

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

CAROLINA BIANCHIN LEIDENS

**UMA ANÁLISE DA “MOEDA ÚNICA” DO MERCOSUL: MOTIVAÇÕES E DESAFIOS
DA INTEGRAÇÃO MONETÁRIA EM REGIÕES PERIFÉRICAS**

Porto Alegre

2024

CAROLINA BIANCHIN LEIDENS

**UMA ANÁLISE DA “MOEDA ÚNICA” DO MERCOSUL: MOTIVAÇÕES E
DESAFIOS DA INTEGRAÇÃO MONETÁRIA EM REGIÕES PERIFÉRICAS**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a. Luiza Peruffo

Porto Alegre

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Leidens , Carolina Bianchin
Uma análise da "moeda única" do Mercosul:
motivações e desafios da integração monetária em
regiões periféricas / Carolina Bianchin Leidens . --
2024.
78 f.
Orientadora: Luiza Peruffo.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,
Porto Alegre, BR-RS, 2024.

1. Integração econômica. 2. União Monetária. 3.
Relações centro-periferia. 4. Mercosul. 5. Cooperação
financeira. I. Peruffo, Luiza, orient. II. Título.

CAROLINA BIANCHIN LEIDENS

**UMA ANÁLISE DA “MOEDA ÚNICA” DO MERCOSUL: MOTIVAÇÕES E
DESAFIOS DA INTEGRAÇÃO MONETÁRIA NAS REGIÕES PERIFÉRICAS**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, _____ de _____ de 2024.

BANCA EXAMINADORA:

Prof.^a Dr.^a. Luiza Peruffo — Orientadora
UFRGS

Prof.^a Dr.^a. Marcilene Aparecida Martins
UFRGS

Prof.^a Dr.^a. Tatiana Vargas Maia
UFRGS

AGRADECIMENTOS

Reconheço que minha trajetória até aqui foi de muita dedicação e esforço próprio, mas também sei que a grande rede de apoio que tive nesses anos acadêmicos construíram essa conquista junto comigo. A todos que de alguma forma estiveram comigo nessa jornada e foram um ombro amigo, agradeço profundamente. Sabendo disso, sempre temos aqueles que tornam tudo mais mágico e merecem um “obrigado” especial.

Agradeço, primeiramente, à minha família, aos que ainda estão comigo e foram incentivo interminável para sempre me dedicar aos estudos, e me mostraram que com o conhecimento posso realizar qualquer sonho que desejar. Aos que já foram, que desde cedo me incentivaram a ir mais longe e a nunca desistir, sempre me apoiando nas minhas decisões, vocês me transformaram em quem sou hoje.

Ao meu namorado, que não apenas foi meu paciente companheiro nessa trajetória acadêmica, mas como foi uma referência e porto seguro para todas as etapas que estavam à minha frente, nenhum sucesso teria sido possível sem ele.

Agradeço, também, às minhas amigas, que tornaram um caminho muitas vezes tortuoso, em momentos leves, descontraídos e de muita felicidade. As conversas de apoio foram indispensáveis e sem vocês nada disso valeria a pena.

Por fim, agradeço à minha orientadora, Luiza Peruffo, guardarei na memória a professora que fez eu me encontrar no curso e sempre terei imensa admiração acadêmica. Também agradeço eternamente à Universidade Federal do Rio Grande do Sul, pela oportunidade e por estimular meu senso crítico e analítico, ao mesmo tempo que me desenvolvendo profissionalmente, sei que para sempre serei grata.

“O país onde o comércio é mais livre será sempre o mais rico e próspero, guardadas as proporções” (Voltaire, 1762).

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo investigar quais as principais motivações para a discussão de uma possível moeda única para o bloco econômico do Mercosul, além de quais dificuldades isso apresentaria, principalmente no cenário brasileiro atual. Ademais, o estudo focal tratará principalmente da relação entre regiões periféricas, uma vez que este contexto é completamente distinto de países desenvolvidos que optam por integração monetária em seus blocos econômicos. Parte-se da leitura crítica da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas (TAMO), destacando as relações centro-periferia que causam as dificuldades apresentadas pelos países membros referentes à essa unificação. Considerando que é improvável o avanço de uma moeda única para o Mercosul, o trabalho investiga outros possíveis arranjos que podem ajudar o avanço da integração financeira e monetária do Mercosul, analisando também os limites desse avanço no cenário econômico e político atual. Argumenta-se que a trajetória do Mercosul é única, dinâmica e possivelmente por qualquer medida, em um estágio anterior de integração em comparação à União Europeia (UE). Como objetivos específicos, analisa-se a definição e objetivos da cooperação monetária em regiões periféricas, compreendendo o histórico institucional como um possível aprofundamento da cooperação financeira para além da união monetária, também explorando as recentes iniciativas sobre a moeda única. Como resultado, entende-se que o aprofundamento das instituições latino-americanas podem ser uma alternativa de sucesso para a integração econômica do bloco econômico. Para isto, o trabalho apresenta uma pesquisa de caráter qualitativo, exploratório, com grande foco em levantamento de informações e análise bibliográfica.

Palavras-chave: Integração econômica. União Monetária. Relações centro-periferia. Mercosul. Cooperação financeira.

ABSTRACT

The aim of this paper is to investigate the main motivations for discussing a possible single currency for the Mercosur trading bloc, as well as what difficulties this would present, especially in the current Brazilian scenario. In addition, the focal study will deal mainly with the relationship between peripheral regions, since this context is completely different from developed countries that opt for monetary integration in their economic blocs. It starts with a critical reading of the optimum currency area (OCA) theory, highlighting the center-periphery relations that cause the difficulties presented by the member countries regarding this unification. Considering that the advance of a single currency for Mercosur is unlikely, the paper investigates other possible arrangements that could help advance Mercosur's financial and monetary integration, also analyzing the limits of this advance in the current economic and political scenario. It argues that Mercosur's trajectory is unique, dynamic and possibly, by any measure, at an earlier stage of integration than the European Union (EU). As specific objectives, the definition and objectives of monetary cooperation in peripheral regions are analyzed, understanding the institutional history as a possible deepening of financial cooperation beyond monetary union, also exploring recent initiatives on the single currency. As a result, it is understood that the deepening of Latin American institutions could be a successful alternative for the economic integration of the economic bloc. To this end, the study is qualitative and exploratory, with a strong focus on information gathering and bibliographical analysis.

Keywords: Economic integration. Monetary Union. Center-periphery relations. Mercosur. Financial cooperation.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – As quatro fases da passagem para a União Econômica e Monetária atual da UE	27
Gráfico 1 – O número de acordos comerciais plurilaterais e bilaterais, cumulativo, por classificação econômica dos membros, 1960 – 2007	44
Gráfico 2– Fluxo de investimentos intrabloco no Mercosul (em US\$ bilhões)	51
Figura 2 – Mercosul: os países do bloco e sua economia	59
Figura 3 – Sistema de Pagamento em Moeda Local	67

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Níveis de Integração Econômica	33
Tabela 2 – Comércio exterior do Mercosul com o mundo em 2021	46
Tabela 3 – O Comércio Intra-regional do Mercosul em 2021	47
Tabela 4 – Síntese de critérios para a formação de uma união monetária: comparação entre Mercosul e a Zona do Euro	49

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AMO	Área Monetária Ótima
BC	Banco Central
BCE	Banco Central Europeu
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAF	Corporación Andina de Fomento
CAN	Comunidade Andina
CCR	Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos
CECA	Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
CEE	Comunidade Económica Europeia
CED	Comunidade Europeia de Defesa
COFIEX	Comissão de Financiamentos Externos
ECU	Unidade Monetária Europeia
FMI	Fundo Monetário Internacional
FONPLATA	Fundo Financeiro para Desenvolvimento da Bacia do Prata
FOCEM	Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul
FTAS	Free Trade Agreements
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
IFA	Instituição Financeira Autorizada
IIRSA	Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana
NMF	Nação Mais Favorecida
OCA	The Optimum Currency Area Theory
OMC	Organização Mundial do Comércio
PAC	Política Agrícola Comum
PIB	Produto Interno Bruto
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais

SME	Sistema Monetário Europeu
SML	Sistema de Pagamentos em Moeda Local
TA	Tratado de Assunção
TAMO	Teoria das Áreas Monetárias Ótimas
UE	União Europeia
UME	União Monetária Europeia
UNASUL	União das Nações Sul-Americanas
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre comércio e desenvolvimento
WTO	World Trade Organization

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	14
2	A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS E OS MECANISMOS PARA A UNIÃO MONETÁRIA	20
2.1	A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS.....	20
2.2	O CASO DA UNIÃO MONETÁRIA EUROPEIA	26
2.3	DEFINIÇÃO E MOTIVAÇÕES DA COOPERAÇÃO MONETÁRIA.....	32
2.4	DESAFIOS DA COOPERAÇÃO MONETÁRIA EM REGIÕES PERIFÉRICAS	35
2.5	CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	37
3	MOTIVAÇÕES E DESAFIOS PARA UNIÃO MONETÁRIA DO MERCOSUL.....	39
3.1	ASPECTOS GEOPOLÍTICOS INTERNACIONAIS	40
3.2	MOTIVAÇÕES	42
3.3	DESAFIOS.....	48
3.4	CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	54
4	COOPERAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA DO MERCOSUL: PARA ALÉM DA MOEDA ÚNICA	57
4.1	INICIATIVAS RECENTES DA MOEDA ÚNICA DO MERCOSUL	57
4.2	CONTEXTO HISTÓRICO-INSTITUCIONAL EM REGIÕES PERIFÉRICAS.....	62
4.3	CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	68
5	CONCLUSÃO	71
	REFERÊNCIAS	74

1 INTRODUÇÃO

Os países latino-americanos sempre possuíram uma distinta relação em termos políticos, econômicos e culturais. Durante o século XX, se tornou notória a necessidade de uma integração de todos esses aspectos e um espaço unificado, não apenas geograficamente. Além disso, por diversos fatores, como rivalidades políticas e falta de convergência econômica, a concretização da integração latino-americana encontrava-se atrasada por décadas. Em torno dos anos 1990, com discussões incessantes sobre a globalização, a regionalização e liberalismo, a criação do Tratado de Assunção e o fim da Guerra Fria, surge uma semelhança de condições entre os países Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, viabilizando um projeto de integração monetária e econômica (Oliveira; Salgado, 2011).

