



Os documentos não representam um posicionamento oficial do SGT-4 nem do Banco Central do Brasil.

Seminário
Uso Regional de Moedas do Mercosul, Impactos nos Mercados Financeiros, Consequências e Riscos

São Paulo – 20 de maio de 2015

Arranjos monetários e financeiros regionais: Impasses no pós-crise.

Maria Antonieta Del Tedesco Lins

Instituto de Relações Internacionais

Universidade de São Paulo

Realização | **SGT-4**



Apoio |



Embaixada Britânica
Brasília

Questões de partida, hoje

- 18 anos após a assinatura do Protocolo de Montevideu sobre o comércio de serviços no Mercosul, 15 anos após o acordo para convergência macroeconômica em Florianópolis, qual é o nível efetivo de integração monetária e financeira entre seus membros?
- Necessária definição e delimitação precisa dos processos
 - Trocas em moedas locais
 - Integração monetária e financeira (ou coordenação macroeconômica com este fim)
- Passos, ainda que lentos, no primeiro processo e enormes impasses no segundo

Impasses

1. Compromissos regionais e prioridades domésticas
 - Possível equilíbrio entre projetos, em ambiente internacional em transformação?
2. Pré-requisitos macroeconômicos mínimos (alguma convergência...) e credibilidade dos processos de integração
3. Instituições e mercados

Um impasse: foco doméstico vs projeto regional

- Ampla discussão sobre os custos e benefícios de embarcar de facto no processo de integração monetária e financeira
- Tomando emprestadas as categorias influência e autonomia criadas por Cohen (2008)* para discutir poder monetário
 - Influência: “capacidade de delinear eventos ou resultados. Um ator tem poder na medida em que pode efetivamente pressionar ou coagir outros”
 - Autonomia: “Um ator tem poder na medida em que é capaz de exercer independência operacional: agir livremente, isolado de pressões externas (...)”
- Quanto cada um dos membros se dispôs, ao longo das últimas duas décadas, a abrir mão de autonomia em sua política econômica?

(*) Cohen, B.J. (2008) The international monetary system: diffusion and ambiguity. International Affairs 84:3, p.455-470

Um impasse: foco doméstico vs projeto regional

- Influência entendida como autoridade e liderança
 - Este conceito deve ser entendido de forma especial. O exercício do poder monetário, na maioria dos casos, não é direto.
 - Uma forma de avaliar esta liderança é observar em que medida uma ação do país em questão tem efeitos sobre o sistema.
 - Interdependência?
- Nesse sentido, que interesses concretos dariam fundamento a um reordenamento no exercício de poder monetário dos estados nacionais membros do Mercosul?
 - Ganhos no comércio (Reiss, 2015)
 - Estabilidade e solidariedade

Um impasse: foco doméstico vs projeto regional

- Desde o final dos anos 1990, quando Brasil e Argentina mudaram suas políticas monetária e cambial, evidenciou-se uma sequência de desbalanceamentos entre estas políticas, os objetivos nacionais e o projeto regional
- Histórico inflacionário e de reformas monetárias nos países membros define prioridades
- Diferentes estratégias de política em busca da estabilização doméstica antes
- Em crises de BP, adoção de medidas protecionistas unilaterais ao invés de medidas conjuntas (Mühlich, 2014)*
- Direcionamento das políticas não apenas para o bloco, mas para a economia global ⇨ estabelecimento de outras alianças
- Autonomia antes de tudo

