

# **Integração Financeira Européia e Relação com 3os Mercados: indicações para o Mercosul**

Ricardo U. Sennes

[rsennes@prospectivaconsultoria.com.br](mailto:rsennes@prospectivaconsultoria.com.br)

**Janeiro - 2005**

# Pontos:

- I – Economia Política da Integração
- II – Objetivos da UE
- III – Níveis e Dimensões
- IV – Estratégia Europeia
- V – Mercosul
- VI – Um exemplo possível: Cicom

# I – Economia Política da Integração

- O processo europeu é do tipo heterodoxo, combina:
  - aspectos políticos: influência no sistema monetário internac. (Delors, 1990 e Krugman, 2004)
  - preocupação micro-econômicas: competitividade (CEPR: 2002 e CEC: 2003)
  - preocupações macro-econômicas: estabilidade (London Economics: 2002)
- Incorpora: **assimetria competitiva** e de **escala**
- Considera: **políticas ativas** pró-desenvolvimento
- Deutsch Bank como **âncora**

- distinta da visão liberal (não necessariamente oposta)
- combina interesse por ganhos capacidade política (autonomia) com capacidade econômica (ganhos de competitividade)

# I – cont.

## • REALISMO:

- Projeto e Estratégia de **Estado**
- Próximo à **Teoria das Alianças**: essencialmente discriminatório
  - esforço de criar ambiente mais **estável**
  - recuperação de parte dos **instrumentos de governo**
  - **Ganhos relativos (soma zero)**

## • LIBERAL:

- Processo puxado pelo **setor privado** e motivações econômicas:
- Reduz **imperfeição do mercado** gerada pelas barreiras nacionais
  - Ganhos em **bem estar** / renda nacional / preços
  - **Criação de comércio** / vantagens comparativas / economia de escala
  - Incremento da diversidade de **consumidores**

## • NEO-FUNCIONALISTA:

- Combinação de **atores e motivações**:
  - o Estado / EMN / agentes sociais / outros (partidos, ongs, etc)
- Tendem a ocorrer em regiões de maior homogeneidade cultural e social.
- Tendem a **pressionar por instituições supranacionais**

## II – Objetivos da Integração Financeira na UE

- desde cedo clareza que uma mínima **convergência** entre as taxas de câmbio – em paralelo ao processo de abertura comercial – era chave para o sucesso da integração (relatório Pierre Werner: 1971);
- serpente cambial (1972-1979) e do SME (1979) surgiram como formas de **buscar mínima estabilidade** regional em ambiente de forte instabilidade financeira mundial
- Apoio do setor **produtivo**?
  - **agricultores** e a Política Agrícola Comum;
  - **Indústria e outros serviços**
- Nota:  
em vários estudos parâmetro de avaliação é o mercado dos EUA (eficiência, custo de captação, custos de transação, spread etc)

# III – Níveis e Dimensões

- Dimensões:
  - Monetário / cambial  
(atores e estratégia pública – infra-estrutura)
  - Mercado Capital, Futuro, Commodities, Bolsas, Clearings, etc  
(atores semi-públicos – papel estruturador mercado - forte regulamentação)
  - Atacado, Varejo, Bancos, Seguros, Fundos  
(atores privados nacionais e multinacionais, setor produtivo)
- NÍVEIS:
  - Abertura / Integração Regional
  - Abertura Multilateral

Qual a consistência e o encadeamento ideal  
entre dimensões e níveis?

# IV – A Estratégia Européia:

## • Monetário-cambial:

- Impulso coordenação-integração cambial em épocas de instabilidade:
  - 1971 – Serpente Cambial
  - 1979 – 1987 - 1992 Sistema Monetário Europeu
  - 1999 - EURO

## • Bolsas, Clearings, Bancos, Seguros

- Algumas evidências: Padoas-Schioppa, 2004:
  - Wholesale money market – substantiva integração
  - Capital market – avanço com exceções (ex: public bonds)
  - Retail financial products – forte segmentação (ex: Itália)

