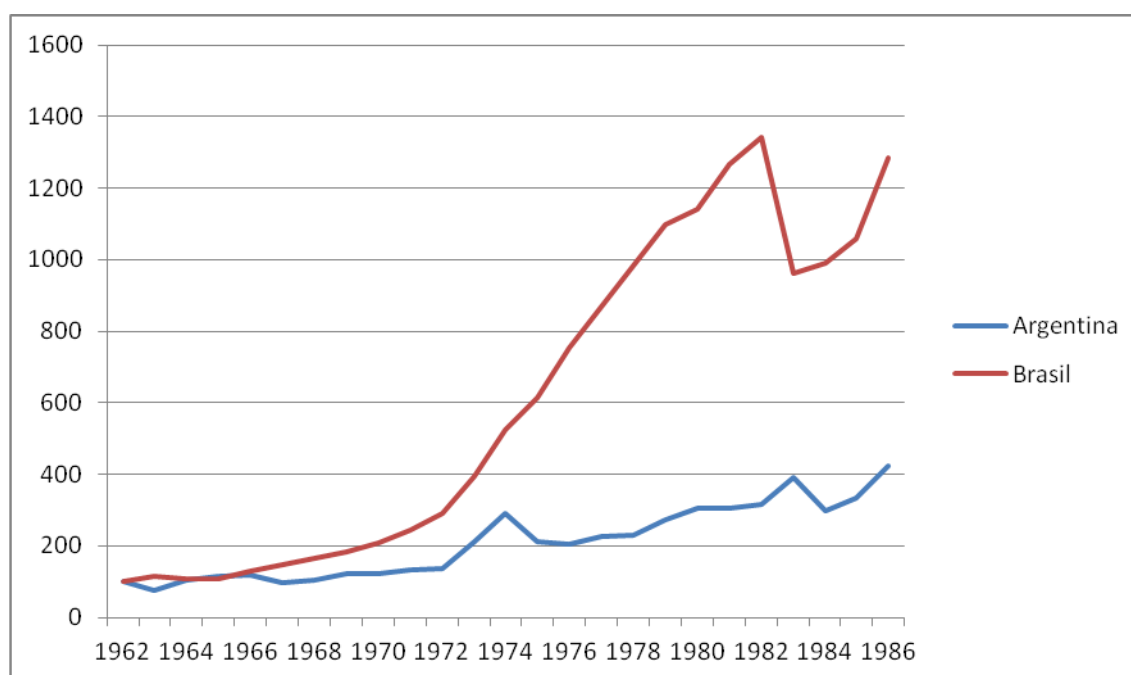
A nível macroeconômico, o principal problema é a falta de divisas para compra de bens de capital e insumos necessários para a expansão da indústria em implementação. Outro problema de crescente importância e relevância na política econômica será o tema da inflação estrutural. O período é, assim, marcado por desequilíbrios macroeconômicos que precisariam de rearranjos drásticos no futuro.

Argentina vive a maior parte deste período sob a presidência de Juan Domingo Perón. A orientação da industrialização e do papel do Estado na basearão no nacionalismo econômico, com a instalação de empresas estatais e de reformas dos sistemas de proteção social. O Brasil teve muitas dessas políticas já implementadas no passado sob a presidência de Getúlio Dornelles Vargas (1930-1945) e também em seu segundo mandato (1951-1954). O ano de 1955 marca mudanças profundas para ambos os países. Com a queda de Perón e Vargas se inicia um novo ciclo, cuja base da

industrialização se baseará mais na promoção do investimento estrangeiro. O Brasil conseguiu uma melhor inserção neste novo modelo, sobretudo a partir de mudanças na legislação flexibilizando a movimentação de capitais e a introdução de um “Plano de Metas” em 1955, concentrado em investimentos estatais principalmente em energia, transporte e siderurgia, entre outros incentivos à instalação de transnacionais.

Na Argentina, entretanto, o processo foi mais espontâneo e menos efeito, sem um planejamento claro voltado a tais objetivos. Isto é, de alguma forma, evidenciado pelos dados de PIB comparados. Desde os anos 1960 o Brasil passou a crescer mais rapidamente do que a Argentina, cuja produção bruta anualizada até então tinha sido sempre superior à produção total do Brasil. Dessa forma, ao final dos anos 60 o Brasil já é a economia mais industrializada da América Latina.

GRÁFICO 9: ARGENTINA E BRASIL: PIB em US\$ correntes (1962=100)



Fonte: Banco Mundial

4.1.6 MANUTENÇÃO E CRISE DO MODELO ISI (1960-1980)

A partir dos anos 60 pode-se afirmar que o modelo de substituição de importações impulsionado pela instalação de transnacionais está consolidado.

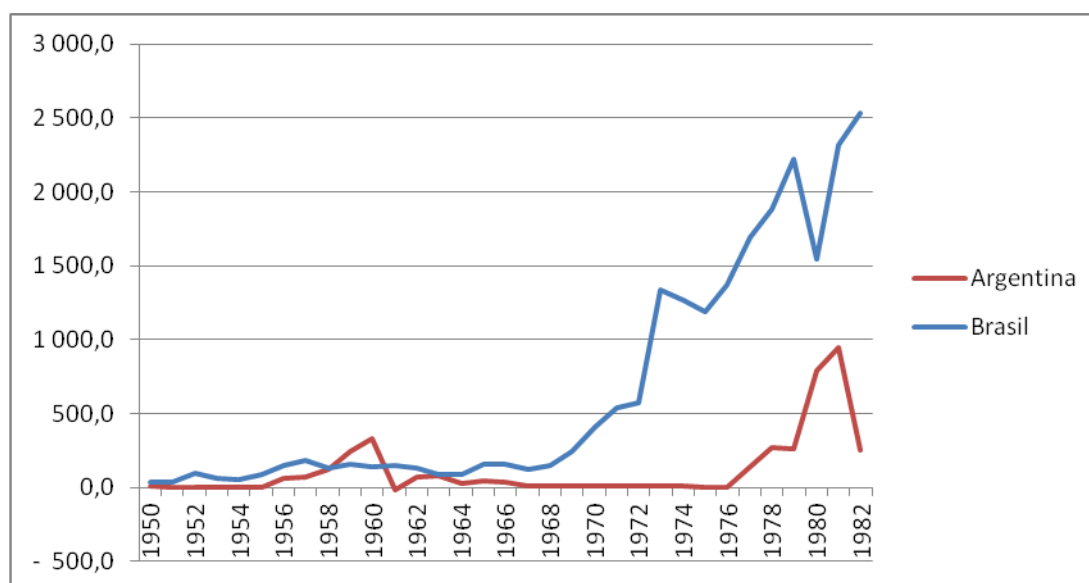
O Brasil passará a maior parte deste período sob uma ditadura desenvolvimentista e mantenedora dessa estratégia. A ideia era fortalecer o chamado “tripé” da economia brasileira: capital estatal - capital nacional - capital estrangeiro.

Com o fim do Plano de Metas, em 1960, inicia-se um período de instabilidade política quando ficam evidenciados os desequilíbrios macroeconômicos entre salários, produtividade dos fatores, capacidade instalada, preços e balanço de pagamentos, que exigiam algum rearranjo. A crise culminou com o golpe militar de 1964. Entre 1964 e 1967 a ditadura promove um plano de ajuste que possibilitou reduzir a inflação, baixar os salários reais, e ajustar a política fiscal e monetária, assim como o sistema financeiro em geral. Este ajuste foi importante para o próximo período, o chamado "milagre brasileiro", compreendido entre 1967-1973, sendo o período de maior crescimento do produto bruto na história do Brasil até os dias atuais, com médias de 12% de crescimento ao ano. Fortaleceu-se a industrialização substitutiva de importações através da promoção do investimento estrangeiro e do investimento das empresas estatais em setores-chave (energia, transportes, telefonia e aço), criando amplos e rentáveis mercados que poderiam ser complementados pela iniciativa privada. Algo novo foi a definição de metas de exportações, e manteve-se a política de redução continuada dos salários reais, o controle da inflação e previsibilidade no mercado de câmbio.