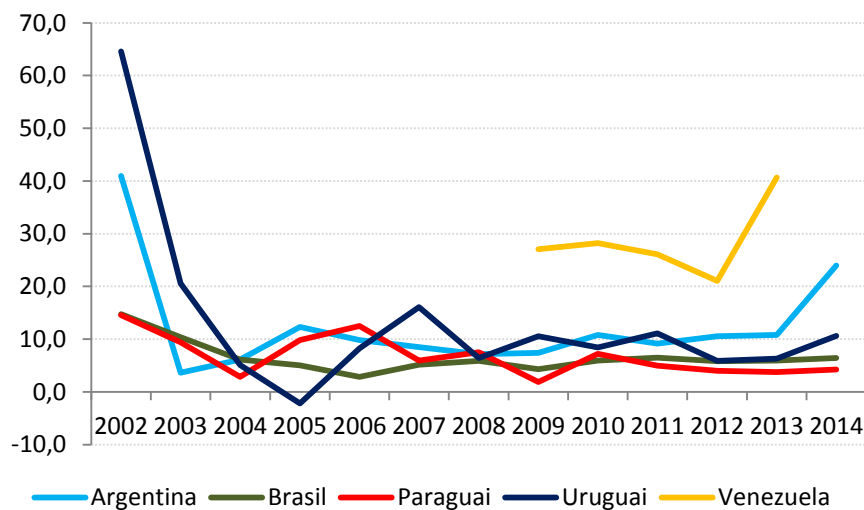
(*) Mühlich, L. (2014) Advancing Regional Monetary Cooperation. The Case of Fragile Financial Markets. Palgrave Macmillan

Segundo impasse: a questão macroeconômica

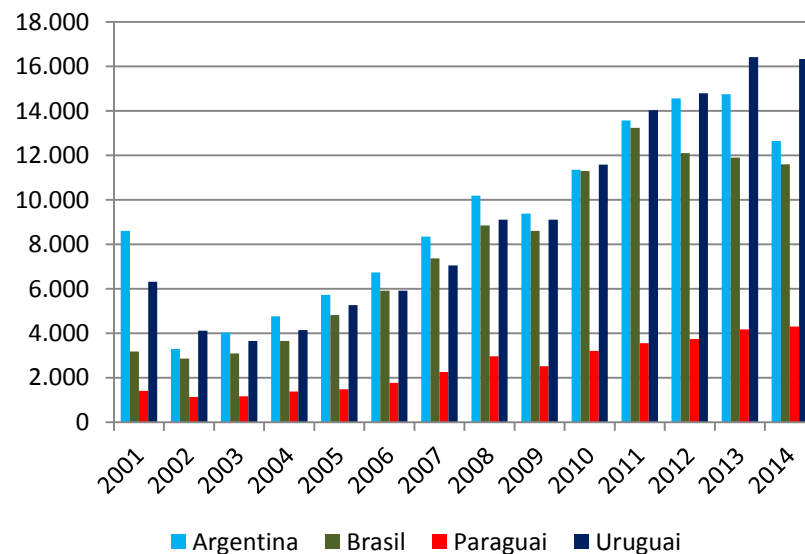
- Para além das diferenças de políticas e prioridades, permanecem assimetrias importantes
- Importante trabalho normativo—institucional para a integração de serviços, mas **o capital não circula livremente no bloco**
- Políticas monetárias e cambiais distintas
- Medidas de controle de capitais e administração da conta de capital e financeira do BP completamente autônomas
- Diferentes situações fiscais