O Mercado Comum do Sul (Mercosul) foi um bloco econômico criado em 1991 muito devido à aproximação e necessidade de apaziguamento dos principais países envolvidos, Brasil e Argentina. Por meio do Tratado de Assunção (TA), a cooperação foi caracterizada pelo seu caráter liberal presente na época. Também foi oriundo de muitos pensamentos e ideias para governos democráticos do Consenso de Washington¹, de acordo com Oliveira e Salgado (2011). Entretanto, o Mercosul não emergiu apenas para o desenvolvimento de uma união aduaneira², mas também para gerar um mercado comum entre os integrantes, que significa livre trânsito de produto entre os países, definição de uma tarifa externa comum e de uma política comercial comum.

O período vigente do Mercosul após a integração de 1991 pode ser dividido em três fases históricas principais: o primeiro, o chamado de “período de transição”, entre 1991 até 1994, foi caracterizado pelo aumento de fluxos e de interdependência entre os países membros do bloco. Logo após, no segundo momento, a “era dos mercados” nasceu, entre 1994 e 1998, que teve início na implementação do plano real em 1994, desenvolvendo a chamada “Brasil-dependência” por parte da Argentina (Bouzas, 2001).

¹ O Consenso de Washington foi uma recomendação internacional elaborada em 1989, que visava a propalar a conduta econômica neoliberal com a intenção de combater as crises e misérias dos países subdesenvolvidos, sobretudo os da América Latina.

² Acordos entre países que têm como objetivo primordial facilitar e promover o comércio mútuo, por meio da redução ou eliminação de barreiras tarifárias e não tarifárias.

O terceiro e último momento, é, de certa maneira, a fase que se consolidou no bloco econômico: a partir de 1998 ficou notório que os benefícios da cooperação monetária do bloco não seriam de longo prazo, uma vez que mesmo o Mercosul tendo sido positivo economicamente para seus membros durante sete longos anos, crises econômicas foram consequências de ambientes externos e internos que acabaram prejudicando o andamento do bloco (Bouzas, 2001).

Nesse viés, é necessário notar que os progressos efetivos da integração foram tênues e não alcançaram os objetivos dos participantes. Inicialmente, os países-membros do Mercosul discutiram e defenderam o desenvolvimento do bloco, baseando-se no pressuposto de que a conformação de uma área econômica aberta facilitaria a complementariedade entre os países, além de aumento de fluxos de comércio e investimentos estrangeiros – algo que, como já vimos, estava presente na economia latino-americana nos primeiros sete anos de Mercosul. De acordo com de Deos, Mendonça e Wegner (2011), com as crises externas do Brasil (1999) e Argentina (2001- 2002), e também repercutindo nos demais membros do bloco, os próprios integrantes colocaram em risco sua cooperação econômica, principalmente pela intensidade dos primeiros anos.

A experiência do Cone Sul até o ano de 1999, em conjunto com a década perdida e a crise cambial do Brasil, foi dada em um contexto que os regimes macroeconômicos domésticos possibilitaram um maior acesso à estabilidade de preços, das taxas de câmbios reais bilaterais e um crescimento econômico maior que os anos 1980 (Bichara *et al.*, 2008). Além disso, havia também uma forte instabilidade econômica internacional que corroborou para as consequências do bloco, gerando, no início dos anos 2000, uma convergência dos países-membros em relação às estratégias e processos de estabilização, apontando um enfraquecimento global na cooperação principalmente em seus aspectos financeiros e monetários.

A partir de 2003 é possível notar uma mudança de comportamento dos países sul-americanos, uma vez que os presidentes da Argentina e Brasil estabelecem de forma mais decisiva a importância da integração monetária; mesmo que o assunto seja tópico de debate desde as origens dos esforços regionais no âmbito da Associação

Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC)³, que permaneceu até então com medidas para troca de informações e algumas administrações de crise. Assim, como apresentado por Bichara *et al* (2008, p. 8), o firmado Programa de Trabalho do Mercosul 2004-2006⁴ incluiu medidas que tentaram impulsionar a integração da área monetária:

A primeira é a proposta de elaboração de um estudo sobre os respectivos sistemas tributários, com o objetivo de facilitar medidas de harmonização fiscal. A segunda, a avaliação das medidas necessárias para criar-se um mercado de capitais regional. Por fim, na área de coordenação pretende-se “concluir os trabalhos de harmonização de indicadores macroeconômicos, incluindo os agregados monetários, propor a internalização das metas de política macroeconômica acordadas entre os países, efetuar um monitoramento permanente do grau de cumprimento das metas acordadas, divulgando publicamente seus resultados, dotar as representações dos países no GMM (Grupo do Mercado Comum) de maior institucionalização e hierarquização (Bichara *et al.*, 2008, p. 8).

Entretanto, todas essas normas sugeridas no início dos anos 2000 não passaram de ideias que não foram aplicadas plenamente; isso por diversos motivos que podemos citar, como diferenças de objetivos e concepções da política econômica, as turbulências macroeconômicas e os divergentes regimes cambiais e monetários entre Brasil e Argentina. Para além disso, se compararmos a experiência da moeda única europeia, os países do Cone Sul possuem uma ausência de bases institucionais sólidas para concretizar as ideias sugeridas. Também, uma notória distinção entre as trajetórias latino-americanas quando falamos sobre diversas variáveis, como preço (inflação e câmbio), fiscais (relação dívida/PIB), externas (comércio exterior) e desempenho real (crescimento e desemprego). Assim, dificultando uma harmonização de processos históricos nas estruturas econômicas dos membros do Mercosul, desenvolvendo uma assimetria no período das liberações econômicas (Bichara *et al.*, 2008).

Em 2008, com intuito de combater essas diferenças que estavam dificultando a integração do Mercosul, na reunião de Brasília foi estabelecida a União das Nações Sul-Americanas (Unasul), com propósito de ser uma estrutura capaz de integrar os

³ O intuito do encontro era desenvolver uma zona de livre comércio, por isso criaram a Associação Latino-Americana de Livre Comércio, dela se origina a ALADI.

⁴ O programa foi um conjunto de ações e metas estabelecidas para promover a integração econômica e comercial entre os países membros do Mercosul durante esse período.

diferentes blocos econômicos e países existentes na América do Sul. Todos os países do Mercosul unindo-se à Comunidade Andina (CAN), Chile, Guiana e Suriname e viriam a formar uma área de livre comércio sul-americana. O objetivo era respeitar as diferenças e diluir as assimetrias existentes, funcionando com uma espinha dorsal da integração sul-americana, garantindo interlocução entre as sub-regiões periféricas (Oliveira; Salgado, 2011).

Após esse quadro econômico de criação da Unasul, a entrada de novos governantes nos países membros modificou a paralisia existente no bloco do Mercosul, ganhando um novo impulso e permitindo que o Mercosul se transformasse, agora o foco era garantir o aprofundamento da integração de outros elementos que não apenas o comercial. Os projetos políticos, culturais e sociais foram desenvolvidos e movimentaram a evolução da cooperação entre países. Nesse viés, o bloco virou um meio para a inserção internacional dos países que o integram, principalmente a Argentina e o Brasil que representam majoritariamente essa voz na política internacional.

Ademais, há diversas novas discussões que abrangem o tema do bloco econômico do Mercosul. Inicialmente, em 2012, foi aprovado como país pleno a entrada da Venezuela no bloco, mesmo já tendo sido recusada na primeira tentativa de ingresso, em 2006. Essa integração gerou debates e discussões desde sua primeira tentativa, uma vez que havia diversas divergências políticas oriundas do governo do presidente da época, Hugo Chávez. Já em 2015, o Estado Plurinacional da Bolívia assinou o Protocolo de adesão ao Mercosul em Brasília, reafirmando a consolidação do processo de integração da América do Sul (Mercosul, 2015).

Outro debate argumentado nos dias atuais é a possibilidade de uma moeda única para o bloco do Mercosul; apesar dessa estratégia já estar em discussões desde a origem do integração sul-americana, nos últimos anos há uma maior potência, apesar dos conflitos naturais devido ao relacionamento entre os países. Por exemplo, na época, a Argentina considerava a possibilidade da moeda única como um método estratégico de se retirar do plano de conversibilidade⁵, enquanto o Brasil entendia como

⁵ O plano de conversibilidade foi aplicado na Argentina no ano de 1991. Ao estabelecer a paridade fixa entre o peso e o dólar, o plano teve o mérito de controlar a hiperinflação que então afligia a economia local.

a salvação do país de grandes déficits orçamentais e como mecanismo para conter inflação (Eichengreen, 1998).

Recentemente, o debate da moeda única foi retomado com novas propostas e novas decisões de chefes de Estado e figuras políticas: na Declaração Conjunta foi registrada, ainda que de maneira vaga, a intenção de se estabelecer uma “moeda de circulação sul-americana” e, dessa maneira, os Estados concordaram em iniciar estudos técnicos com o propósito de viabilizar a criação da moeda única (Vasconcelos; Tebaldi, 2024).

Partindo do ponto de vista que o Mercosul ainda é um bloco em desenvolvimento e relativamente recente, devemos analisar esse contexto considerando as circunstâncias dos países-membros sendo emergentes e periféricos. Além disso, outros blocos econômicos, que não o Mercosul, voltaram a debater as uniões monetárias, permitindo-se notar um movimento econômico em torno da desdolarização no comércio internacional. Dessa maneira, é importante analisar o contexto que os países latino-americanos se encontram e a possibilidade de uma reestruturação do bloco com maior enfoque na importância das instituições e a longo prazo.

Nesse viés, o presente trabalho pretende investigar e analisar o seguinte questionamento: Quais as motivações e os limites do avanço da integração monetária e financeira no Mercosul? O objetivo geral do trabalho é, portanto, investigar as motivações e os limites do avanço da integração monetária e financeira do Mercosul. Os objetivos específicos do trabalho são:

- a) a partir de uma análise crítica da TAMO e da experiência da Zona do Euro, analisar as motivações e os limites do avanço da integração monetária e financeira em regiões periféricas;
- b) à luz da experiência histórica do Mercosul, diferenciar os conceitos de integração e cooperação monetária e financeira;
- c) discutir o caso específico das iniciativas recentes de integração e cooperação monetária e financeira no Mercosul, enfatizando a proposta da moeda única.

Para responder às questões apresentadas, serão utilizados dados extraídos de

relatórios sobre os mecanismos tratados e também análises de trabalhos com discussões sobre o tema.