A Argentina possui algumas diferenças importantes para este período. O primeiro é a instabilidade política, com constantes mudanças de governo e da orientação da política econômica, que, em geral, foi descoordenada, não houve planejamento concreto para impulsionar setores-chave da economia, mas sim políticas mais horizontais de desenvolvimento com proteção aduaneira e câmbio desvalorizado. A inflação seria outro problema. Sobre a questão do investimento estrangeiro houve incentivo de forma horizontal, sendo esta uma grande diferença com o período anterior, quando se concentrara os esforços em fortalecer o capital nacional e estatal.

No período em questão há um distanciamento das duas economias em termos de produto interno bruto, contudo pode-se dizer que foi um período de crescimento para ambos. Este crescimento foi ancorado na proteção do mercado interno e, portanto, tem mais a ver com consumo do que com investimento. Uma grande diferença entre as duas economias pode-se dizer que foi o volume e a continuidade do investimento estrangeiro direto.

GRÁFICO 10: ARGENTINA E BRASIL: INVESTIMENTO ESTRANJEIRO DIRETO (1950 a 1982) - em milhões de dólares (a preços constantes de 2000).

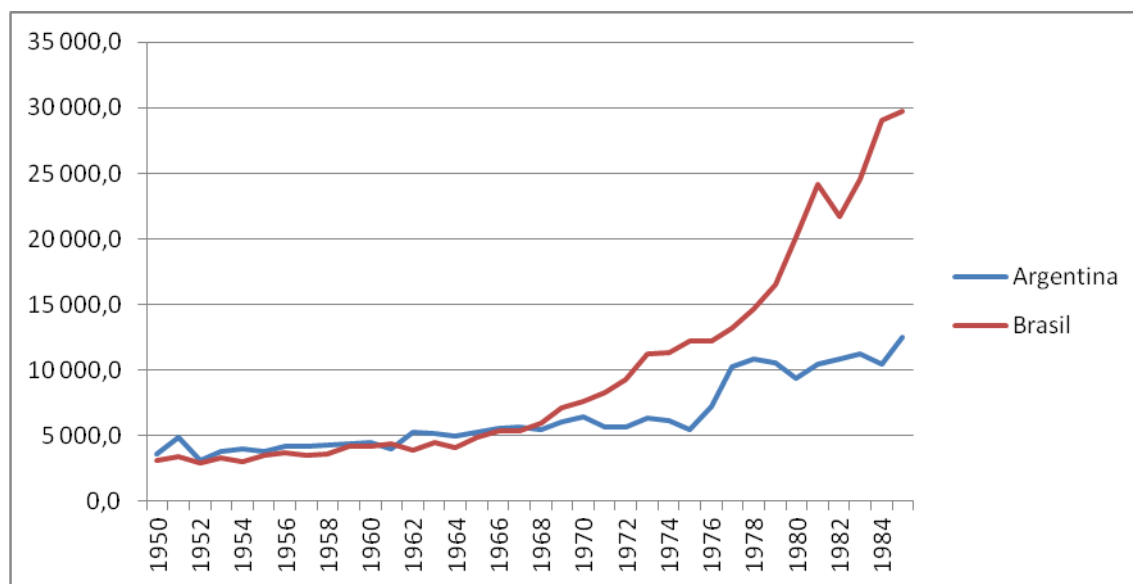


Fonte: CEPAL

Percebe-se que entre 1950 e 1976 a Argentina tem um curto período de investimento estrangeiro significativo entre 1955 e 1966, entre a queda de Perón e o golpe de 66. O Brasil, ao contrário, manteve níveis de investimento consideráveis durante todo o período, com maior força a partir de 1967.

É também neste período que ocorre uma mudança de posição entre os dois países no que diz respeito ao total de exportações. Argentina e Brasil estavam em uma situação semelhante até 1967. O crescimento das exportações brasileiras veio de duas frentes: a primeira pela mecanização da fronteira agrícola e avanço da concentração da terra em grandes latifúndios que levou a uma reorganização das exportações primárias, garantindo divisas para a importação de máquinas, equipamentos e insumos necessários para o processo de industrialização por substituição de importações. Por outro lado, se consolidavam metas de exportação para o setor industrial vindas do governo federal. Na Argentina, o movimento é semelhante no sector agrícola, ainda que não com as mesmas condições para a expansão da produção como teve o Brasil. Finalmente, a Argentina não teve metas de exportação para o setor industrial, que acabou sendo muito pouco expressivo neste período.

GRÁFICO 11: ARGENTINA E BRASIL - EXPORTAÇÕES em milhões de dólares (A preços constantes de 2000).



Fonte: CEPAL

Pode-se afirmar que durante esses anos, o comércio e cooperação bilateral entre Argentina e Brasil, ou mesmo no âmbito regional do Cone Sul, sempre foi de pouca significância, ainda que crescente ao longo dos anos. As raízes históricas destes países conjugaram, como vimos, um parque produtivo mais concorrente do que complementar ao longo dos anos.

FURTADO (1976) nos dá uma síntese bastante elucidativa das relações comerciais já na década de 50:

“Os países mais meridionais da América Latina – Argentina, Brasil, Chile e Uruguai – alimentam entre si, tradicionalmente, um intercâmbio comercial de importância relativamente grande, constituído de produtos primários. O grosso desse intercâmbio se efetiva entre a Argentina e o Brasil, limitando-se, da Parte Argentina, praticamente ao Trigo, e, da parte brasileira, geralmente deficitária, a produtos tropicais – café e cacau – e madeiras. (...) Assim, em 1950, o intercâmbio entre os quatro países indicados representava 9,2% de seu comércio exterior total, e em 1953 já alcançava 12,2%.”

Alguns passos no sentido da integração foram dados ao longo do período, sobretudo nos governos nacionalistas de Getulio e Perón. Em 1935 o Brasil lidera negociações para formação do “Bloco A,B,C” (Argentina, Brasil, Chile), bloco que toma maior expressão no 2º governo Vargas. É conhecido de 1953 uma célebre frase de Perón em que ele afirma (referindo-se as iniciativas de integração): “*pienso yo que el año 2000 nos va a sorprender o unidos o dominados*”. (KUNZLER, 1999).

Entre outras iniciativas de integração deste período pode-se citar a criação da CEPAL em 1948 e a ALALC (Associação Latino Americana de Livre Comércio) assinada em 1960 em Montevideo por Argentina Brasil, Chile, México, Paraguai, Peru e Uruguai, com o objetivo de criar um mercado comum latino americano em 12 anos. Segundo KUNZLER (1999) “A pouca flexibilidade do Tratado, a falta de adesão do setor privado e o autoritarismo político dos regimes emergentes em quase toda América Latina, foram peças fundamentais para as frustrações e conflitos no funcionamento da Associação”. A ALALC subsistiu até os anos 80, quando foi reestruturada, nascendo a ALADI (Associação Latino Americana de Integração), cujos detalhes veremos mais adiante.

O ano de 1973 é marcado pelo chamado “primeiro choque do petróleo” e induz a necessidade de mudanças na política econômica. O mundo passa para uma “nova ordem”, a chamada crise do estado de bem-estar social, rumo ao período de predomínio ideológico neoliberal.

No Brasil, a resposta do governo vem em 1974 como um plano abrangente do governo militar com a finalidade de concluir a industrialização substitutiva de importações, com prioridade total para a indústria de bens de capital: o chamado "Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento" (II PND). O plano funciona parcialmente, já que a redução de investimentos estrangeiros, o aumento da taxa de juros internacionais e a queda na demanda por commodities no mundo inteiro reduzem as fontes de financiamento e compromete o balanço de pagamentos brasileiro. Esta atmosfera de crise e de incerteza econômica é reforçada pelo aumento da inflação e crescente pressão popular contra o regime militar. Pode-se dizer que depois de 1979 o projeto está praticamente abandonado, a ditadura militar entra em sua fase terminal e com ela o período de industrialização por substituição de importações no Brasil.