Convergência entre assimétricos

Preços ao consumidor

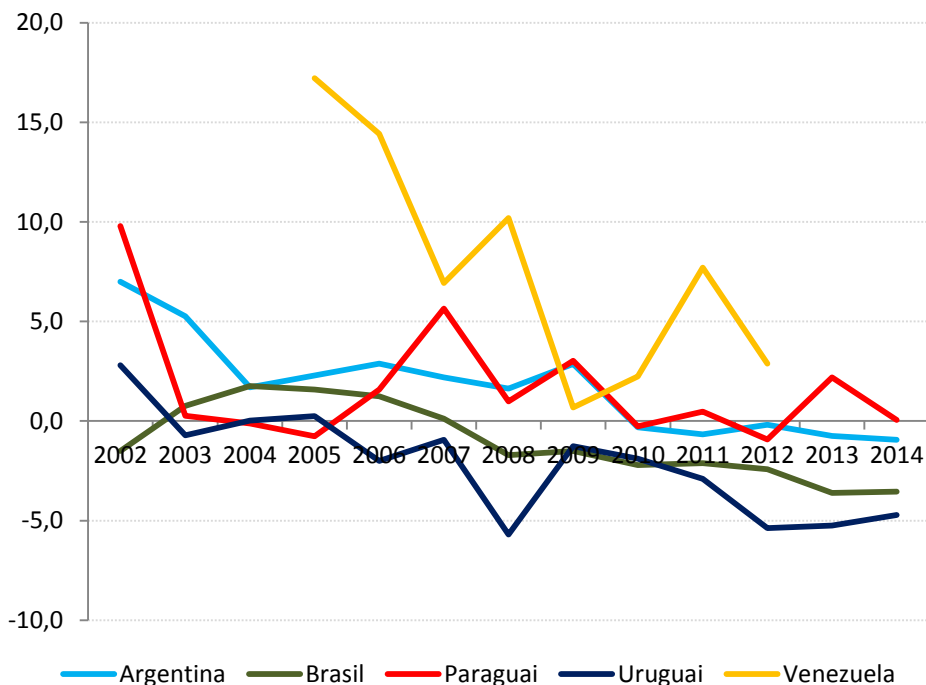


PIB per capita, US\$ correntes

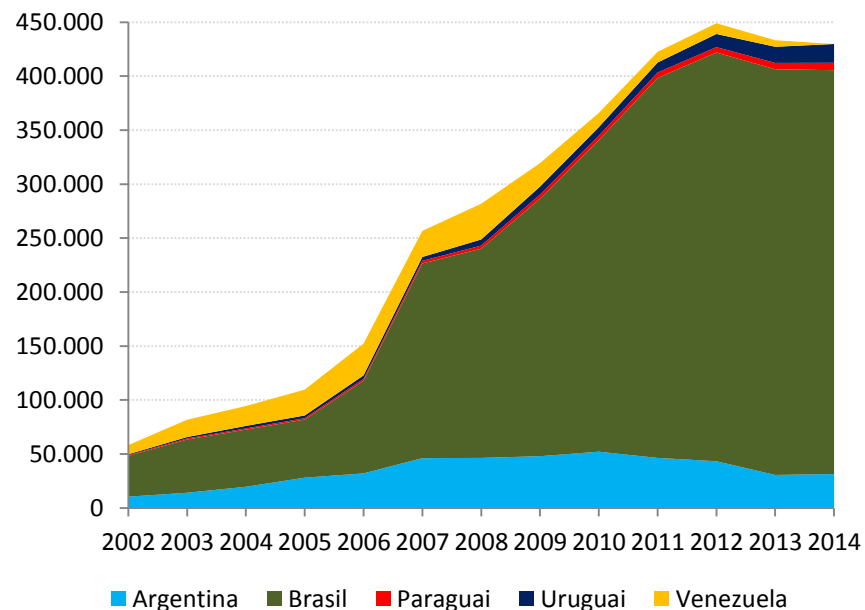


Convergência entre assimétricos

Saldo em conta corrente, % PIB



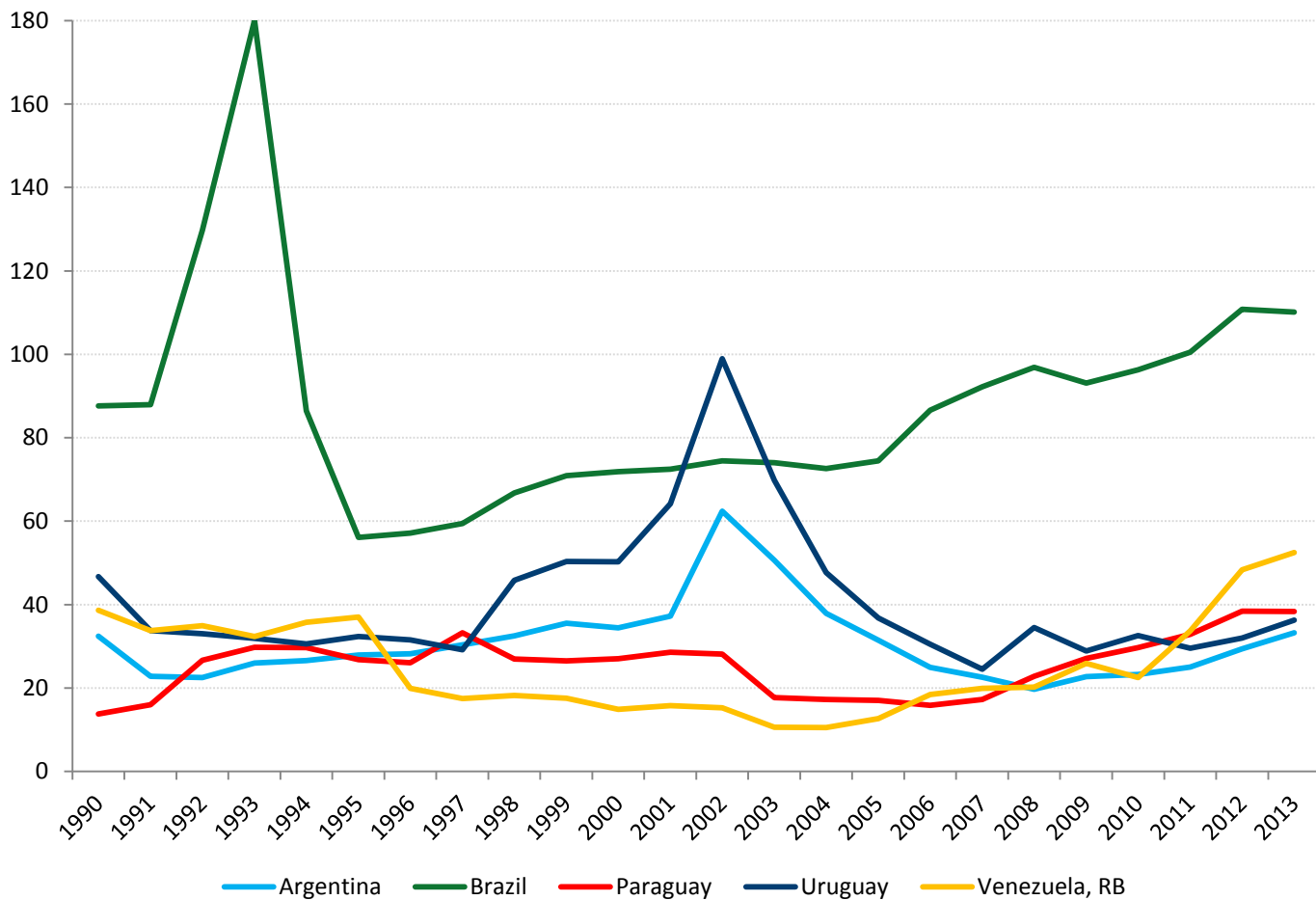
Reservas internacionais



Terceiro impasse: diversidade dos mercados financeiros

- Tamanho e profundidade dos mercados financeiros nacionais muito distintas
- Mercado de capitais relativamente pequeno e bastante concentrado
- Direcionamento de grandes empresas ao financiamento externo
- Contratos financeiros marcados por operações de prazos mais curtos
- Diferentes regulações