Além desta introdução, o trabalho está dividido em três capítulos de desenvolvimento e a conclusão. O primeiro capítulo analisa teoricamente as características necessárias para a união monetária de um bloco econômico, mais especificamente utilizando a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas (TAMO) e sua visão tradicional, aplicando a experiência do euro como meio de comparação; ainda nesse capítulo, a seção vai analisar a TAMO criticamente a partir da literatura centro-periferia, identificando os desafios das regiões periféricas para avançar na cooperação monetária. No segundo capítulo, será explorado as possíveis motivações e argumentos para a união monetária, entendendo alguns diferentes arranjos geopolíticos dos blocos econômicos. Ainda no segundo capítulo, os limites e desafios serão traçados historicamente, analisando as semelhanças e assimetrias dos países emergentes. No terceiro capítulo, será apresentado, com teor crítico analítico, as notícias recentes da retomada de propostas que envolvem a moeda única, explorando quais os objetivos atuais com esse modelo de arranjo econômico. Por fim, analisaremos as importantes instituições já criadas pelo bloco e também quais os outros possíveis arranjos de cooperação econômica e financeira do Mercosul sem ter como meta final a moeda única, com um enfoque, como já apresentado, nas instituições de poder do bloco.

A análise do processo de integração do Mercosul revela a existência de inúmeros desafios para a concretização de uma união monetária. Conclui-se que o lento progresso do bloco e a falta de comprometimento com as instituições demonstram um baixo nível de integração monetária. Para aprofundar a cooperação regional do Mercosul, é fundamental fortalecer as instituições existentes, criando as bases para um futuro debate mais sólido sobre a adoção de uma moeda única.

2 A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS E OS MECANISMOS PARA A UNIÃO MONETÁRIA

No presente capítulo, o trabalho será estruturado nas seguintes seções: na primeira seção, os conceitos e debates em torno da Teoria das áreas Monetárias Ótimas (TAMO), com o propósito de analisar a trajetória teórica e empírica da união monetária. Em seguida, à luz da experiência da Zona do Euro, analisaremos as características necessárias para a união monetária de um bloco econômico. Na terceira seção, definiremos a ideia de cooperação monetária, com o propósito de entender as motivações de porquê uma região se interessaria por esse arranjo econômico. Por fim, a última seção terá como escopo a compreensão, e com base em todos os conceitos apresentados até então, dos desafios que as regiões periféricas enfrentam para avançar na integração monetária e financeira dada as conjunturas atuais.

2.1 A TEORIA DAS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS

Quando é discutido o tópico da integração monetária entre os países e os mecanismos principais para a possibilidade da união monetária, a teoria central é a Teoria das áreas Monetárias Ótimas, sendo um ponto de partida interessante para um debate sobre a moeda única do Mercosul. Para a compreensão completa, será necessário traçar um panorama das diferentes perspectivas que foram desenvolvidos durante o tempo e ressaltar os pontos de vistas de diferentes autores (Stocco, 2005).

O artigo original que iniciou a discussão foi do autor Robert Mundell em 1961, sendo o primeiro a sugerir o conceito das Áreas Monetárias Ótimas (AMOs), utilizando como argumento que a moeda não deveria ser definida pelas fronteiras nacionais como uma forma de expressão da soberania nacional, mas por regiões de características econômicas semelhantes. De acordo com Mundell (1961), a teoria defendida é que taxas flexíveis de câmbio seriam mais eficazes com objetivo de ajustar desequilíbrios externos e domésticos caso a base geográfica das moedas pudesse ser restabelecida.

O autor defendeu seu argumento usando um exemplo hipotético de um choque de demanda de duas regiões, que iremos denominar aqui de Argentina e Brasil, no

qual cada uma delas seria dominante em uma produção de um bem e sabendo que com salários nominais rígidos, as alterações e movimentações na taxa de câmbio são utilizados para modificar os salários reais e restaurar níveis de equilíbrio, como emprego, preço e outros. Caso essas regiões, Argentina e Brasil, obtivessem uma demanda deslocada de produto da Argentina para o Brasil, geraria um desemprego na Argentina e uma inflação no Brasil. Entretanto, com os países coincidindo geograficamente, uma desvalorização na Argentina e uma valorização no Brasil eliminariam o desemprego da Argentina e a inflação do Brasil. Todavia, se as regiões se distribuem entre Brasil e Argentina – e supondo que eles não são regiões adjacentes – a decisão política estaria enfrentando uma dubiedade. Caso ambos os países expandissem a oferta da moeda para corrigir o desemprego da Argentina, a inflação do Brasil continuaria; se restringissem a oferta, o oposto ocorreria (Rigolon; Giambiagi, 1998).

Sintetizando, o argumento de Mundell tratava-se da convicção de que as taxas de câmbios flexíveis só conseguiriam recuperar sua eficácia para estabilização se as moedas nacionais de cada país pudessem ser reorganizadas definitivamente em moedas regionais. Dessa forma, o autor apresentou que em uma área monetária que compreende diferentes países com moedas nacionais a superação da questão do emprego dos países deficitários é posta simplesmente pela disposição de apoio de países superavitários, admitindo uma inflação mais excessiva. Com essa ideia, uma área monetária ótima que inclui muitas regiões e uma moeda única, a solução da inflação é, na verdade, posta pela disposição das autoridades centrais de possibilitar desemprego em regiões deficitárias (Stocco, 2005).

O autor ainda sugere que é possível usar o mesmo argumento com outro enfoque, ou seja, ele explica que o mecanismo do padrão ouro foi desbancado e originando a flexibilidade na taxa de câmbio. Nesse viés, existiam muitos argumentos contra o padrão-ouro, uma vez que fortaleceu a teoria de que a depressão em um país era transmitida para outros países, por meio de um multiplicador do comércio exterior. Nesse sentido, sob a estratégia da moeda única o mecanismo seria o mesmo. Dessa forma, Mundell defende as taxas de câmbio flexíveis entre moedas regionais e não nacionais. Ou seja, a definição das Áreas Monetárias Ótimas se resume a regiões que,

na teoria, não poderiam ser afetadas pelos choques econômicos assimétricos entre os países-membros, uma vez que caso um dos países estivesse em um período de crescimento acentuado, outros países da região não conseguiriam ser afetados por crises econômicas.

Além disso, vale destacar que para a aplicação de uma moeda única, na visão de Mundell, teria como pré-requisito a criação de um banco central único; para então, a emissão da moeda e uma oferta iminente de meios de pagamentos. Isso porque em uma área monetária que exista mais de uma moeda, a oferta de meio de pagamentos internacionais é subordinada à cooperação dos bancos centrais. Para isso, vale visar e direcionar a análise a um sistema de taxas de câmbios fixas, já que quando falamos de união monetária, estamos falando da cooperação mais extrema desse sistema (Herzog, 2010).

A publicação do seu artigo, em 1961, tinha como objetivo fornecer um embasamento teórico aos países que levavam em consideração a união monetária com outros países, uma vez que também visava definir o limite e o tamanho de cada região que desejasse possuir sua própria moeda, identificando requisitos e construindo um “modelo” a ser seguido para aplicar essa integração monetária. Logo, Mundell defendeu a unificação das moedas de diferentes países com estruturas econômicas semelhantes como uma maneira de aprofundar as estratégias e processos de cooperação. Como apresenta Rigolon e Giambiagi, os autores apresentam uma lista de motivos para um país não aplicar a moeda única em conjunto com outros países:

- a) A inflação preferida pelo país é diferente da inflação da área monetária; b) O país prefere usar a taxa de câmbio como instrumento para afetar o emprego, os salários reais e o balanço de pagamentos; c) O país deseja usar a expansão monetária ou o imposto inflacionário para financiar os gastos públicos. (Rigolon; Giambiagi, 1998, p. 83).

E também, apresentam quais consequências o mesmo país teria para participar de uma união monetária:

- a) a inflação na união monetária será mais baixa; b) os custos de transação serão reduzidos; c) a paridade do poder de compra com os parceiros da união monetária será mantida; d) o poder discricionário das autoridades monetárias e fiscais será atenuado; e) a incerteza cambial será reduzida; f) os efeitos

de choques serão distribuídos pelos participantes da união monetária; g) a integração regional será intensificada; h) o poder político, econômico e estratégico da região aumentará; i) as políticas monetária e fiscal domésticas serão disciplinadas pela política monetária da união. (Rigolon; Giambiagi, 1998, p. 83).

Por fim, nesse sentido, a origem da literatura da AMOs – que posteriormente seria o conceito que denominamos de Teoria das Áreas Monetárias Ótimas -, estimula o início da discussão dos motivos pelo qual um país adotaria uma moeda única, além de também investigar por que a decisão de adotar essa estratégia pode ser conveniente ou não para a cooperação econômica, a depender das circunstâncias da região em questão.

Ronald McKinnon (1963), da mesma forma de Mundell, também discute – posteriormente ao primeiro autor – a teoria das áreas monetárias ótimas. Em sua obra, o autor concorda e traz em questão a adoção de um sistema de taxas de câmbio fixas ou flexíveis, além de também defender que a mobilidade de fatores de produção é determinante para delimitar uma região de área monetária ótima, entretanto acrescentando um grau de abertura da economia, definindo esse mesmo grau a depender da relação de bens transacionáveis e não transacionáveis.

Nesse viés, o autor traz definições consistentes para os termos: os bens transacionáveis seriam os bens exportados, sendo esses os bens que são produzidos internamente e comercializados internacionalmente. Além disso, os bens importados também são transacionáveis, ou seja, podem ser bens produzidos internamente ou não, mas devem contemplar movimentações comerciais. Quando o autor fala de bens não transacionáveis, está se referindo a bens não transportáveis, seja por questões físicas e logísticas como questões de alto custo em relação ao transporte. Logo, definindo uma “área monetária ótima” sendo a região que existe uma moeda única e na qual as políticas monetárias, fiscais e taxas de câmbio flexíveis poderiam ser utilizadas para chegar na melhor repercussão do objetivo proposto. Isso tudo para alcançar o pleno emprego e estabilidade de preços, dando uma prioridade para a estabilidade e defendendo a ideia de que qualquer sistema capitalista requer uma moeda estável para alocação eficiente dos recursos (Herzog, 2010).

Além disso, McKinnon (1963) desenvolve a ideia de otimalidade e discute a influência da abertura da economia, e quando fala dos produtos *tradable* por *non tradable*⁶, fala da conciliação do equilíbrio interno com o equilíbrio externo. E também dá uma certa continuidade na discussão de Mundell quando debate as características que iram definir o tamanho ótimo do domínio das áreas. Diante disso, é importante ressaltar que o autor define que o excesso de produtos exportáveis depende de maneira direta com o montante do consumo doméstico, da mesma maneira que o oposto também se mantém, quando falamos de excesso de produtos importáveis depende de maneira direta com o montante da natureza de especialização das importações (Stocco, 2005).