A Argentina passou neste período por uma espécie de retorno ao peronismo. Hector J. Cámpora assumiu o governo em 1973 promovendo mudanças na política externa, econômica e sobre o plano político nacional, com anistia para presos políticos do período anterior, o que permite o retorno ao país de Juan D. Perón. Esta segunda fase do peronismo durou até 1976, quando um golpe militar inicia uma mudança na política desenvolvimentista e com ênfase na substituição de importações característica do período anterior. Durante este período, se propõe um pacto social na Argentina com vista para o desenvolvimento produtivo, mas as condições de planejamento e centralização do poder pelo governo central estavam desestabilizadas. O resultado é

esse período termina com a industrialização por substituição de importações em condições ainda não completas. O Brasil conseguiu neste grande período produzir internamente uma maior quantidade de ramos produtivos que a Argentina, sendo no setor de bens de capital a melhor evidência.

4.2 A CRISE DA DÍVIDA NA AMÉRICA LATINA E O AVANÇO DA INTEGRAÇÃO COMO ALTERNATIVA (1980 A 1990)

Nos anos 1980 temos a chamada "década perdida" na América Latina, com graves problemas de solvência o avanço da dívida pública. Este fator reforça o final do período de substituição de importações sob um novo paradigma em ascensão. Até o momento, as estratégias de crescimento haviam sido financiadas pelo endividamento externo, sobretudo de empresas privadas, inclusive sucursais de multinacionais. Com a escalada dos juros nos EUA e a redução da liquidez internacional ocorre um travancamento dessa fonte de financiamento e uma dificuldade dessas empresas em cumprir suas obrigações. Em muitos casos, os governos acabaram criando formas de assumir este passivo externo privado, em troca da assunção de dívida pública interna.

Sem divisas para quitar as obrigações e com juros em ascensão, os Estados Nacionais na América Latina tem a sua frente "odisseias" diárias com vista a fechar a conta do balanço de pagamentos. Não obstante, inicia-se uma escalada inflacionaria devido aos choques do petróleo e as desvalorizações cambiais que se seguiram. Inflação que, a essa altura, já era identificada como de caráter *inercial*¹⁹.

A grave crise que se abate sobre os países latinoamericanos leva muitos a buscar uma solução pela via da integração. Ainda em 1969 Bolívia, Chile, Colômbia Equador e Peru criam o Pacto Andino, que avançava na integração se comparado a ALALC.

Sem avanços significativos a ALALC passa por uma reformulação, sendo criada a ALADI, associação que, a pesar de não ter avançado nos objetivos de liberalização comercial, foi importante articulador de acordos regionais.

Segundo KUNZLER (1999) nessa época era evidente a existência de vontade política para um novo esquema de cooperação entre Argentina e Brasil, o que culminou com a Declaração do Iguaçu, assinada em 30 de novembro de 1985, que criava uma

¹⁹ Sobre o tema da inflação inercial no Brasil ver BRESSER-PEREIRA, L. C. A Inflação Decifrada. Revista de Economia Política. Vol 16. Nº4. Outubro-dezembro. 1996

comissão mista com a finalidade de estudar as possibilidades de cooperação nos âmbitos de energia, transporte, comunicações, ciência e tecnologia.

Foi no final de julho de 1986 que os trabalhos desta comissão foram reunidos na Ata para Integração Argentino-Brasileira (Ata de Buenos Aires), assinada pelos dois países. Em dezembro do mesmo ano mais uma ata endossa a vontade de prosseguir com os planos de integração, criando uma lista de protocolos que continham áreas ou bens e serviços onde se concentrariam os esforços de redução de tarifas e barreiras não tarifárias, como Bens de Capital, Transporte Terrestre, Indústria automotiva e Moeda (!). Pouco mais de 1 ano depois o Uruguai associa-se ao processo de integração.

Em 29 de novembro de 1988 é assinado o “Tratado de Integração, Cooperação e Desenvolvimento” entre Argentina e Brasil, sem adesão de outros membros, mas que significou definitivamente ser o embrião do MERCOSUL, uma vez que previa a criação de um espaço econômico comum e o fim dos obstáculos tarifários. O tratado foi ratificado em julho de 1990, com previsão de instalação do mercado comum já para 1994. Dois meses depois Uruguai e Paraguai aderiram ao mercado comum, tendo sido convidado o Chile, que permaneceu como “observador”.

4.3 CRIAÇÃO DO MERCOSUL, ABERTURA E DOLARIZAÇÃO (1990 A 2002)

De alguma forma se evidencia uma mudança de paradigma no que diz respeito ao processo de integração Argentina-Brasil iniciado em 1986. Em linha com a ‘nova’ ideologia liberal que ascende junto aos governos de Menem (Argentina) e Collor (Brasil), e seguida nos governos de Fernando Henrique Cardoso, a proposta avança menos no sentido da cooperação e mais no sentido do comercial.

Foi em 26 de março de 1991 que os quatro signatários do tratado de 1988 se reuniram no Tratado de Assunção, criando oficialmente uma estrutura organizacional inicial para o bloco nascente, cuja vigência começaria em 29 de novembro daquele ano, determinando como data limite para a absoluta constituição do Mercado Comum do Sul para 31 de dezembro de 1994.

Houve uma estrutura organizacional prévia e ênfase aos objetivos de livre circulação de bens, serviços e fatores de produção, estabelecimento de tarifa externa comum (doravante TEC), coordenação das políticas macroeconômicas, harmonização das legislações (responsabilidade de cada estado membro), reciprocidade de direitos e obrigações, igual tratamento para terceiros países em se tratando de comércio e igual

tratamento na área fiscal e tributaria entre produção interna e aquela importada de outro estado membro.

Ao tratado de Assunção foram incorporados Protocolos Institucionais que alteravam ou complementavam o tratado fundador. Em 1991 o Protocolo de Brasília reformulou o sistema de solução de controvérsias e em dezembro de 1994 o Protocolo de Ouro Preto estabeleceu a estrutura organizacional definitiva do MERCOSUL, revogando aquela definida em Assunção.

Como é sabido, desde meados dos anos 80 surgem uma série de programas com vista a enfrentar o problema da inflação. Ademais, chega a ser curioso a semelhança programática e sincronia temporal destes programas: Plan Austral (ARG, 1985) versus Plano Cruzado (BRA, 1986), Plan Bonex (ARG, 1989) versus Plano Collor (BRA, 1991) e Plan Caballo (ARG, 1991) versus Plano Real (BRA, 1993) são alguns exemplos. Sem discutirmos os detalhes e consequências destes planos, podemos fazer uma consideração sobre o resultado da construção econômica dos anos 90: houve uma convergência macroeconômica que até então não existira entre os dois países, principalmente: i) redução das taxas de inflação com as moedas locais lastreadas no dólar americano; ii) redução das taxas alfandegárias e abertura às importações e ao investimento estrangeiro; iii) altas taxas de juros.

De certa forma, tal convergência de modelo e diretrizes econômicas, e a similitude de linha política acaba favorecendo as iniciativas de integração econômica no âmbito do MERCOSUL, embora muitas destas iniciativas acabem não saindo do discurso. É o caso da proposta de integração monetária que aparece pela primeira vez em 1997, aparentemente iniciativa do governo argentino.