# IV – Cont.

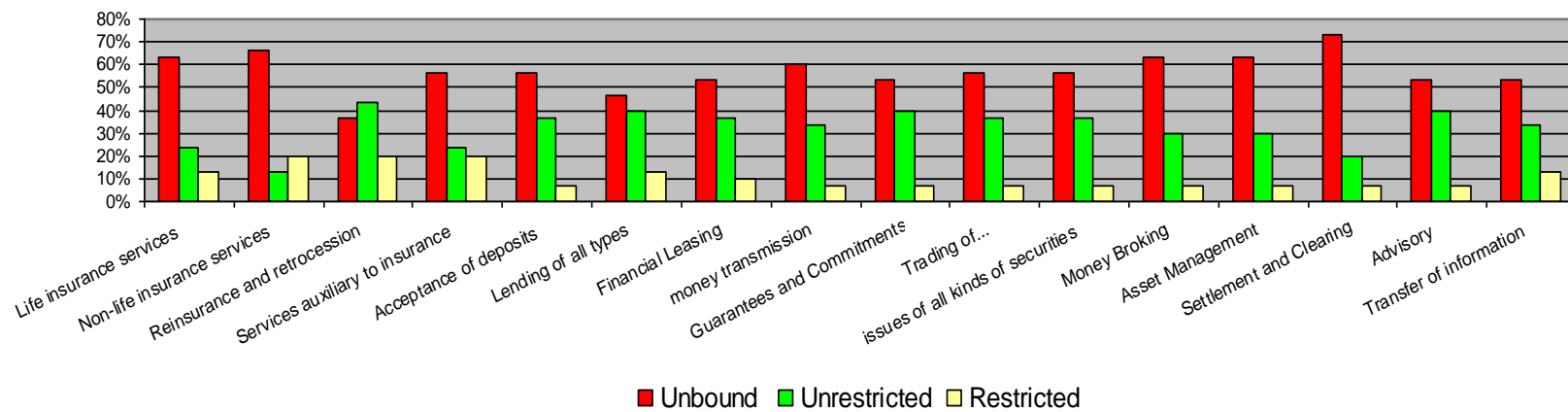
- Impacto na abertura multilateral:
  - WTO: Compromissos consolidados em Serviços Financeiros:
    - Amplo predomínio de “com restrições”
    - Mais aberto em Tratamento Nacional do que Acesso a Mercado



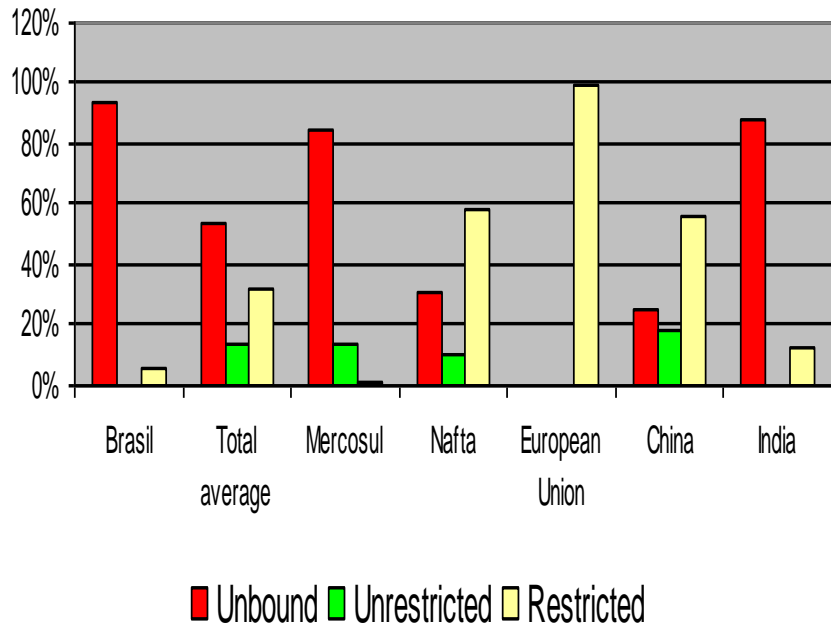
### Financial Services - Mode 1 - Market Access