Em acréscimo, o autor ressalta que estava focando nos movimentos de capitais entre as pequenas áreas, já que são mais necessárias para promover a especialização econômica eficaz e um bom crescimento quando comparado com os livres movimentos de capitais de áreas grandes e desenvolvidas economicamente. Além disso, focou sua discussão na extensão da área monetária ótima em termos de tamanhos e estruturas, isso sendo a razão dos bens transacionáveis e não transacionáveis (*tradables* e *non tradables*). Em suma, Ronald McKinnon (1963) usa o critério de tamanho e abertura da economia para a utilização da moeda única de maneira contrabalanceada com considerações da mobilidade dos fatores de produção para determinar a Área das Monetárias Ótimas.

Para contornar o tópico inteiro da TAMO, precisamos notar o ponto de vista do autor Kenen (1969), que critica às observações de Mundell e analisa duas definições principais: a otimalidade, tratada nos primeiros dois autores, e sobre a área econômica. O autor retrata, quando visa otimalidade, as características do mercado de trabalho, apresentando que se o regime cambial atuante, sendo fixo ou flexível, é capaz de manter o equilíbrio externo sem gerar desemprego, o regime em questão é ótimo. Por conseguinte, valendo igualmente para o contrário, se o regime monetário atuante dentro de uma determinada região provoca desocupação ou inflação, não é ótimo. Além disso, o autor define uma região como uma coleção homogênea de produtores

⁶ Maneira coloquial utilizada no mercado para citar bens e serviços transacionais ou não transacionais.

que utilizam da mesma tecnologia e estão com a mesma demanda e lidam conjuntamente das circunstâncias que os cercam.

No que tange o segundo ponto do autor, ele critica Mundell quando considera a mobilidade inter-regional dos fatores pode ser uma possibilidade de substituto para mudanças nos tipos de câmbios regionais e que a área total que tem mão-de-obra se deslocando define o domínio correto de uma união monetária. Também acrescenta que Kenen (1969) defende que a área monetária ótima sempre deve ser pequena, para ter a possibilidade de uma mão-de-obra homogênea, com regiões definidas conforme suas atividades e não de modo geográfico ou político.

Além disso, como apresenta Stocco (2005, p. 23):

i) Uma economia nacional bem diversificada não terá que se submeter a alterações de seus termos de troca com tanta frequência como uma economia nacional monoprodutora. ii) Quando se enfrentar uma diminuição na demanda das principais exportações, o desemprego não se elevará de maneira tão aguda, o que ocorreria em uma economia nacional diversificada. iii) As conexões entre a demanda externa e a demanda interna, especialmente a relação entre as exportações e investimentos, serão mais frágeis em economias nacionais diversificadas, de modo que as variações no emprego interno importado do exterior não se agravarão muito por variações correspondentes na formação de capital. (Stocco, 2005, p. 23).

Tal argumento comprova a tese de Kenen (1969) que para ter uma boa escolha cambial deve ser decidida a partir de uma diversificação de produtos de um país, como regiões monoprodutoras, podendo ter mais relevância que a própria mobilidade do trabalho.

Por fim, todas essas críticas à Teoria das Áreas Monetárias Ótimas definiu e estruturou a importância entre os países quando falamos de obstáculos para a união monetária, e também quando é falado das políticas cambiais nacionais e suas estratégias e eficiência. Dito isso, é necessário ficar claro que a teoria analisa se é favorável para determinado país abdicar de uma moeda nacional para adotar uma moeda única. Também compreender que a efetividade do arranjo só seria viável se as moedas nacionais fossem substituídas por uma regional, além de assumir perfeita mobilidade de capitais, possuindo um elevado grau de abertura econômica. Ademais, a teoria tradicional argumenta a necessidade da convergência macroeconomia e a integração financeira regional (Neduziak, 2019).

Por fim, Mundell (1961), resume a teoria explicando que uma área monetária só seria ótima se a integração econômica de seus membros fosse elevada, medido nível de comércio de bens e serviços como pela mobilidade de fatores de produção. Isso acabaria correlacionando seus ciclos de negócios, crescendo e desacelerando em níveis de taxas semelhantes e enfrentariam problemas similares.

Entretanto, quando analisado o avanço da integração monetária europeia, será possível perceber que a teoria surge concomitantemente com o avanço dessa cooperação monetária, explorando a experiência que a Europa tem como aplicação viva da TAMO. Nesse viés, muitos autores como UNCTAD (2007), Cunha e Bichara (2005) e Cunha, Bichara e Lélis (2008), defendem que à luz da experiência do euro, nem todos os países-membros cumpriam os requisitos da teoria, evidenciando-se certa fragilidade e defendendo que, por vez, atender todos os pressupostos da TAMO não seja imprescindível para a unificação monetária, apenas facilita nos esforços necessários para a construção da moeda única (Carneiro, 2011). A experiência histórica e institucional da Zona do Euro será explorada na seção a seguir, onde poderemos analisar os conceitos teóricos aplicados na prática.

2.2 O CASO DA UNIÃO MONETÁRIA EUROPEIA

A União Europeia (UE) é um caso empírico quando debatemos a integração monetária entre países e também quando exemplificamos a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas. Além de ser uma união econômica, é uma união política entre 27 países que envolvem grande parte do continente europeu. Nesse viés, quando analisamos a UE, estamos considerando diversas áreas de cooperação além da econômica. A Zona do Euro, por sua vez, é um exemplo de integração monetária, com 19 países adotando o euro e uma política monetária comum. Ambas organizações trabalham conjuntamente para promover a estabilidade da região.



Fonte: Comissão Europeia (2007 – adaptado).

Historicamente, como podemos ver na Figura 1, a origem da cooperação envolve o final da Segunda Guerra Mundial e seus precedentes, causados pela ansiedade das nações de reformar e encontrar uma maneira de evitar o surgimento de novos conflitos que vinham acontecendo; o primeiro passo foi a criação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), que foi assinado em Paris em 1951, reunindo a França, Alemanha, Itália e países do Benelux - Bélgica, Países Baixos e Luxemburgo - na comunidade com objetivo de reorganizar a livre circulação de carvão e aço nas regiões, também livre acesso às fontes de produção. Posteriormente, o Tratado de Euratom (1957) teve a mesma estratégia, mas em relação a energia nuclear civil, os dois com objetivo de integrar os recursos necessários para fabricação de armas em uma estrutura que impedia seu uso para fins militares, promovendo cooperação entre os países europeus e suas elites. No mesmo ano do Euratom, a Comunidade Econômica Europeia (CEE) (1957) foi assinada concomitantemente, e tinha como objetivo incentivar a cooperação econômica tornando seus membros dependentes, mantendo a relação de mercado comum entre os países, como Inglaterra, Grécia, Espanha, Dinamarca, Irlanda e Portugal integrando o Tratado (Costa, 2021).

Outros fatores que incentivaram a integração europeia, logo após o desenvolvimento desses processos, foi a onda de inspiração que estava ocorrendo mundialmente: o intervencionismo estatal para a agricultura, porém com o liberalismo para a maioria do resto. Em 1952, para continuar a abordagem da questão de rearmamento da Alemanha Ocidental no contexto de tensão entre as duas frentes da Guerra Fria, os Estados-membros seguiam mantendo novos tratados, originando a Comunidade Europeia de Defesa (CED). O objetivo era ir integrando gradualmente e com os tratados a economia europeia sem comprometer os poderes soberanos dos

Estados europeus. Em 1962, com o sucesso e funcionamento dessas estratégias de cooperação, a Política Agrícola Comum (PAC) entrou em vigor, no qual um único Conselho e Comissão foi desenvolvido e substituiu os outros três conselhos atuantes, CECA, CEE e Euratom, enquanto a Assembleia Parlamentar e o Tribunal de Justiça sempre foram comuns entre os mesmos.

Durante a década seguinte, a estratégia intergovernamental se consolidou cada vez mais, já que em 1968 a união aduaneira foi formada entre os seis Estados-Membros, além de uma inclusão de outros países e seu alargamento, incluindo Dinamarca, Irlanda e Reino Unido. Dessa forma, em 1978, no qual França e Alemanha Ocidental renasceram a ideia de uma cooperação monetária entre os países criando o Sistema Monetário Europeu (SME). O objetivo principal era garantir uma estabilidade real das moedas europeias para que esse mercado único permanecesse de forma funcional e melhorada para a integração econômica e visando a manutenção das taxas de câmbio; logo, após isso, foi criada a ECU (Unidade Monetária Europeia) como uma moeda de contabilidade da nação, além de um maior alargamento da integração com a união da Grécia (Costa, 2021).

Assim, até os anos 1990, o SME assegurou a estabilidade cambial, mesmo tendo taxas de inflações divergentes, de maneira que é importante identificar que esse sucesso se deu muito pelos controles de capitais e também à flexibilidade do mecanismo cambial. Porém, em 1986, com o Single European Act⁷ a possibilidade da unificação monetária foi intensificada e renovada, que acabou gerando um maior comprometimento da CEE com a finalização de um mercado integrado de fatores e bens até final do ano 1992. Entretanto, para entender o processo histórico da União Monetária Europeia (UME), precisamos também entender por que a escolha de estratégia para uma integração econômica foi a unificação monetária (Rigolon e Giambiagi, 1998).

Em particular, quando falamos da UME, de acordo principalmente com Bayoumi e Eichengreen (1997), é notório que o núcleo principal de países da integração já estava atendendo alguns requisitos fundamentais de uma AMO – os critérios que

⁷ Ato Único Europeu introduziu alterações nos Tratados que instituem as Comunidades Europeias e consagrou a cooperação política europeia.

falamos no subcapítulo acima. Sendo assim, dentro de todas as possibilidades, a escolha da união monetária se deu porque era a melhor alternativa disponível diante dos desenvolvimentos analisados na época, além de compreender o componente político de apaziguamento pós-guerra. Isso tudo porque, primariamente, as taxas fixas ou a manutenção do SME seriam comprometidos pela livre mobilidade de capitais que estariam pertencentes ao mercado comum; também, a análise de custo-benefício de áreas monetárias ótimas aparenta beneficiar a adoção de uma aplicação de moeda única. E, por fim, as taxas flexíveis iriam aumentar a resistência das indústrias domésticas em relação à integração e também intensificariam as demandas. Importante ressaltar também que, nesse contexto, é provável que em conjunto com a remoção das dúvidas cambiais e as reduções dos custos de transações, o gerenciamento de estabilidade de preços contribuiria para a elevação do investimento econômico e crescimento da nação.