A primeira menção de Menem ao tema, no final de abril de 1997, ocorreu após o encontro bilateral ocorrido no Brasil com seu colega deste país, Fernando Henrique Cardoso. Na conferência à imprensa que sucedeu ao encontro, o presidente argentino declarou que “temos que começar a pensar numa moeda comum”, no que foi apoiado pelo presidente brasileiro, Fernando Henrique Cardoso, que disse que “chegará o momento, mais adiante, para uma moeda comum e a convergência de políticas macroeconômicas” (Gazeta Mercantil, 28 de abril de 1997). Logo depois, em declarações dadas na Argentina, o ministro da Economia desse país, Roque Fernández, manifestou-se nos seguintes termos: “Para o futuro, vamos nos concentrar na integração do mercado de capitais e do mercado financeiro, que aponta diretamente para a moeda única. Se nós pudéssemos chegar a uma resolução para integrar os mercados de capitais, o avanço da moeda única estaria dependendo apenas de uma coordenação fiscal dos distintos países” (Gazeta Mercantil, 29 de abril de 1997). (GIAMBIAGI, 1999)

A via da unificação monetária, ainda que a um primeiro momento parecesse utópico dado o grau incipiente de integração regional, tinha detrás de si um fundamento importante: o rápido avanço do comércio intrabloco sem barreiras tornaria qualquer variação cambial unilateral uma verdadeira “dor de cabeça”. Haja vista que Argentina e Brasil haviam prefixado suas moedas ao dólar americano (Argentina de forma mais rígida e Brasil por meio de bandas cambiais) a questão ainda não mostrava quão grave poderia vir a ser.

A resposta veio em 1999 quando o Brasil altera seu regime cambial rígido, permitindo a flutuação administrada da taxa de cambio. O que segue a essa decisão é um forte e rápido ataque especulativo que desvaloriza o Real Brasileiro, fazendo com que o preço dos produtos exportados pelo Brasil caíssem 23% entre 1997 e 2002 (GIAMBIAGI, 2003), enquanto o preço dos produtos argentinos provavelmente encareciam na mesma proporção do ponto de vista do mercado brasileiro. Em certa medida a decisão brasileira era uma saída à forte aversão ao risco existente a nível internacional a partir de 1998 com a chamada crise da Rússia. Tanto Brasil quanto Argentina haviam podido manter suas moedas apreciadas financiando seu déficit em conta corrente com a entrada de capitais estrangeiros, situação diversa do que ocorria então.

Se o Brasil pode desvalorizar a moeda, a Argentina se via presa pela instituição constitucional da conversibilidade. Diante desse quadro de deterioração externa e crescente desemprego (que passa de uma taxa de 6,5% quando do início da conversibilidade em 1991 para 19,3% em 2002), o governo argentino inicia uma série de manobras e arranjos com vista a conter a fuga de capitais enquanto a economia se deteriorava como um todo (emprego, salários, exportações etc.). Como veremos adiante, o fim desse processo segue a um rearranjo a favor do Brasil na balança comercial com a Argentina, ao contrario do equilíbrio que existira até então.

4.4 2003 AOS DIAS ATUAIS

O período de transição entre a queda de Menem em dezembro de 1999 até a eleição de Nestor Kirchner em 2003 foi marcado por uma alternância de outros 3 presidentes em uma crise que atingira seu ápice nesse período. No Brasil, em 2003 ocorre a posse do presidente Luis Inácio Lula da Silva.

A partir desse período se tem uma mudança importante na conjuntura mundial. Há um novo período de retomada da liquidez internacional tal qual ocorrera entre o fim dos anos 80 e meados dos anos 90, mas, dessa vez, fortalecido pelo crescimento dos preços de commodities agrícolas e minerais à medida que o movimento iniciado nos anos 90 de transnacionalização de plantas produtivas rumo à Ásia (em especial à China) tomava força, permitindo um barateamento de bens de consumo intermediários o que provocou um aumento do consumo amparado também pela inflação de ativos que gerava um efeito riqueza nos países centrais, que aos poucos se trasladava para a periferia, conceito no qual incluímos os países do MERCOSUL.

A melhora da situação mundial permite uma normalização das contas externas, o retorno das entradas de capitais e do aumento das exportações e um natural retorno ao crescimento da produção. A situação mais grave ainda era da Argentina, que teve parte do seu parque produtivo dizimado pela grave crise dos anos anteriores, sendo que, segundo dados do Banco Mundial, sua produção medida em dólares constantes de 2005 só superou o montante de 1999 cinco anos depois, em 2004.

O gráfico abaixo dá uma ideia deste movimento de maior ritmo de crescimento econômico a partir de 2003, somente barrado com a emergência da grande crise do capitalismo global ao final de 2008, que retoma este ritmo em 2010 evidenciando uma recuperação rápida da queda da produção nos dois anos anteriores, porém novamente perdendo força a partir de 2011.

GRAFICO 12: ARGENTINA E BRASIL: TAXAS CRESCIMENTO DO PIB (1999-2012)



Fonte: Banco Mundial

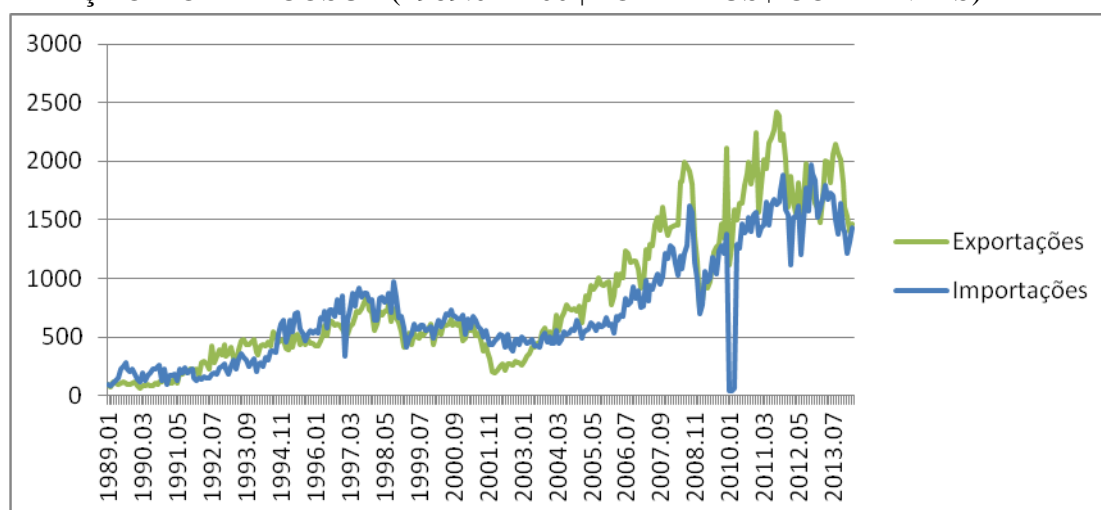
Para nosso tema de investigação, sem entrar nos detalhes deste movimento da economia global e seus reflexos nos países do MERCOSUL, cabe observar que: i) a convergência no que tange o crescimento econômico observado a partir de 1993/94 é abalada pelos choques globais a partir de 1998/99, gerando efeitos bastante desproporcionais, ainda que assimétricos, para Argentina e Brasil; ii) De face do novo ambiente internacional a partir de 2003 pode-se observar uma nova guinada à convergência, confirmando a assimetria da resposta das duas economias a este ambiente.

Com a estabilização pós-crise Argentina, o tema da unificação monetária voltou à pauta política. Em 2007, em visita a Santiago do Chile, o presidente Lula afirmou que nos próximos 4 anos seria possível criar uma moeda única para o MERCOSUL. E em 2010 Nestor Kirchner afirmou que a Argentina trabalhava com o Brasil para a implantação de uma moeda única. Contudo, desde então não foram apresentados estudos ou projetos oficiais para a unificação monetária no âmbito do MERCOSUL.

4.5 COMERCIO INTRAREGIONAL

Quando se fala em moeda única, certamente as relações comerciais passam a merecer atenção especial. Isso porque a questão dos preços relativos dos bens transacionáveis e também o custo unitário do trabalho medido sofrem impacto direto dada a fixação natural das taxas de cambio, conforme tratamos no capítulo II.