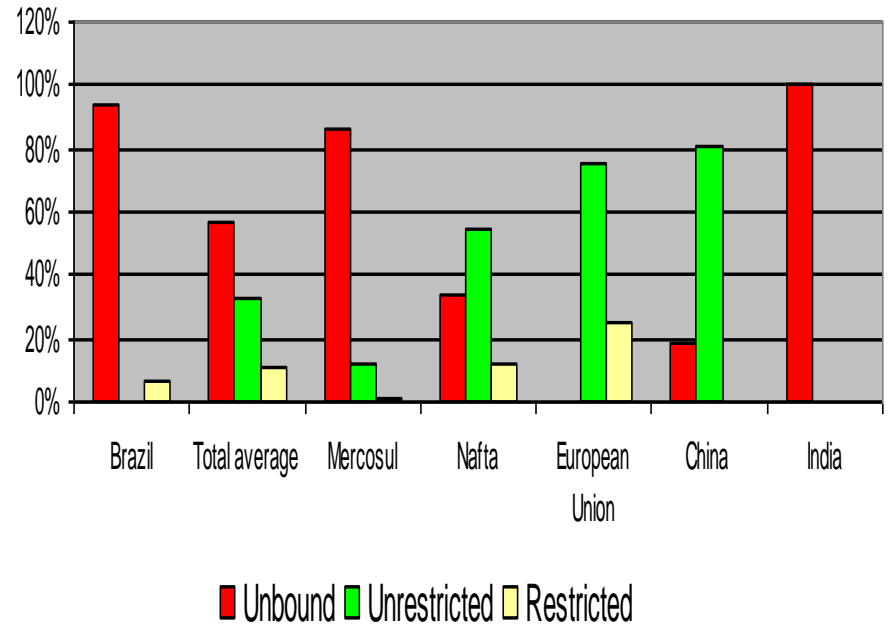
### Financial Services - Mode 1 - National Treatment



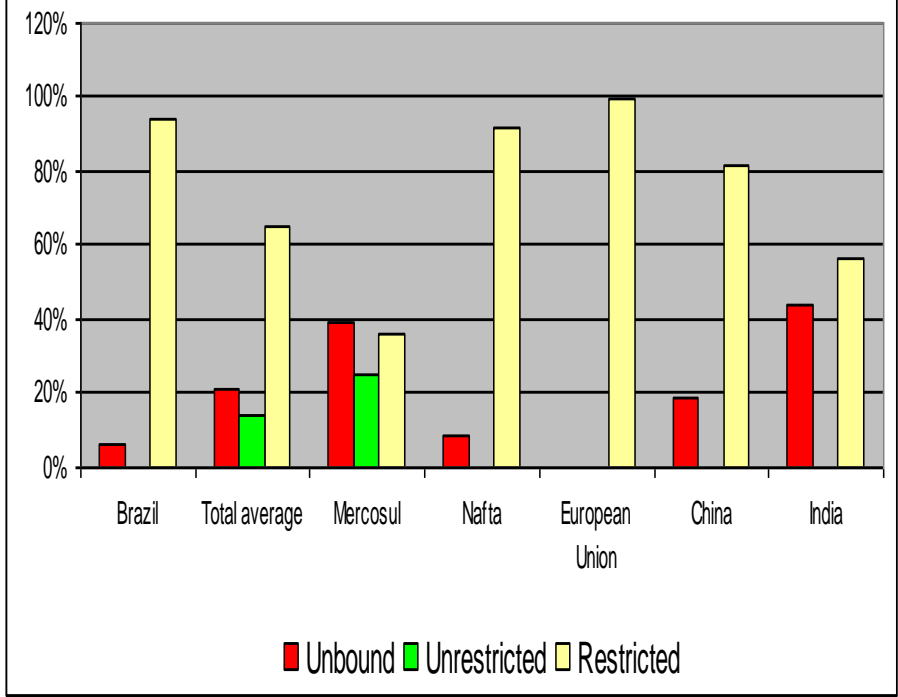
### Brazil - Comparative Chart - Mode 1 - Market Access



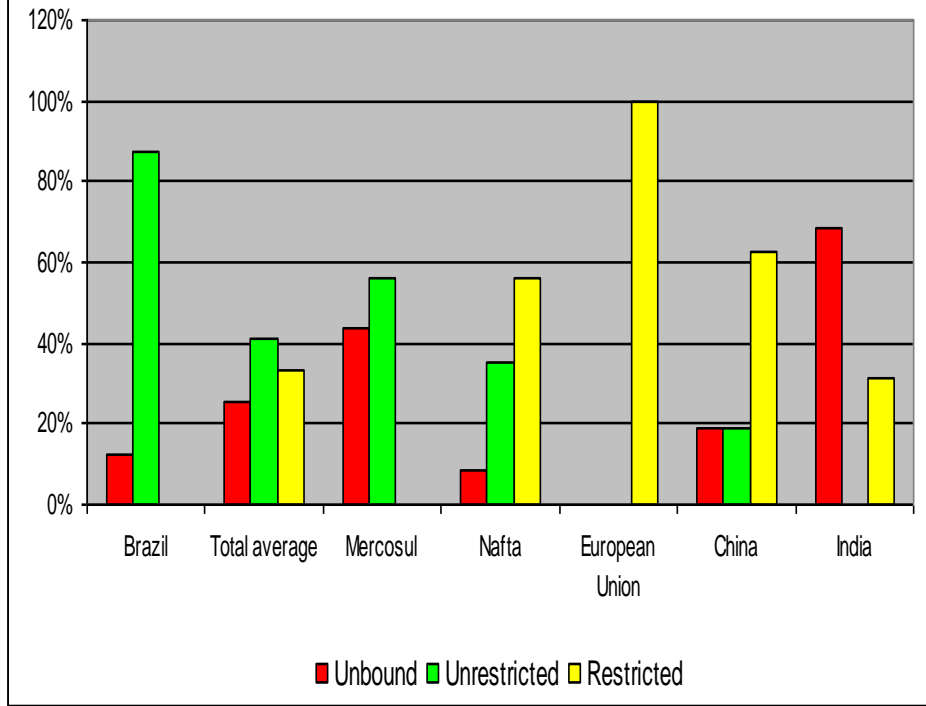
### Brazil - Comparative Chart - Mode 1 - National Treatment