Ainda no início de 1990, foi assinado a principal conquista e origem da UME, o Tratado de Maastricht. O tratado em questão estabeleceu as diversas medidas necessárias, como a transferência da soberania monetária de cada país participante para o banco central único, o Banco Central Europeu. Além disso, também foi desenvolvida a cidadania europeia, sendo aquela que permitiria que todos os cidadãos pudessem circular entre os países sem as burocracias já existentes. E quando tratamos de assuntos não econômicos, houve cooperação em áreas como segurança, saúde, educação, condições de trabalho, e pagamentos de salários, marcando, historicamente, a decisão estratégica mais decisiva em relação à União Europeia (Herzog, 2010).

Em 1995, foi escolhido, após a criação do que seria hoje o Banco Central Europeu (BCE), o nome da moeda única. Com o fim das taxas de câmbio e com a adoção de uma política única entre países, em 1999 viriam a adotar o Euro, no qual as notas e as moedas nacionais seriam substituídas pelo Euro, a moeda supranacional, em janeiro de 2002. Ainda em 1998, foram decididos os onze países⁸ integrantes da união monetária, inicialmente seriam aqueles que tanto desejavam a mudança, mas

⁸ Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, Finlândia, França, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos e Portugal.

também satisfaziam todos os critérios que o Tratado de Maastricht estabelecia. Dessa forma, o Euro possuía uma taxa de conversão entre as moedas nacionais que estavam fixadas, se tornando a referência para definir qual seria a flutuação máxima de taxas de câmbio para novos interessados em participar da UE.

Quando falamos da Zona do Euro, também estamos discutindo todos os critérios que o Tratado de Maastricht definiu para manter apenas os países-membros, com uma relação cautelosa e objetiva, uma vez que precisavam evitar países que fossem instáveis economicamente e comprometeriam o sucesso da zona, sendo completamente meticolosos em seguir os critérios. Como apresenta Herzog, o Tratado de Maastricht apresentava a seguinte *checklist*:

- i. Os países que pretendem adotar o Euro devem apresentar uma elevada estabilidade de preços, sendo que no ano anterior à análise dos indicadores 28 deve possuir uma taxa média de inflação que não exceda em mais de 1,5% a verificada nos três melhores países pertencentes à Zona do Euro, em termos de estabilidade de preços;
- ii. Os países que pretendem adotar o Euro devem apresentar finanças públicas sustentáveis, ou, em outras palavras, o déficit público deve ser controlado;
- iii. Deve-se observar também se a taxa de câmbio dos países que pretendem adotar o Euro flutuou dentro da banda permitida pelo SME por, pelo menos, dois anos;
- iv. O caráter duradouro da convergência aos critérios estabelecidos deve ser refletido nas taxas de juros de longo prazo, ou seja, no ano que antecede a análise dos indicadores, os países que pretendem adotar o Euro como sua moeda não podem ter registrado uma taxa de juros nominal média de longo prazo que exceda em mais de 2% a observada nos três melhores países pertencentes à Zona do Euro, em termos de estabilidade de preços;
- v. Por último, a avaliação leva também em conta outros fatores, tais como os resultados da integração dos mercados, o nível e a evolução do balanço de 29 transações correntes e a análise da evolução dos custos unitários do trabalho, bem como de outros índices de preços. (Herzog, 2010, p.27).

Após a estabilização dos critérios definidos pelo Tratado, a ascensão da Zona do Euro foi incontestável. A passagem para o euro foi concluída em dois meses, no final de fevereiro de 2002, mais de 6 milhões de notas e cerca de 30 milhões de moedas nacionais estavam fora de circulação e o euro havia chegado em 12 países. Após isso, Estados-Membros aderiram à UE em 2004 e em 2007, dado que coordenam suas políticas econômicas com os outros membros e seus bancos centrais integram com o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). Contudo, esses países não aderiram à zona do euro inicialmente, uma vez que não satisfizeram os critérios de convergência do Tratado. Nesse caso, foi concedido tempo para efetuarem esses ajustamentos com

o objetivo de conquistarem a convergência, como alterações institucionais antes de adotar a moeda única (Comissão Europeia, 2007).

Entretanto, com a crise financeira nos Estados Unidos (2008), contaminando os mercados financeiros da Europa, desenvolveu a maior recessão de algumas economias europeias desde a crise financeira de 1929. A crise afetou majoritariamente os países denominados de *PIIGS*⁹, de forma que os indicadores econômicos como crescimento econômico, taxas de desemprego, produção industrial e confiança dos investidores deterioraram-se entre todos os países da zona do euro. Nesse contexto, a homogeneização econômica da zona do euro ficou ameaçada, as taxas de juros de longo prazo iniciaram a divergir entre os países e as economias mais frágeis da Europa foram contaminadas, avançando a crise das dívidas soberanas das *PIIGS* (Manzi, 2013).

No intuito de gerir crises, os governos europeus e as instituições da UE apresentaram uma série de medidas para reformas econômicas e institucionais, com objetivo de restabelecer a confiança dos investidores domésticos e estrangeiros. Para além, tinham como objetivo retratar o crescimento econômico na Zona do Euro. Como exemplo, em 2008, o BCE reduziu as taxas de juros para estimular o consumo da população; entre 2008 e 2011, a taxa de juros foi reduzida de 4,5% para 1%, atingindo um valor mínimo desde a criação do euro. Além disso, deu início a operações para garantir a solvência e liquidez das instituições financeiras, como meio usou operações de facilitação qualitativa e abertura da linha de crédito para bancos com dificuldades financeiras (Manzi, 2013).

Tais estratégias, operações e intervenções produziram avanços nos ativos do BCE de mais de 170% entre 2006 e 2012 (Manzi, 2013). A evolução impactou a sustentabilidade e a credibilidade das políticas empregadas pelo governo, considerando à ausência de reformas mais estruturais nas econômicas mais afetadas pela crise. Por conseguinte, a mudança tão significativa na ordem monetária também foi alvo de críticas, desde sua implementação até os dias atuais. De diversas formas, as críticas se resumiram à falta de autonomia monetária que existiria aos países,

⁹ Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha.

também as políticas unificadas que contemplavam países de níveis de desenvolvimento diferentes.

Contudo, vale ressaltar que, quando falamos das áreas monetárias ótimas, as dimensões vão além do grau de abertura do livre comércio, contemplando também a livre mobilidade de fatores, flexibilidade de preços e salário e a necessidade de assimilar choques de maneira simétrica entre os países da área. Com isso, as intervenções de uma instituição central, como BCE, nos mercados financeiros foi uma importante ferramenta na estabilização macroeconômica da crise, além de restaurar a competitividade econômica entre os países (Manzi, 2013).

Por fim, à vista da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, a união monetária da Europa apresenta um caso empírico que definitivamente contribui para o entendimento geral da teoria. Apesar de os critérios e convergências econômicas não serem apresentados por todos os países, o quadro institucional da UEM provou sustentar e refletir o compromisso dos países-membros com essa cooperação monetária. A estabilidade econômica, apesar dos momentos de incerteza, a inflação foi sendo mantida a níveis reduzidos. Além de uma maior integração comercial e financeira, uma vez que custos inerentes ao câmbio de divisas na fronteira foram abolidos, além dos custos de transação (Comissão Europeia, 2007).

2.3 DEFINIÇÃO E MOTIVAÇÕES DA COOPERAÇÃO MONETÁRIA

Como já vimos anteriormente, entendemos o conceito e os objetivos de uma integração monetária que tem como base a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas tradicionais, além de analisar os conceitos e críticas à teoria de outros autores. Também identificamos a construção histórica da Zona do Euro e exemplificamos esse caso empírico, encaixando-o nos conceitos teóricos. Não obstante, é necessário entendermos a definição de cooperação monetária quando falamos de países periféricos como o Mercosul e quais os objetivos estão sendo contemplados pelos Países-membros.

No primeiro momento, o conceito de cooperação monetária significa uma integração entre governos com troca de informações e opiniões, dessa forma não

implica modificações nas políticas econômicas nacionais (Bichara *et al.*, 2010). Nesse viés, há diferentes níveis de cooperação monetária e não é necessário ter como meta a moeda única. Além disso, existem também outros mecanismos para integração financeira em geral, no qual a união monetária é apenas uma das fases possíveis. Por exemplo, países independentes podem integrar suas economias a vários níveis, de modo a obter diferentes benefícios. A Comissão Europeia (2007, p.01), identifica esses níveis e exemplifica as vantagens de cada um:

Tabela 1 – Níveis de Integração Econômica

1.	Uma zona de comércio preferencial	com redução das pautas aduaneiras entre determinados países
2.	Uma zona de comércio livre	abolição de tarifas internas para algumas ou todas as mercadorias entre os países participantes
3.	Uma união aduaneira	com as mesmas pautas aduaneiras externas para países terceiros e uma política comercial comum
4.	Um mercado comum	com regulamentos comuns e livre circulação de mercadorias, capitais, mão-de-obra e serviços
5.	União econômica e monetária	um mercado único com uma moeda única e uma política monetária única
6.	Integração econômica total	todas as fases acima mencionadas em conjunto com uma harmonização da política fiscal e de outras políticas econômicas

Fonte: Comissão Europeia (2007).

Com isso em mente, o nível de integração dos blocos econômicos e a existência da cooperação monetária é variável. O Mercosul atualmente está definido como uma união aduaneira imperfeita, enquanto a União Europeia está no nível de união econômica e monetária. O nível de interdependência das regiões também define por partes a autonomia dos países envolvidos, no qual todos coordenam as suas políticas econômicas para apoiar os objetivos em comum (Comissão Europeia, 2007).

Ainda existe um mecanismo mais aprofundado que todos já analisados, a coordenação política é utilizada como a forma de planejar ou fixar conjuntamente instrumentos da política econômica, no qual os países contemplam relações de interdependência e elaboram suas decisões de forma conjunta. Paralelamente, esse mecanismo impõe restrições e por muitas vezes diminui a autonomia dos países,

perdendo o controle unilateral das decisões (Bichara *et al.*, 2010).

Para o Mercosul, as possibilidades de defesa contra as instabilidades dos mercados globalizados divergem um pouco dos exemplos que já trouxemos aqui. Quando falamos de países periféricos e em processo de desenvolvimento, devemos notar diferentes necessidades e condições econômicas e políticas. A cooperação monetária, como apresentada por Carneiro (2011), são basicamente:

- a) possibilitar a proteção contra a instabilidade que pode ocorrer no mundo das finanças globalizadas, principalmente aos riscos do efeito-contágio;
- b) evoluir a área regional para uma área de maior estabilidade financeira e
- c) desenvolver mecanismos alternativos para um financiamento de prosperidade.