GRAFICO 13: EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES MENSAIS – BRASIL EM RELAÇÃO AO MERCOSUL (1989.01=100 | FOB EM US\$ CORRENTES)



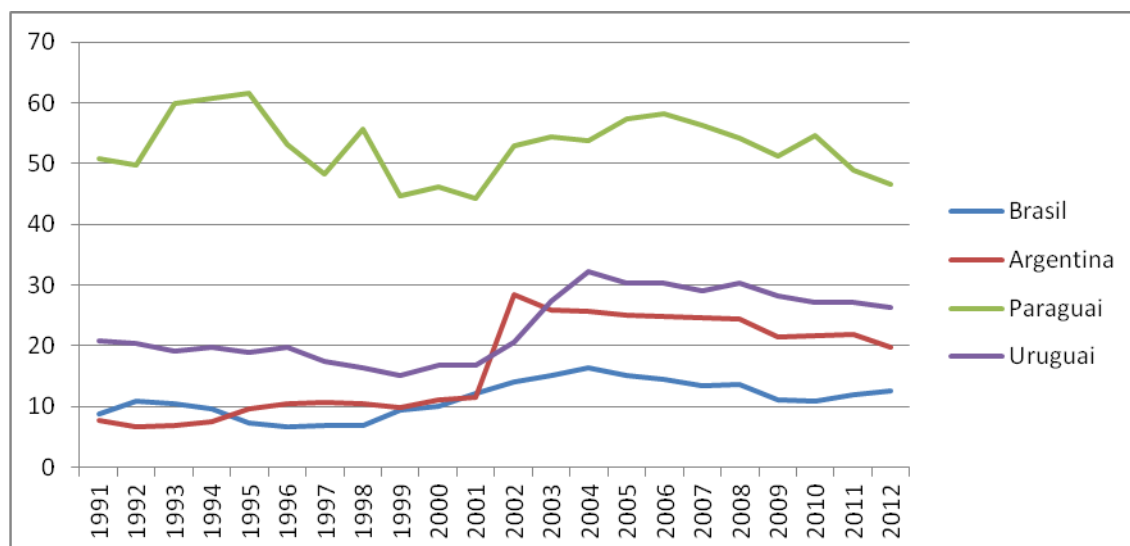
Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

A partir do gráfico acima se percebe a importância da estabilidade cambial para a adequação do comércio regional. É justamente a partir da desvalorização brasileira e da crise argentina que o comércio intra MERCOSUL perde força e o ritmo que vinha crescendo, dada a relativa estabilidade anterior. Somente quando as taxas de cambio real voltam a se estabilizar é que o comércio volta a crescer. Diante de um comércio crescente, é de se supor que para ambas as partes qualquer percalço no movimento da taxa de cambio real pode abrir espaço para graves problemas para ambos os lados, levando muitas vezes, como tem acontecido, sobretudo, nas trocas entre Argentina e Brasil, impasses alfandegários e a necessidade de imposição de barreiras não tarifárias. Quem mais perde nesses casos é a população e as empresas de ambos os países que acabam precificando o risco cambial e havendo com custos de se construir os canais entre agentes de importação e exportação que podem acabar inviáveis.

Consideremos, ainda, a dependência que o comércio exerce sobre a produção dos países do MERCOSUL e veremos que nos dois maiores mercados, Brasil e

Argentina, a importância não é tão considerável. Evidencia-se, portanto, de um lado, as possibilidades de crescimento do comércio regional e, de outro, que a fixação das taxas de câmbio via uma possível unificação monetária não traria custos tão altos para as regiões menos produtivas.

GRÁFICO 14: EXPORTAÇÕES COMO PERCENTUAL DO PIB – MERCOSUL



Fonte: Banco Mundial

O MERCOSUL evoluiu muito no volume e na pauta comercial desde que o bloco foi criado. Como união aduaneira já pressupõe a livre comercialização dos bens produzidos em cada país com seus membros comuns, ainda que tal mecanismo nem sempre funcione da maneira imaginada, pode-se dizer que o MERCOSUL possibilitou que empresas manufatureiras aumentassem suas exportações no âmbito do bloco, enquanto os produtos dessa pauta perdiam espaço em outros mercados.

Assim, pode-se afirmar que, enquanto em nível de comércio internacional o MERCOSUL é um bloco com uma pauta exportadora majoritariamente composta de produtos agrícolas e minerais, a nível intrabloco prevalecem as trocas na indústria manufatureira. Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, 90% das exportações brasileiras ao MERCOSUL são compostas de manufaturados, tendo representado 25,8% do total exportado pelo Brasil nesse segmento em 2010. Dessa forma, ainda que no MERCOSUL o comércio intrabloco represente cerca de 1/3 do comércio total (ante mais de 60% no âmbito da União Europeia, por exemplo), há que se considerar a grande semelhança da pauta exportadora dos países em produtos primários, os quais são competitivos entre si.

4.6 AVANÇOS INSTITUCIONAIS DO MERCOSUL: IMPLICAÇÕES PARA A MOEDA ÚNICA

Segundo MENDONÇA e SILVA (2004), o primeiro passo rumo à integração monetária no MERCOSUL foi dado com o surgimento da TEC (Tarifa Externa Comum) no âmbito da União Aduaneira. Para estes autores é fundamental que estejam harmonizadas e bem definidas as políticas comerciais a fim de evitar assimetrias entre os países. Tal passo foi alcançado, coexistindo apenas uma lista relativamente pequena de exceções. Por uma série de questões pertinentes principalmente aos problemas argentinos de déficit em conta corrente, avançou-se menos a liberalização comercial, que, como vimos no capítulo II, não é exatamente um problema à adoção de uma moeda única, mas precisa ter os critérios para salvaguardas e barreiras discutidas entre os membros, buscando dar previsibilidade às políticas comerciais e aos investimentos.

Para GIAMBIAGI (1999) os passos para instituição de uma moeda única no MERCOSUL passariam por "a) estabelecer mecanismos de coordenação macroeconômica entre os países, sem os quais os entraves à própria integração comercial intra-regional podem proliferar; b) aprofundar os estudos para a criação de uma cidadania comum, mediante a instituição de um passaporte do Mercosul; c) trabalhar em conjunto com os países da região para harmonizar as legislações tributária, trabalhista, de mercado de capitais, etc."

No que se refere à cidadania comum o MERCOSUL avançou ao permitir a livre circulação de pessoas por 3 meses sem a necessidade de passaporte, mas quando se trata de obter permissão para residir e trabalhar permanentemente ou temporariamente em um país ou outro, os cidadãos ainda passam por maiores dificuldades. O mesmo vale para empresas que queiram se instalar em um país ou outro, sendo que o Brasil apresenta legislação mais permissiva para o tema, cuja experiência poderia ser discutida com vias a sua implantação a nível regional.

O tema da adequação das legislações talvez seja o que mais se discutiu desde a implementação do MERCOSUL. A própria TEC é um exemplo de hegemonização bem sucedida neste campo. Outras ainda permanecessem na pauta, sendo atualmente a discussão mais avançada a legislação pertinente à movimentação de capitais, que possivelmente será implementada. Cabe ressaltar que esta proposta difere da simples liberalização ou flexibilização de regras, sejam trabalhistas, tributárias ou relativas aos movimentos de capitais. Todos os países do MERCOSUL têm suas experiências

históricas nesses quesitos que podem ser levadas em conta com vistas a construir um aparato legal conveniente ao bom funcionamento do mercado comum e a uma possível área monetária única.

O tema menos avançado é, sem dúvida, o primeiro ponto elencado pelo autor supracitado, qual seja: adoção de mecanismos de cooperação macroeconômica. Ressaltamos que adotar mecanismos de cooperação é diferente de ter políticas macroeconômicas homogêneas. Ainda que muitos defendam a necessidade de indicadores macroeconômicos homogêneos, nos parece que adoção de mecanismos de cooperação sejam mais importantes, como um primeiro passo na busca de arranjos macroeconômicos mais parecidos. Não é correto dizer, por exemplo, que Argentina deva perseguir uma taxa de inflação convergente à taxa brasileira, mas sim que o MERCOSUL deveria adotar mecanismos que auxiliem os países a manter o poder de compra de suas moedas. Um bom exemplo de mecanismo de cooperação nesse quadro seria a compensação mútua dos choques nas balanças de pagamentos, tal como ocorreu na União Europeia antes da adoção do Euro, garantindo maior confiabilidade e menores choques especulativos contra as moedas da região.