**Brazil - Comparative Chart - Mode 3 - Market Access**

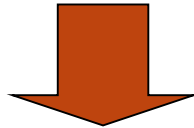


**Brazil - Comparative Chart - Mode 3 - National Treatment**



# V – Mercosul

- O caso Europeu indica:
  - forte correspondência entre objetivos políticos e micro e macro econômicos
  - forte correspondência entre integração comercial e integração financeira
  - Núcleo político e financeiro forte: Alemanha (França)



- Qual a versão mercosuliana dessa visão heterodoxa?
- Existe condições no Cone Sul de compatibilizar esses 3 objetivos?
- O BC Brasileiro está em condições e tem interesse em performar como âncora regional (um Deutsch Bank)?

# V – Cont.

- **Grau de integração comercial no Mercosul ainda é baixo.**
  - UE países exportam de 11-21% do PNB para a região
  - Argentina e Brasil exportam 1,2 - 2,8% do PIB ao Mercosul
- **Grau de integração Monetário / cambial:**
  - Operações regionais seguem em dólares (não peso-real)
  - Uso regional do Real é marginal (economias de fronteira)
- **Grau de integração Bolsas e clearings:**
  - Baixa convergência entre as bolsas (BM&F – Rosário)
  - Propostas incipientes (Bovespa)
- **Grau de integração bancos, seguros, fundos:**
  - Baixíssima regionalização: Itaú (nac), Santander (EMN)

# V – Cont.

Evolução do Comércio Intra-bloco: 1995-2002  
- Em milhões de US\$ -

ANOS	EXPORTAÇÃO TOTAL	EXPORTAÇÃO INTRAZONAL	PART.% NA EXP. TOTAL
1995	70.008	14.199	20,3%
1996	75.421	17.077	22,6%
1997	83.601	20.771	24,8%
1998	81.192	20.352	25,1%
1999	74.412	15.313	20,6%
2000	85.842	17.911	20,9%
2001	88.355	15.295	17,3%
2002	94.762	16.552	17,5%
2003 <sup>(1)</sup>	25.323	5.062	20,0%

Fonte: FMI. Direction of Trade Statistics, Yearbook 2002 e Quarterly September 2003.

# V – cont.

Compromissos “no restriction” no MERCOSUL  
% por país  
Lista Anexa – Protocolo de Montevideu

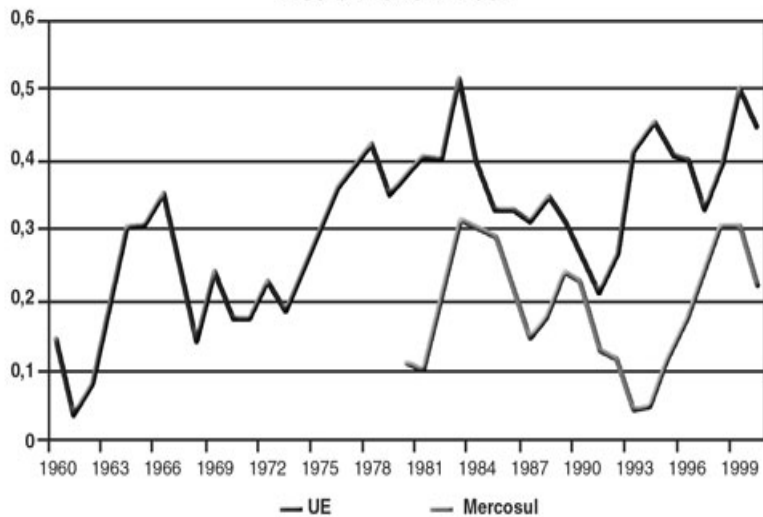
	Argentina	Brasil	Uruguai	Paraguai
<b>Serviços Financeiros</b>	<b>AM – 50 TN - 50</b>	<b>AM – 3,8 TN - 26</b>	<b>AM - 35,7 TN - 46</b>	<b>AM – 20 TN - 45</b>