Podemos entender com esses critérios que, além de uma busca por recursos para viabilizar projetos de grandes infraestruturas, a cooperação financeira busca criar esses mecanismos estratégicos para a defesa dos países-membros nas crises internacionais e também complementar na competição entre as instituições financeiras multilaterais e regionais.

De acordo com a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, 2007), também é importante identificar que existem três níveis que são possíveis atingir de cooperação financeira e monetária, abrangendo diferentes instrumentos. O primeiro nível seria aquele em que utiliza a cooperação e integração financeira apenas para facilitar pagamentos e financiamentos de curto prazo; o segundo nível de mecanismos – sendo aquele que a cooperação do Mercosul apropriadamente se encaixaria –, é o nível que contempla a força das instituições para uma cooperação regional, sendo bancos regionais de desenvolvimento e mercados regionais de títulos. Por fim, o terceiro nível de cooperação econômica se resume as iniciativas de arranjos cambiais e a debatida união monetária. Importante ressaltar que, mesmo que em termos teóricos tenha certa “ordem”, não existe uma hierarquia para a ordem citada e não é necessário percorrer as três fases ou ter como objetivo apenas a unificação monetária. A cooperação macroeconômica e integração monetária podem desenvolver diferentes ênfases a depender do contexto da região (Biancareli, 2008).

Em conclusão, podemos perceber que a definição e critérios do conceito de

cooperação monetária está muito interligado à TAMO e a interdependência entre os países participantes da região. De acordo com Bichara et al (2010), a cooperação econômica contempla a coordenação política, que representa a decisão de políticas em conjunto para alcançar os objetivos traçados. Independentemente do nível da cooperação, caso os países tiverem relações de interdependência econômica, estarão com uma melhor estratégia elaborando suas políticas econômicas em conjunto, de maneira a abdicar parcialmente do controle unilateral das decisões financeiras para adotar uma decisão em parceria com os outros países.

2.4 DESAFIOS DA COOPERAÇÃO MONETÁRIA EM REGIÕES PERIFÉRICAS

O Mercosul sempre se interessou pela ideia da integração monetária, desde seus primórdios nos anos de 1990 – como vimos anteriormente -, mas é de máxima importância entender o que caracteriza essa cooperação entre os países periféricos. Isso tendo em vista as diferenças estruturais entre a União Europeia e o Mercosul, nota-se que o desenvolvimento da moeda única para o bloco latino-americano, muito provavelmente, não teria as mesmas experiências que os países europeus.

Nesse viés, toma-se de ponto de partida um debate teórico que contrapõe as definições e visão convencional da TAMO. Quando falamos da América Latina e seus processos econômicos, de acordo com Lins (2003), existe uma grande volatilidade dos fluxos de capitais nos países-membros do bloco, isso muito se dá por que o desenvolvimento da tecnologia de informações acelera as saídas e entradas de recursos. Entretanto, e para além disso, é necessário entender que os países periféricos estão em certa desvantagem pela vulnerabilidade que se encontram, transformando a cooperação em regiões periféricas mais desafiadora do que em regiões centrais.

Em contraponto, há uma assimetria que destaca os impactos dos movimentos de capital na economia, uma vez que existe uma contradição em relação as escalas dos capitais de investidores institucionais diante as dimensões do mercado latino-americano. De acordo com Bichara *et al* (2008, p.18), existem algumas características específicas que os membros do Mercosul possuem, demandando um olhar mais

profundo sobre a possibilidade da união monetária:

Em condições periféricas, onde há fragilidades financeiras mais pronunciadas, estruturas produtivas e sociais menos robustas, e instituições incapazes de promover uma distribuição mais equânime de oportunidades entre as populações historicamente excluídas, a “vontade política” (de promover a integração monetária) dos tomadores de decisão na esfera pública deveria se assentar, com mais cuidado ainda, em uma trajetória de integração regional cautelosa e dilatada no tempo. (Bichara *et al.*, 2008, p. 18).

Além disso, os sistemas financeiros dos países-membros apresentam, também, diversidade na estrutura, quando falamos da profundidade, tamanho, complexidade e nível de abertura externa. Dessa forma, falamos de um bloco completamente heterogêneo que não condiz com os critérios para integração monetária avançada.

Entretanto, contrariando qualquer incerteza, desde sua origem, a perspectiva do Mercosul apresentou diversas iniciativas para desenvolver cada vez mais a cooperação. Por exemplo, após o ano de 2004, apresentaram ao mundo os mecanismos Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), o Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul (FOCEM) e Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), no qual o CCR foi desenvolvido na origem da ALADI de 1892, como já apresentado aqui. Todos com objetivo de integrar as moedas domésticas e facilitar o comércio inter-regional, propondo políticas de cooperação e integração internacional.

Em definitivo, todos cumpriram papéis importantes para promover o financiamento que tanto se falava, também auxiliaram nas assistências técnicas e desenvolveram projetos promissores para a infraestrutura da região. Por exemplo, a FOCEM até maio de 2021, os Estados partes do Mercosul apresentaram um total de 53 projetos ao fundo, com 49 projetos aprovados, todos esses passaram para a fase de execução com um montante total de R\$ 1,5 bilhão correspondendo ao financiamento da FOCEM (UTF, 2021). Além disso, a partir de 2003, houve um volume de operações cursadas do CCR, alcançando um volume de US\$ 12,66 bilhões em 2008, o equivalente a 8,9% do comércio intrarregional, e também US\$ 7,06 bilhões em 2009, o que representou 6,7% do total das importações intrarregionais (Deos; Mendonça e Wegner, 2011).

Em conclusão, o grau de integração comercial e econômica no Mercosul ainda é

baixo. Para exemplificar, a mobilidade intrarregional do trabalho do Mercosul é extremamente restrita e além disso, para possibilitar seu aumento, dependeria de progressos na liberação financeira. Ademais, é necessário citar outros aspectos importantes do bloco que requerem aperfeiçoamento: os países periféricos precisam de melhoria nos incentivos de investimentos e nas compras públicas, na harmonização tributária, elaboração de legislação *antidumping*¹⁰ e melhoria nas políticas de competição.

2.5 CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

O presente capítulo abordou como tema principal a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas em um contexto histórico e com suas diferentes análises de autores que se complementaram. Para além, à luz de exemplificação, foi apresentado cronologicamente o surgimento da moeda única da Europa e quais seus aspectos para a possibilidade de comparação nos próximos capítulos. Nesse viés, se tornou importante uma definição conceitual da cooperação monetária, além dos conceitos da TAMO e da integração europeia.

Por fim, discorrendo a formação e desenvolvimento do Mercosul e como todas essas teorias se aplicam para as regiões periféricas que contemplam o bloco, fica evidente que o Mercosul evoluiu desde sua origem, apresentando um avanço significativo no aspecto econômico e político. Todavia, o entendimento do conceito da cooperação monetária nos faz questionar se o Mercosul estaria em um nível adequado para aplicar a moeda única, dadas às circunstâncias.

Ademais, também há um requisito de convergência de indicadores macroeconômicos, de acordo com Rigolon e Giambiagi (1999); e isso é uma consequência da qualidade da moeda, que representa um fator muito importante para a união monetária, precisando demonstrar um valor no presente e uma demanda para o futuro. Logo, o histórico de instabilidades na região latino-americana faz com que essa confiança a longo prazo da moeda seja menor, por isso estão em processos diversos

¹⁰ *Antidumping* é um conjunto de medidas que visam combater a prática de *dumping*, que é a exportação de um produto a um preço inferior ao realizado no mercado interno do país exportador.

mecanismos para restaurar o valor das moedas e consolidar essa reconstituição. Porém, é importante ressaltar que o aprofundamento da cooperação monetária e financeira da América Latina poderia ser um elemento que agregaria na redução da vulnerabilidade financeira dos países integrantes.

Dito isso, com a compreensão das Teorias das Áreas Monetárias Ótimas, com base na experiência do Euro e entendendo as definições conceituais de cooperação monetária e o contexto dos países periféricos, será possível desenvolver uma percepção das motivações e dos limites da moeda única. Isso tudo tendo em vista as fragilidades financeiras dos países emergentes e das instituições desenvolvidas para o aprofundamento dessa integração. Além disso, explorando o estágio atual do bloco econômico, será possível analisar novos meios de solução alternativos à moeda única.

3 MOTIVAÇÕES E DESAFIOS PARA UNIÃO MONETÁRIA DO MERCOSUL

As iniciativas de uma constituição economicamente integrada que o Brasil se estabelece protagonista é consagrado diante a afirmação de um projeto majoritariamente político, no qual permitiriam os países integrantes a obterem maior domínio de barganha, maior coesão social e também influência política em diferentes assuntos internacionais. O objetivo principal é o livre-comércio, além das estruturas econômicas e poderes nacionais, mas para tal debate ser coerente é necessário entender as assimetrias entre os países e a fragilidade dessas iniciativas no contexto sul-americano.

Além disso, é de fundamental importância dissecar os diferentes arranjos comerciais que o mercado global é composto, principalmente quando debatemos países periféricos. Para tal, será analisada as dimensões geopolíticas, financeiras e comerciais dos integrantes do Mercosul. Dito isso, será possível compreender os encaixes do mercado comum e da moeda única da integração regional.

Nesse viés, como citado por Orsi *et al* (2023), os países emergentes estão desafiando à dinâmica globalizada de vulnerabilidades monetárias e dependências financeiras, como pode-se analisar na relação Norte-Sul em torno do dólar. É notória a necessidade de compreender a variedade de instituições de cooperação monetária e regional e como essa classificação é frequentemente caracterizada como desigual e fragmentada; dessa forma, quais seriam as possibilidades de movimentações dos países periféricos nesse contexto?

Dito isso, no presente capítulo será possível compreender as estruturas de integração geopolítica dos países-membros, comparando à estrutura de outros blocos econômicos. Com base nisso, será mais fácil analisar as possíveis motivações e limitações que os países periféricos enfrentam para atingir um nível de cooperação monetária preferível. Logo após, os subcapítulos abrangem, primeiramente, os desejos do bloco para a união monetária e suas possíveis consequências. Por fim, os desafios para essa cooperação monetária serão traçados para entendermos quais seriam as razões para os países latino-americanos não adotarem a moeda única.