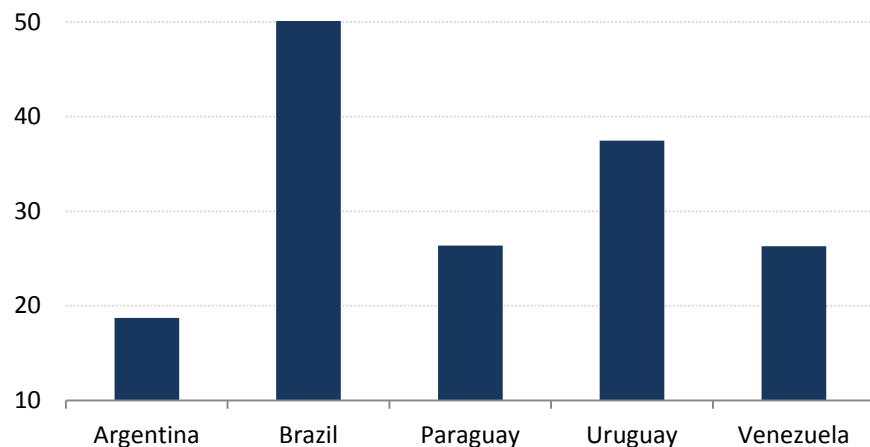
Crédito fornecido pelo sistema financeiro, em % do PIB



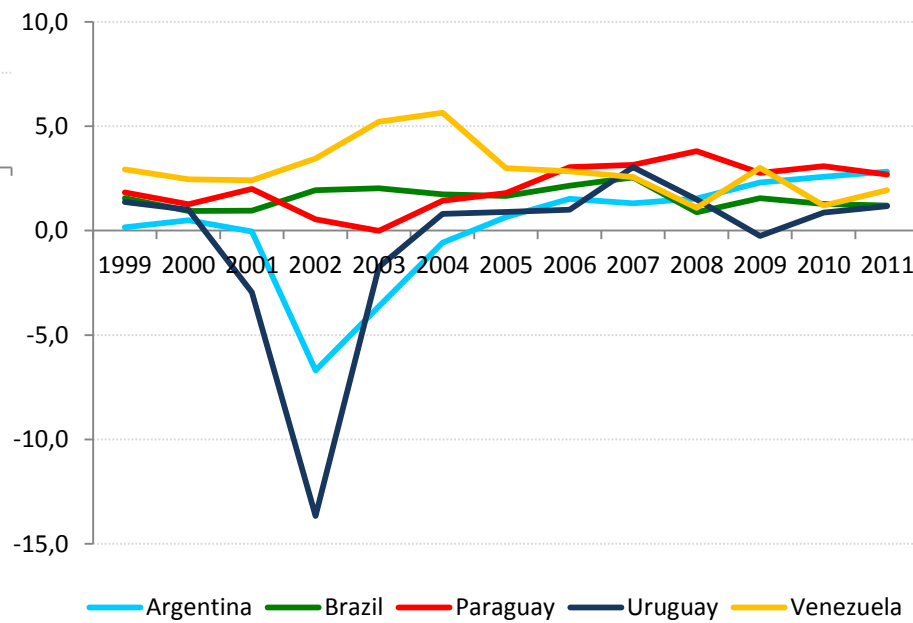
Fonte: Banco Mundial

Algumas medidas

Depósitos no sistema financeiro/PIB, 2011, %



Retorno sobre ativos, após impostos, %



O resto do caminho...

- Existe amplo espaço para aprofundamento da integração financeira no bloco
- Integração como instrumento de redução de vulnerabilidade
- Mercados têm potencial de crescimento
- Países com mais estabilidade podem atuar como âncora, na retomada dos esforços de convergência
- Restam as questões políticas de cessão de autonomia e construção de liderança
 - Estas não podemos planejar, apenas estudar...



Seminário
Uso Regional de Moedas do Mercosul, Impactos nos Mercados Financeiros,
Consequências e Riscos

São Paulo – 20 de maio de 2015

madtlins@usp.br

MUITO OBRIGADA!

Realização | **SGT-4**



Apoio |



Embaixada Britânica
Brasília