AM- Acesso a Mercado TN – Tratamento Nacional  
Fonte: Bouzas, Veiga e Torrent, 2002

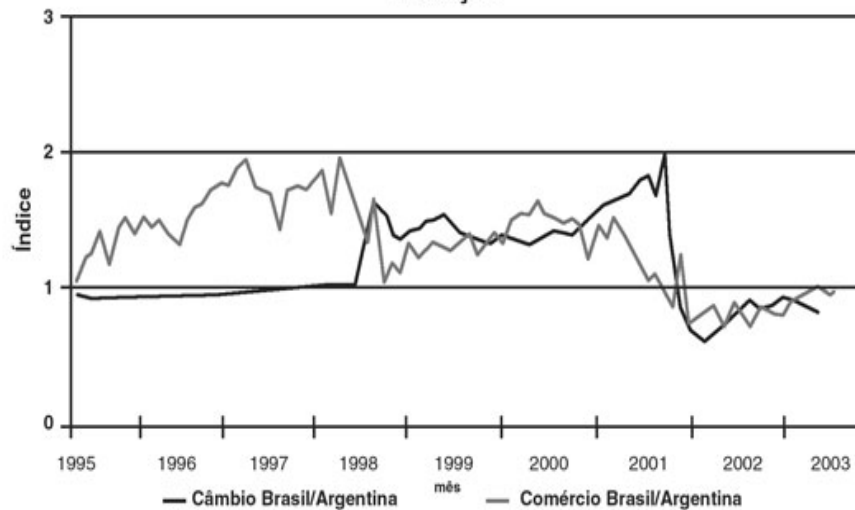
Obs: nova lista de compromissos do Brasil não altera setor serviços financeiros

# V – cont.

Correlação dos Ciclos de Negócios  
Média Móvel Anual



Câmbio Real e Corrente de Comércio  
Evolução





# VI – Exemplo possível: Cicom

## CICOM – Câmara Interamericana de Compensações (BM&F e BID)

- mecanismo de mercado que permitirá que os contratos de câmbio sejam neutralizados, isto é, liquidados, não mais no mercado interbancário nacional, mas em operações entre os bancos comerciais e a *Clearing* Regional.
- a responsabilidade de transferência de divisas entre fronteiras, hoje dos *clearing banks*, poderá ser repassada para a *Clearing* que, sempre que for acionada, fará a liquidação financeira dos contratos cambiais por ela intermediados.

## **I. Motivações para a criação da Clearing Regional**

1. Desenvolvimento econômico, seja nacional ou regional, passa necessariamente pela sofisticação e solidez das instituições financeiras.
2. Redução da volatilidade do acesso à moeda forte pelos países da região é essencial para o aprofundamento da integração econômica.
3. Estímulo para a criação de mecanismo de atuo-regulação via mercado.
4. Diminui necessidade de exposição do Banco Central, de acordo com as diretrizes das principais regras internacionais de gerenciamento de risco.

## II. Conseqüências Diretas da Clearing Regional

Diminuição necessidade de moeda forte para operações comerciais e financeiras regionais.



Viabilização de trocas em moedas locais



**Aumento  
Transações  
Comerciais e  
Financeiras na  
Região**

## 4. Criação Mercado de Crédito Moeda Local

Viabilização  
trocas em moedas  
locais

+

Taxa de câmbio  
referencial entre  
moedas locais

+

Parceria governos  
para criação de  
linhas de crédito  
em moeda local

**Estímulo criação Mercado Crédito em Moeda Local**

Novas alternativas de  
financiamento do comércio  
exterior

Maior estímulo importador  
financiar seu fornecedor

Aumento de trocas e  
integração econômica e  
financeira regional

1

2

3

4

5

6

## IV. Conclusões Indicativas

***Clearing* poderá fomentar um processo virtuoso de integração regional financeira-produtiva, compatível com as diretrizes de gestão macroeconômica, com as políticas de desenvolvimento e com as prioridades da política externa.**

### Implicações:

#### **Macroeconômicas:**

- redução da dependência de moeda forte
- redução da vulnerabilidade à choques liquidez

#### **Microeconômicas:**

- criação e regionalização de novos instrumentos financeiros (mercado de crédito, estratégias de proteção, etc)
- estímulo à integração das cadeias produtivas