Outro fator importante, conforme dissemos no capítulo II, é a convergência e integração estrutural do MERCOSUL. Atualmente existe um fundo estruturante no qual o Brasil participa com 70%, Argentina com um pouco menos de 30% e Uruguai e Paraguai com o restante. Com a entrada da Venezuela, preconiza-se que aporte uma soma idêntica a da Argentina. A obra em andamento mais importante deste fundo são as linhas de transmissão de energia da usina de Itaipu até a capital paraguaia. Tal fundo ainda carece de recursos, mas pode se tornar um fator importante da integração estrutural do bloco ao passo que obras como interligação de ferrovias, hidrovias e estradas, novas usinas de energia binacionais, portos de uso comum, gasodutos e tantos outros projetos possíveis e viáveis venham a ser construídos. Tal fator foi crucial, por exemplo, na construção do dólar americano como moeda única dos estados confederados. Alexander Hamilton, em seu “Relatório sobre as manufaturas” de 1791 escreveu sobre a construção de infraestrutura básica ao transporte de mercadorias:

“Difícilmente, haverá empresa que mereça mais atenção dos governos locais e seria desejável que não houvesse qualquer dúvida sobre a faculdade do governo nacional para prestar a sua ajuda direta, dentro de um plano geral. Este é um destes melhoramentos que poderia ser realizado mais eficazmente pelo conjunto do que por uma ou várias partes da União. Existem casos nos quais haverá o perigo de se sacrificar o interesse geral em benefício de presumidos interesses locais. Em assuntos como este as invejas são tão comuns quanto equivocadas.”

O que Hamilton argumenta é que uma avançada rede de infraestrutura comum entre os membros de uma dada região permite o maior fluxo comercial entre estes ao reduzir custos, aumentar a integração de parques produtivos e de fornecimento de matérias primas, o que beneficiaria todas as partes e, frisa Hamilton, reduz a capacidade dos monopólios locais de imporem suas regras e seus preços.

Por ultimo, é claro, a cooperação monetária que ainda é recente e pouco representativa no âmbito do MERCOSUL, e mais significativa, por exemplo, no âmbito dos países signatários do SUCRE²⁰, que podem nos servir de exemplo. Atualmente, existe um sistema de mutua compensação envolvendo as moedas do Brasil e Argentina, permitindo que os agentes efetuem trocas comerciais em suas respectivas moedas, cuja liquidação em Dólares é feita diariamente pelos bancos centrais locais, o que teoricamente reduz os custos de transação. O mecanismo ainda pode ser aperfeiçoado até a instalação de uma moeda comum, como antecedente possível de uma moeda única. A moeda comum serviria para dar sustentação a um comercio regional com menores custos entre todos os países do MERCOSUL, mas ainda resistiria a necessidade da liquidação e conversão em dólares ou em outra moeda conversível, o que não precisaria existir no caso de uma moeda única.

Segundo RUBINI e GIAMBIAGI (2003), a adoção de uma moeda única no MERCOSUL necessitaria de avanços significativos que, segundo este autor, podem vir ex-post a construção desta moeda. Entre os mecanismos necessários estariam a necessidade de um Banco Central unificado e multilateral, gestor das políticas monetárias e cambial, uma legislação única para as instituições financeiras e normas do sistema financeiro como um todo, entre outras.

²⁰ Sistema de Compensação e moeda fiduciária existente no âmbito dos países da ALBA.

5. CONSIDERACOES FINAIS

5.1 A AMERICA DO SUL NÃO É A EUROPA

Como vimos no capítulo IV, a formação histórica da Argentina e do Brasil apresenta muitas similitudes e convergem entre si em termos de estrutura produtiva, assim como convergem as respostas aos choques exógenos, ainda que por uma série de questões assumam proporções distintas. O passado semelhante que remonta ao processo de colonização e passa pelos avanços da economia capitalista mundial dá razões para se acreditar que tais similitudes estruturais existam também entre os demais países Sulamericanos. Essas características nos diferenciam categoricamente das economias europeias. Talvez o dado mais elucidativo dessa questão seja o da produtividade. No âmbito do MERCOSUL, a exceção do Paraguai, as rendas per capita, que podem ser uma sùmula da produtividade, são bastante convergentes, mas bastante distantes daquelas observadas até mesmo nos países mais periféricos da zona do Euro. Nesse espaço, as disparidades de produtividade entre as economias mais avançadas e as mais atrasadas são consideravelmente maiores do que as observadas no MERCOSUL. Enquanto no MERCOSUL quase 96% da população (Brasil e Argentina) tem renda per capita na faixa dos 11.5 mil dólares anuais, na Europa a renda per capita varia da faixa de 40 mil dólares anuais nos países mais populosos (Alemanha e França) para faixas de 30 mil dólares (Itália e Espanha) até 20 mil dólares (Portugal e Grécia)²¹.

Uma produtividade mais homogênea garante menores disparidades nos preços e no poder de compra das populações, o que pode facilitar a adoção de uma moeda única ao passo que não haveria necessidade de grandes ajustes nos preços relativos a partir da fixação das taxas de cambio entre os sócios, além de evitar que o fator produtividade implicasse em uma vantagem relativa em relação à taxa de câmbio real existente para aquela moeda.

Outra diferença importante entre o MERCOSUL e a Europa é algo que já foi tratado nos capítulos III e IV: a dependência das economias em relação ao comércio. Enquanto as exportações de bens e serviços na Argentina estão em cerca de 20% do seu PIB e as do Brasil em 12,55%, na Alemanha representam 52% e na França 27%. Se excetuadas as exportações de commodities dos países do MERCOSUL, teremos dados

²¹ Dados da base do Banco Mundial para o ano de 2012, idem para os demais dados apresentados a seguir.

ainda mais fracos, de forma que a maior parte do comércio de manufaturados no MERCOSUL é intrabloco. Outra importante constatação é que no MERCOSUL um único país, no caso o Brasil, representa 80% de todo PIB do bloco, ou 70% quando se considera a Venezuela. Na Zona do Euro a produção é mais diluída, muito em função do maior número de sócios.

Sendo assim, nos parece não fazer muito sentido o MERCOSUL copiar a experiência europeia de construção de uma moeda única, em primeiro lugar porque as estruturas econômicas e as relações entre os membros são muito distintas e seriam distintos, obviamente, os objetivos dessa união. Em segundo lugar porque a metodologia de construção da moeda única europeia se mostrou falha ao levar os países periféricos quase à bancarrota, enquanto outros países se beneficiaram das relações e políticas monetárias que foram estabelecidas. Pelos mesmos motivos, a crise recente do Euro não pode ser considerada uma prova de que a unificação monetária no MERCOSUL não é adequada.

De tal forma, entendemos que a experiência de construção da zona do Euro deve ser analisada pelo MERCOSUL não mais do que como um estudo de caso, fazendo com que a crise recente de ambos sirva para que aqui não se cometam os mesmos erros, possibilitando uma união menos restrita no que tange as políticas e as possibilidades de integração, com especial atenção para o Pacto de Estabilidade advindo do Tratado de Maastricht que agora os países do Euro se veem induzidos a flexibilizar e mudar.

5.2 MOEDA ÚNICA NO MERCOSUL COMO INSTRUMENTO DE INTEGRAÇÃO

Um dos grandes debates em torno da moeda única se refere à perda da autonomia da política monetária e, em certo sentido, da política fiscal. Tal crítica à moeda única faz sentido se tomarmos o exemplo europeu com a instituição do Pacto de Estabilidade e as regras de Maastricht.