3.1 ASPECTOS GEOPOLÍTICOS INTERNACIONAIS

Quando debatemos a possibilidade da moeda única do Mercosul, precisamos, primeiramente, entender as estruturas que compõem o sistema financeiro dos países membros do bloco, além de analisar o que essa integração monetária representaria para as organizações econômicas.

Para isso, podemos citar Medeiros (2008), que diferenciou minuciosamente os conceitos de “regionalismo” e “regionalização”; ademais, desenvolveu ideias novas para a globalização e a polarização. Na literatura, a ideia de “regionalização” é decorrente de um processo, majoritariamente, dominado pela Ásia.

A caracterização da Ásia como exemplo aqui utilizado se estabeleceu devido ao complexo arcabouço normativo-institucional, que foi estabelecido rapidamente após a conclusão da Guerra Fria. A maneira que isso ocorreu foi por meio de uma densa rede de instituições que, compondo uma sobreposição de países, distingue-se por ter como objetivo o *problem-solving*¹¹ com normas taxativas. Além disso, as instituições também criam normas e possuem uma vinculação jurídica, permitindo uma atmosfera também política e comunicativa (Bacelette, 2014).

Dessa maneira, como segue explicando Bacelette (2014), a regionalização asiática foi um método liderado pelo mercado, e é dessa forma que todos as descrições desse termo à compreendem. A principal distinção do restante de arranjos que analisaremos é a naturalidade que origina a regionalização de países; porém, esse resultado econômico foi consequência de diversos processos densos e complexos, por muitas vezes descoordenados entre si. O impacto combinado de várias iniciativas na década de 1990 contribuiu para o rápido crescimento econômico dos países envolvidos, com a expansão do comércio transfronteiriço e fluxos financeiros, integralizando os países asiáticos cada vez mais entre si e com o resto do mundo. Essa regionalização levou aos pesquisadores denominarem a região como “Fábrica Asiática”, apelido para definir a cadeia de suprimentos, além de fluxos de investimentos e transferências de tecnologias intrarregional. Porém, é preciso destacar, quando

¹¹ *Problem-solving* é um método utilizado para diagnosticar problemas e falhas em um processo com práticas criativas e inovadoras.

debate o conceito de “regionalização”, principalmente no contexto da Ásia, que é um processo principalmente liderado pelo mercado, no qual historicamente teve poucas características espontâneas e fez parte de inúmeras decisões geopolíticas americanas.

Diante desse contexto, quando tratamos do “regionalismo”, como apresenta Medeiros (2008), estamos analisando uma integração dirigida institucionalmente – que seria o caso do Mercosul –, de forma que traduz maior espontaneidade e talvez um maior grau de intervenção estatal quando comparado com o caso da Ásia. Nesse viés, o regionalismo pode distinguir quando se trata da formação de um mercado comum ou de acordos regionais focando principalmente nos projetos políticos envolvendo a autonomia dos Estados nacionais e das regiões. Essas razões acabam por muitas vezes ultrapassarem os objetivos econômicos e comerciais, também envolvendo estratégias de poder dos Estados Nacionais.

Como já apresentado antes, um exemplo apropriado seria o da União Europeia, que apresentou uma dimensão geopolítica presidindo a cooperação econômica. A integração europeia surgiu de uma reconstrução dos Estados Nacionais após Segunda Guerra Mundial, de modo a desafiar os limites impostos pelas consequências do pós-guerra. À vista disso, historicamente, as regiões que desenvolveram um regionalismo são todas analisadas pós Segunda Guerra Mundial, demonstrando sua complexidade e sua relevância ao longo do tempo. Porém, após a conceituação desses termos, nota-se que o regionalismo apresenta um conjunto de benefícios para os países membros quando o grau de desenvolvimento e estrutura produtiva são parecidas ou quando seria possível diferentes mecanismos para viabilizar a integração econômica (Medeiros, 2008).

Devido à polarização – outro termo com demanda de compreensão –, a confirmação de uma união aduaneira ou um mercado comum pode gerar um comércio assimétrico a favor das indústrias e países mais desenvolvidos; caso não aconteça um “nivelamento de campo de jogo”, as regiões com menor grau de desenvolvimento sairiam prejudicadas onde os “efeitos regressivos” podem anular os “efeitos propulsores”. Em conjunto, do ponto de vista econômico, é necessário analisar as tendências da economia globalizada. Por exemplo, acordos de livre-comércio internacionais possuem uma “reciprocidade assimétrica”, onde os benefícios e

prejuízos dos frutos desses aspectos geopolíticos são bem maiores para países centrais e economicamente dominantes. Países membros do Mercosul, os países emergentes, enfrentam políticas permanentes para conter influência de lideranças regionais, uma vez que acabam movendo a estrutura norte-americana centralizada no processo da regionalização globalizada.

No contexto atual, o papel da globalização tem tomado diferentes rumos, desenvolvendo um alto nível de interdependência econômica, uma vez que tem cada vez mais fluxos de comércio e investimentos em direção aos países centrais economicamente. Isso demonstra que esse encadeamento gera uma liderança financeira e política para a região norte-americana e da Europa Central, descaracterizando o caráter dos países periféricos com suas peculiaridades estruturais e econômicas, como citamos para a América Latina e para Ásia.

Logo, podemos entender, que as delimitações geopolíticas, sejam de aspecto econômico – regionalização – ou natural e institucional – regionalismo –, dependem, para qualquer tipo de cooperação financeira e união monetária, de cálculos estratégicos com o envolvimento de líderes dos Estados. Tudo isso para existir um envolvimento em acordos preestabelecidos e das instituições conjuntas entre os países membros, para desmembrar a relação centro-periferia dominante no mercado atual.

3.2 MOTIVAÇÕES

Como citado antes, uma cooperação econômica regional pode ocorrer de diversas formas e graus e tem como objetivo principal aumentar ligações fronteiriças além de aprofundar a inserção da atividade econômica para benefício mútuo entre os países. E também, quando trouxemos a discussão do processo de globalização, onde os mais vulneráveis podem perder a autonomia, tanto política como econômica, a cooperação econômica regional pode ser uma resposta defensiva, de maneira que essa parceria monetária, quando falamos no caso do Mercosul com a união monetária, desenvolva um menor impacto dos fatores globais, ajudando a enfrentar as consequências da globalização. Dessa forma, a união monetária pode ser vinculada à uma cooperação formal que pode abrir acessos para essas ligações fronteiriças,

permitindo um caminho entre os fatores de produção e os produtos e removendo obstáculos do comércio intrarregional (UNCTAD, 2007).

No subcapítulo presente, iremos discutir, agora com todo o arcabouço teórico dos processos do Mercosul, quais são as possíveis motivações e desejos dos países-membros para a evolução para uma moeda única e até quais as consequências positivas dessa integração. Inicialmente, como apresenta a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (na sigla em inglês, UNCTAD) em 2007 no seu relatório de comércio e desenvolvimento, é necessário entender de que maneira a união monetária poderia se compor para os integrantes do Mercosul: “A forma de cooperação regional depende das circunstâncias específicas de uma região e do peso relativo dado às forças do mercado e à intervenção do Estado” (UNCTAD, 2007).

Dessa forma, é importante entender a tendência que ocorreu a partir dos anos de 1990, ocorreu uma prioridade majoritária às forças de mercado, refletindo em um número crescente de acordos de livre comércio, principalmente acordos Norte-Sul, no qual foi consignado como “integração profunda” que possuíam elementos de harmonização de políticas nacionais para favorecer a maior liberdade e força para o mercado e menos intervenção governamental. Entretanto, nesse contexto, o controle e poder dos países centrais se tornavam cada vez mais inelutáveis.

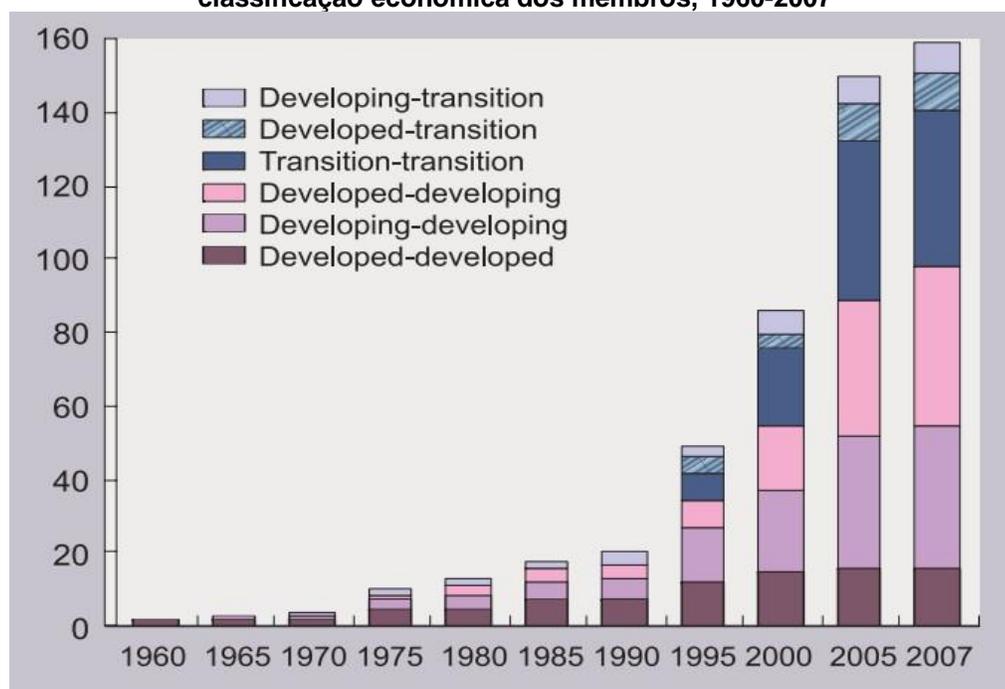
Por consequência, essas integrações, de acordo com a UNCTAD (2007), acabam por ultrapassar as instituições e os acordos multilaterais, com objetivos econômicos e utilizando instrumentos que não foram acordados a nível igualitário, a relação Norte-Sul, ou centro-periferia, acaba por prejudicar os países em desenvolvimento. Por exemplo, depois dos anos 2000, os acordos comerciais entre países aumentou rapidamente; no ano de 2000, foram registrados cerca de 86 acordos no *GATT* (General Agreement on Tariffs and Trade)¹² / *WTO* (The World Trade Organization)¹³, e em 2007 cerca de 159 acordos foram registrados. Logo, os Acordos de Livre Comércio – Free Trade Agreements (FTAs) – foram normalizados e desenvolveram suas estratégias próprias e definidas pela estrutura de cada região.