Contudo, as condições existentes no MERCOSUL e as experiências dos surtos hiperinflacionários no fim dos anos de 1980 e início dos anos de 1990 e as já conhecidas restrições externas que se repetiram novamente nos primeiros anos do século atual, em especial em 2008, ensaiam nova crise nos dias atuais, evidenciando que muitas vezes esses países perdem a autonomia de suas políticas por imposição exógena a suas próprias vontades, conforme ressalta LARA RESENDE (2009):

Para os países emergentes, para os quais a confiança dos investidores internacionais ainda era condicional, isso não era verdade, como demonstraram as crises recorrentes por que passaram nas últimas três décadas. O fato que economias periféricas não tivessem alcançado o nirvana da grande moderação macroeconômica e continuassem sujeitas as grandes crises de balanço de pagamentos, ainda que tivessem adotado o receituário da grande síntese macroeconômica, era visto apenas como sinal de que ainda precisavam de reformas institucionais e de tempo para a consolidação da confiança. Nos países periféricos, consolidar a confiança externa era objetivo primordial. Após o eclodir das crises, apesar da desvalorização da moeda, da interrupção dos fluxos de capitais externos, da desorganização econômica e do desemprego, a política macroeconômica era obrigatoriamente voltada para a recuperação da confiança. Políticas monetárias e fiscais contracionistas, para o restabelecimento da confiança externa, são especialmente perversas quando a economia mergulha em recessão, as empresas enfrentam grandes dificuldades, o sistema bancário se encontra ameaçado e há grande aumento do desemprego. Para as economias periféricas, entretanto, nunca houve condescendência: em caso de crise, a política econômica não poderia ser anticíclica, dirigida para minorar os seus efeitos, mas perversamente pró-cíclica, para restabelecer a confiança abalada.

Nesse ambiente internacional a moeda se torna síntese e expressão de todo o processo, ao passo que a moeda é também representação das condições produtivas das economias. Segundo CARNEIRO (2006),

Quando as moedas locais mantêm ao menos parcialmente, no âmbito doméstico as suas funções, há duas manifestações imediatas da sua insuficiência enquanto de reserva de valor: as altas taxas de juros, e a ausência de financiamento de longo prazo, em bases privadas e voluntárias, por meio de créditos ou títulos de dívida, nela denominados. Isto traduz a indisposição dos agentes econômicos em aceitar posições mais ilíquidas nessas moedas, expressando desse modo, grande incerteza quanto ao valor futuro de débitos ou créditos.

Historicamente as nações integrantes do MERCOSUL sofrem de alguns problemas crônicos em se tratando de moeda, a saber: i) alta volatilidade no fluxo de capitais externos; ii) altas taxas de juros iii) inflação crônica. Esses três fenômenos se repetem com mais ou menos intensidade em diferentes épocas. Na linha do que os autores supracitados sugerem, esses problemas guardam relação entre si, quando por exemplo, a volatilidade dos capitais externos desqualifica certas moedas enquanto reserva de valor, invocando um aumento das taxas de juros, ao mesmo tempo que tais choques exógenos alteram o câmbio e, conseqüentemente as taxas de inflação que, dado caráter inercial, adquire um patamar repetitivo.

O combate a estes problemas reside, entre muitas outras coisas, na possibilidade de construção de uma moeda mais confiável principalmente enquanto reserva de valor. Salienta MINSKY (1994) que:

Como necessariamente o endividamento internacional é denominado nas moedas dos países com muitos ativos no exterior, estes países devem, também, aceitar que suas moedas sejam moedas de reserva para seus devedores visto ser conveniente manter ativos líquidos na moeda em que as dívidas são denominadas.

Tal situação interpõe que os países periféricos construam uma ampla reserva monetária em moeda conversível, como colchão de resistência a choques exógenos e aumento da confiabilidade da moeda local.

Acreditamos que o aprofundamento da integração no MERCOSUL e uma possível união monetária fariam com que fossem ampliados os ativos no exterior provenientes da mesma união monetária, qual seja, do MERCOSUL, o que possibilitaria o fortalecimento de um banco de financiamento local, como a proposta do Banco do Sul, convertendo parte das reservas em ativos deste banco. Com o aumento das interpelações que se supõe criar com maior número de países utilizando uma mesma moeda e o aprofundamento das relações comerciais pautados nesta moeda, o MERCOSUL sairia fortalecido desta experiência e traria com o passar do tempo uma redução considerável da vulnerabilidade externa dos países envolvidos. Conforme define CARNEIRO (2006), uma moeda que se propõe conversível deve possuir 3 características distintas:

estabilidade, definida por taxa de inflação recorrentemente baixa; pequeno risco de perda de capital associado a liquidez e profundidade dos mercados financeiros domésticos; rede (*networks*) disseminada em razão do tamanho da economia e de suas relações comerciais.

Somamos a isso a proposta de MINSKY de ativos de locais no exterior e, ainda, o fortalecimento da integração produtiva que buscasse um aumento gradual da produtividade do trabalho e dos canais de infraestrutura.

A construção de uma moeda única no MERCOSUL, ainda que não atenda suficientemente estes quesitos para se chegar a uma moeda conversível, certamente avança nesse sentido e abre mais possibilidades a estas economias do que as que elas dispõem atualmente.

Tais pressupostos evidenciam que a cooperação monetária no âmbito do MERCOSUL pode, inclusive, dar ganhos de autonomia de políticas cambiais,

monetárias e fiscal para a região, uma vez que também deve ser levada em conta a democratização e o acesso dos países às instancias deliberativas regionais.

Ademais, acreditamos que a instituição de uma moeda única pode representar um caminho sem volta no quesito da integração entre os membros do MERCOSUL, ampliando significativamente a cooperação macroeconômica, estrutural e produtiva que necessitam os países da América do Sul (e mais amplamente toda América Latina) para trilhar o caminho da superação do seu subdesenvolvimento e dependência crônica.

Conforme ressalta LINS (2009):

“[...] a decisão de unificação monetária é, acima de tudo, política; o estabelecimento da união monetária em si não resolve automaticamente os problemas de economias em desequilíbrio; e, portanto, a construção de uma união monetária, ao intensificar a competição interna, exige a realização de um processo de convergência.”

5.3 UMA PROPOSTA DE AGENDA

Propomos a unificação monetária do MERCOSUL em três frentes que podem ser debatidas e construídas concomitantemente, quais sejam: i) definição mais precisa das salvaguardas e barreiras não comerciais para o comércio regional; ii) harmonização das leis que regem o sistema financeiro e as instituições dele participantes com a criação de uma autoridade pré-monetária regional, futuro Banco Central do MERCOSUL; iii) Criação de um fundo de estabilização a ser denominado na futura moeda, como forma de colchão anticíclico.

Definidas essas questões, se iniciaria um processo de incorporação dos demais membros do MERCOSUL no sistema de compensação do comércio intrabloco nas próprias moedas de cada país, na linha do que já existe entre Argentina e Brasil, sem necessidade de efetuar pagamentos em dólar. Em seguida, aproveitando-se da entrada da Venezuela e da experiência do SUCRE, criar uma moeda comum que substitua esse comércio nas moedas locais, extinguindo assim a necessidade de compensação diária em Dólar e criando mutuamente um mercado para a nova divisa. Ao passo que o comércio na nova divisa se mostrar representativo, criar-se-iam mecanismos de aceite dessa moeda comum nos mercados domésticos como unidade de conta e, futuramente, como reserva de valor, sempre sob gestão da autoridade monetária regional. Se essa moeda puder se mostrar mais estável e conservar seu valor de forma mais efetiva que a moeda local, os agentes tenderão a adotar cada vez mais a moeda regional, que pode passar de fiduciária para meio circulante em algum tempo. A nova moeda precisará ser

inicialmente conversível em um prazo determinado em Dólares ou, até mesmo, após algum tempo, em Real, até que ela possua a sua própria cotação ao ir ganhando confiabilidade.

Assim a transição para uma moeda única seria diferente de como ocorreu na Europa e ganharia status de uma moeda de migração voluntária e gradual dos agentes. Nesse sentido, o arranjo do MERCOSUL, no qual o Brasil aparece com uma taxa de inflação razoavelmente mais baixa que os demais parceiros do bloco, acabaria sendo um facilitador da adesão voluntária à nova moeda nesses mercados, desde que ela possa de alguma forma herdar as características do Real brasileiro. As moedas locais se extinguiriam quando uma dada porcentagem dos agentes estivesse negociando, poupando e denominando ativos na nova moeda.

5.4 LIMITAÇÕES DESTE TRABALHO E POSSIBILIDADES DE INVESTIGAÇÃO

Certamente que muitos temas pertinentes e muito importantes para o estudo da viabilidade de uma moeda única no MERCOSUL acabaram não tendo o tratamento devido neste trabalho.

É o caso, em primeiro lugar, de uma investigação mais apurada dos custos e benefícios da moeda única para as estruturas produtivas existentes atualmente nos países do MERCOSUL, bem como se poderia haver ou não modificações nessas estruturas à luz do que ocorreu nos anos de 1990 com a abertura comercial e financeira.

Do mesmo modo, a pesquisa poderia avançar nas análises sobre os principais impasses monetários vividos pelos países do MERCOSUL e os impactos sobre os mesmos derivados de uma possível unificação monetária.

Também seria importante analisar os efeitos da adoção de uma moeda única no desenvolvimento produtivo da região, sobretudo nos impactos que a união causaria nos seguintes aspectos: i) integração produtiva; ii) comércio bilateral e iii) redução da dependência externa (no sentido, por exemplo, da dependência exaustiva de Investimento Estrangeiro Direto ou da exportação de commodities primárias e os efeitos que isso gera em relação à vulnerabilidade externa e, em especial, no reposicionamento dos países do MERCOSUL na divisão internacional do trabalho).

Outro ponto especial que deveria ser pesquisado é o caso específico do Paraguai que, apesar de ter uma economia pouco representativa na produção total da região, tem uma situação muito peculiar em termos da baixíssima produtividade e da

renda per capita, sendo que cerca da metade de seu PIB depende das exportações e da venda da energia gerada pela companhia Binacional Itaipu, o que poderia supor que talvez não fosse benéfica sua adesão a moeda única do MERCOSUL num primeiro momento.

Por fim, caberia uma análise mais profunda sobre a entrada recente da Venezuela no MERCOSUL. Como sabemos, este país tem uma característica de ser grande importador de bens manufaturados e manter elevada dependência das exportações de petróleo, mesmo que nos últimos períodos tenha configurado esforços para diversificar seu parque produtivo. Mesmo assim, continua sendo uma economia com particularidades a serem levadas em consideração e estudadas futuramente.

REFERÊNCIAS

- ABREU, M. P., et al. **A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana 1889-1989**. Rio de Janeiro: Campus, 1990
- BELLUZZO, L. G. **Os antecedentes da tormenta: origens da crise global**. Campinas: UNESP, 2009.
- BELLUZZO L. G. COUTINHO L. **Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas**. Economia e Sociedade, Campinas, dez. 1998.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. **A Inflação Decifrada**. Revista de Economia Política. Vol 16. Nº4. Outubro-dezembro. 1996
- CARNEIRO, Ricardo. **Globalização e inconvertibilidade monetária**. Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 120, abr. 2006.
- CEPAL. **Perspectivas Económicas de América Latina 2012**. Santiago de Chile, 2012.
- ARESTIS, et al. O Euro e a UME: lições para o Mercosul. Economia e Sociedade, Campinas, v. 12, n. 1 (20), p. 1-24, jan./jun. 2003.
- CORONEL, D. *et al.* **Áreas monetárias ótimas: desenvolvimentos recentes e perspectivas para os países do Mercosul**. Textos de Economia, Florianópolis, v.12, n.2, p.11-28, jul./dez.2009
- CUNHA, J. DEDECCA, C. **Migração e trabalho na Região Metropolitana de São Paulo nos anos 90: uma abordagem sem preconceito**. Revista Brasileira de Estudos de População, v.17, n.1/2, jan./dez. 2000.
- DELFIN NETTO, A. **Moralismo ou monetarismo?** Jornal Valor Econômico, 13/03/2012
- DIARIO OFICIAL DE LA UNION EUROPEA. **Version Consolidada Del Tratado de La Union Europea**. 30/03/2010.
- EUROPEUN COMMISSION. **Quarterly Report on the Euro Area**. Vol 12. N2. 2013.
- EL PAIS. **Preocupación en el sector agrario español por un recorte de fondos**. 22/11/2012
- EUROPEUN COMMISSION. **European Economic Forecast: Spring 2013**. Europeun Economy 2013, 2.
- FERREIRA, Assuerio. **Migrações Internas e subdesenvolvimento**. Uma discussão. Revista de Economia Política. Vol. 6, nº1, jan-abr. 1986.

FERRER, Aldo. **El capitalismo argentino**. 2 ed. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 2008.

FERRER, Aldo. **La Economía Argentina: las etapas de su desarrollo y problemas actuales**. Buenos Aires: Fondo de Cultura Académica, 2000.

FURDADO, Celso. **A Economía Latino Americana**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1976.

FURTADO, Celso. **Formação Econômica do Brasil**. São Paulo: Companhia das Letras, 2009

GIAMBIAGI, Fabio. **MERCOSUL: Por Que a Unificação Monetária Faz Sentido no Longo Prazo?** Ensaio BNDES nº 12. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

HAMILTON, Alexander. **Relatório sobre as Manufaturas**. Rio de Janeiro: Solidariedade Ibero-Americana, 1995.

HILFERDING, Rudolf. **O Capital Financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

MARX, Carlos. **El Capital: Crítica de La Economía Política**. 3ª Ed. México: FCE, 1999.

KEYNES, J. M. **As Consequências Econômicas da Paz**. Brasília: Editora da UnB, 2002.

KRUGMAN, P. **A Armadilha do Euro**. Folha de São Paulo, 01/05/2010.

KRUMAN, P. OBSTFELD, M. **Economia Internacional: Teoria e Política**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005.

KUNZLER, Jacob P. **MERCOSUL e o Comércio Exterior**. São Paulo: Aduaneiras, 1999.

LARA RESENDE, A. **Além da crise: desequilíbrio e credibilidade**. Caderno Valor, Eu &, nº 445. Jornal Valor Econômico. 9 de abril de 2009.

LESSA, Carlos. **A estratégia de desenvolvimento 1974 - 1976: sonho e fracasso**. 2 ed. Campinas: UNICAMP, 1998.

LINS, Maria A. T. **Ganhos de Estabilidade Financeira como Resultado de Coordenação Macroeconômica e Cooperação Monetária: Pensando no MERCOSUL à luz da experiência Européia**. São Paulo: FGV, 2003.

MEDEIROS, C. A., SERRANO, F. Padrões Monetários Internacionais e Crescimento, in FIORI, J.L. (org.) **Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações**. Rio de Janeiro: Vozes; 1999.

MELLO, João M. C. **O Capitalismo Tardio: Contribuição à revisão crítica da formação e do desenvolvimento da economia brasileira.** 8 ed. São Paulo: Brasiliense, 1991.

MENDONÇA, A. **A integração monetária na Europa: da União Europeia de Pagamentos ao euro.** in Romão, A. (org.), Economia Europeia. Lisboa: Celta Editora, 2004.

MENDONÇA, H. SILVA, A. **Moeda Única no MERCOSUL.** Revista de Economia Política, vol. 24, nº 1 (93), janeiro-março, 2004.

MINSKY, H. **Integração financeira e política monetária.** Economia e Sociedade, n. 3, p. 21-36, dez. 1994.

ORTIZ, Francisco R. **Europa: entre La integración monetaria y la crisis económica mundial.** Madrid: Catarata, 2004.

PAULILLO, L. F. KALATZIS, A. E. **A integração Europeia e o processo de reforma da política agrícola comum: impactos sobre o comércio exterior agroindustrial brasileiro.** Leituras de Economia Política, Campinas, (3): 149-78, dez. 1996

PRADO JUNIOR, Caio. **História Econômica do Brasil.** 40 ed. São Paulo: Brasiliense, 1993.

RUBINI, H. GIAMBIAGI, F. **Moeda Única e Banco Central Unificado no MERCOSUL: Princípios Econômicos e Desafios Institucionais.** Ensaio BNDES nº 16. Rio de Janeiro: BNDES, 2003.

VALOR ECONOMICO. **Chipre: controles de capital podem acabar em alguns meses.** Publicado em 13/09/2013.