¹² General Agreement on Tariffs and Trade é um sistema de regras estipuladas pelas nações que o compõem, ao passo que a OMC é um organismo internacional.

¹³ The World Trade Organization é o mesmo que a Organização Mundial do Comércio – uma instituição criada com o objetivo de supervisionar e liberalizar o comércio internacional, foi a sucessora do GATT.

Nesse caso, normalmente as FTAs exigem uma porcentagem de comprometimento baixo para uma integração econômica ou até mercados em comum, uma vez que a maioria desses novos acordos eram entre países desenvolvidos e países emergentes, dadas as estatísticas que a proporção aumentou cerca 14% entre esses países em 1995 para 27% em 2007, como segue exemplo abaixo.

Gráfico 1 – O número de acordos comerciais plurilaterais e bilaterais, cumulativo, por classificação econômica dos membros, 1960-2007



Fonte: adaptado de UNCTAD (2007).

Com os acordos crescendo cada vez mais, como o relacionamento de países desenvolvidos e em desenvolvimento, é possível entender a crítica da UNCTAD (2007) quando o relatório apresenta que os avanços e a proliferação desses acordos de livre comércio tendem a reduzir espaço político e financeiro dos países em desenvolvimento com uma influência já definida para a integração dos mesmos no quadro de integração das economias mundiais. Nesse viés, existe um pilar do sistema multilateral do comércio que foi estabelecido pós Segunda Guerra Mundial. O princípio da Nação Mais Favorecida (NMF) procura substituir atritos e distorções de políticas baseados no poder bilaterais, dessa maneira as negociações não dependeriam da influência econômica de países centrais e nenhum integrante possuiria vantagem comercial, com as tarifas

sendo as mesmas para todos os países (Organização Mundial do Comércio, 2024).

Entretanto, o gráfico demonstra, para além disso, a tendência que ocorre de que países centrais, principalmente Estados Unidos, buscam países periféricos para os acordos bilaterais, no qual há várias desvantagens em potencial para os membros do Mercosul; sendo essas como a liberação desenfreada do investimento estrangeiro, dos contratos públicos, além de regras atualizadas sobre aspectos políticos e também desvalorização das matérias-primas, como as commodities como no caso do Brasil. Ademais, alguns desses acordos implica uma maior pressão nos países periféricos em assumirem compromissos liberais e reduzir o poder do Estado e das instituições, permitindo uma diminuição da influência que os países-membros teriam capacidade de possuir na economia mundial.

Podemos entender, então, que os países latino-americanos possuem um acúmulo grande de integrações regionais e comerciais desde a década de 1960. Apesar desses acordos desempenharem um papel importante para as economias das nações envolvidas, os acordos de livre comércio que envolvem o hemisfério norte e norte-americano, como a ALCA (Associação de Livre Comércio das Américas), incorporam indefinições da integração do continente, visto a diferença de poder econômico envolvido. Por exemplo, quando discutimos às políticas cambiais, a vinculação da moeda latino-americana com o dólar, mesmo com alguns benefícios com objetivos de estabilização, não parece ser uma decisão adequada de regime monetário. Dessa forma, uma das maiores motivações para discutir e debater a possibilidade da união monetária para os países do Mercosul é diminuir a vulnerabilidade externa, de maneira a reforçar processos de ajustes domésticos, uma vez que operarem por uma cooperação macroeconômica (Lins, 2003). Além disso, desenvolver uma maior influência como bloco para os países individualmente conquistarem acordos de livre comércio recíprocos com países centrais e enfraquecer o relacionamento centro-periferia que lucra em cima dos países emergentes.

De acordo com Lins (2003), o comércio exterior e os acordos internacionais nos anos 2000 tinham uma grande porcentagem dedicada às relações inter-regional como Paraguai com o resto da sub-região¹⁴ do Mercosul de 55,9% e o Uruguai de 44,1%;

¹⁴ Sub-região do Mercosul sendo os países que possuem alguma relação comercial com o Mercosul.

porém, os Estados Unidos e suas sub-regiões também mantinham uma grande porcentagem de acordos e interdependência, talvez condenando uma maior regionalização dos países latino-americanos. O autor também defende que a maior inter-relação entre os países da América Latina, Estados Unidos e União Europeia acabam disseminando choques externos entre países e, quando analisamos comercialmente, os blocos sub-regionais possuem fluxos maiores em bens manufaturados, necessitando e dependendo em grande escala da taxa efetiva real do câmbio, enquanto os países exteriores eram compostos de *commodities* – com os preços determinados no mercado internacional - , como já apresentado antes.

Atualmente, como apresenta as estatísticas do Mercosul (2022), o cenário comercial do bloco teve algumas alterações, porém os acordos inter-regionais seguem apresentando pequena porcentagem de acordos e interdependência. As relações de comércio exterior com a China evoluíram significativamente e hoje ultrapassam a casa dos US\$100 bilhões apenas com um parceiro comercial (Brasil, 2024).

Tabela 2 – Comércio exterior do Mercosul com o mundo em 2021

	Estados Unidos	União Europeia	China	Total
Exportações Mercosul	11%	4%	29%	44%
Importações Mercosul	18%	7%	25%	50%
Total em bilhões	US\$ 598 bilhões			

Fonte: Mercosul (2022).

Como exibido na Tabela 2, as relações comerciais com zonas fora do bloco econômico representam, quando tratamos das exportações, em média 44% de todas as relações comerciais do Mercosul, e, além disso, 50% de todas as relações de importações do bloco. Nesse viés, a China representa mais da metade desse comércio; todavia, a interdependência do Mercosul com a UE e Estados Unidos permanece progredindo, dificultando a cooperação monetária dos países latino-americanos.

Tabela 3 – O Comércio Intra-regional do Mercosul em 2021

	Brasil	Argentina	Paraguai	Uruguai
Mercosul	44%	37%	11%	8%
Em bilhões	US\$ 40 bilhões			

Fonte: Mercosul (2022).

Nesse viés, o comércio Intra-regional¹⁵ do Mercosul consiste apenas em U\$40 bilhões do total comercializado. Com a maior participação do Brasil e Argentina representando 44% e 37% do total, respectivamente, demonstrando a importância e influência dos países no bloco. Entretanto, em comparação ao comércio mundial, a integração e cooperação financeira regional evidencia a necessidade de uma maior interdependência entre países da América Latina.

Logo, embora as regiões membros do Mercosul não alcançaram um grau muito elevado de integração financeira, os desdobramentos desde os anos de 1990 entre os países emergentes mostraram existir uma interdependência interna entre os países da América Latina, que justificaria, de certa forma, a tendência e a possibilidade de uma cooperação econômica e a união monetária. Como analisa Lins:

Este seria um instrumento na direção de uma menor exposição dos países ao risco de choques externos e de um fortalecimento da posição do bloco tanto nas negociações comerciais globais, como no melhor acesso a linhas de crédito internacionais, conforme já proposto por Canuto e Holland (2001). (Lins, 2003, p.12).

Seguindo nas principais motivações de uma união monetária para o Mercosul, é necessário debater a estabilização econômica pode ser um grande resultado de uma cooperação financeira. Fritz *et al.* (2006) defende que, como podemos ver no caso do Leste Asiático, que as economias emergentes possuem um aumento de fluxos de capitais e alta volatilidade da taxa de câmbio e podem ser facilmente definidas como fontes de instabilidade financeira, mesmo estando em um momento econômico mundial favorável. Ou seja, países que não participam de acordos de coordenação monetárias regionais estariam mais expostos unilateralmente a instabilidades, acabando por gerar,

¹⁵ Comércio Intra-regional é o comércio exterior dos Estados Parte do MERCOSUL de origem MERCOSUL.

caso não consigam sair desse círculo vicioso, desvalorizações competitivas e necessidade de combinações de políticas monetárias.

Neste contexto, é preferível uma convergência macroeconômica que já foi apresentado a existência no países latino-americanos; aqui definiremos a convergência econômica como o condicionamento orçamental e estabilidade de nível de preços, da forma que o mesmo é considerado um requisito indispensável para qualquer união monetária. E, nesse caso, no âmbito de acordos avançados – como é o caso de uma moeda única – é mais adequado optar por estabilizar a taxa de câmbio entre os países emergentes, promovendo simultaneamente a competitividade global.

3.3 DESAFIOS

De outra maneira, também existem os motivos e os desafios pelos quais os países do Mercosul não adotaram até hoje a moeda única e exploram outras maneiras de existir uma cooperação regional suscetível de sucesso. Inicialmente, podemos retomar todo o conceito analisado da TAMO e seus critérios para um bloco estar apto à uma mudança tão radical; em comparação ao caso de sucesso da União Europeia, uma vez que essas características não se aplicam nos países-membros e no bloco em si, existe uma dificuldade maior para desenvolver uma moeda única aceitável mundialmente.

Tabela 4- Síntese de critérios para a formação de uma união monetária: comparação entre Mercosul e a Zona do Euro

	Mercosul	Zona do Euro
<i>Critérios Tradicionais das AMOs</i>		
Abertura Comercial	baixa	muito alta
Interdependência Comercial	intermediária	muito alta
Probabilidade de choques assimétricos	alta	baixa
Integração financeira regional	baixa	muito alta
Mobilidade de mão de obra	baixa	baixa
<i>Outros critérios</i>		
Abertura financeira geral	alta	muito alta
Convergência macroeconômica	baixa	muito alta
Volatilidade macroeconômica	alta	muito baixa
Problemas de credibilidade	altos	baixos
Integração política	baixa	muito alta

Fonte: Lins (2003).

Como podemos ver na Tabela 4 acima, existe uma grande diferença quando comparamos Zona do Euro, que teve grande sucesso com a união monetária, com as condições do Mercosul. Por exemplo, para a cooperação Sul-Sul, é muita alta a probabilidade de choques assimétricos, ou seja, desenvolver circunstâncias que impulsionem choques monetários expansionistas e contracionistas e gerarão efeitos assimétricos sobre o crescimento do produto e a inflação (Cerqueira; Ribeiro e Martinez, 2014). Além disso, na zona latino-americana, é possível notar grandes problemas com a volatilidade macroeconômica, que nada mais é que um aumento e uma baixa, com certa frequência, dos preços, oscilando do seu preço médio.

Ainda nesse viés, um possível desafio para a união monetária é a intermediária interdependência regional, que apesar da evolução das últimas décadas para os integrantes do Mercosul, não permitiu alcançar um patamar adequado para se encaixar

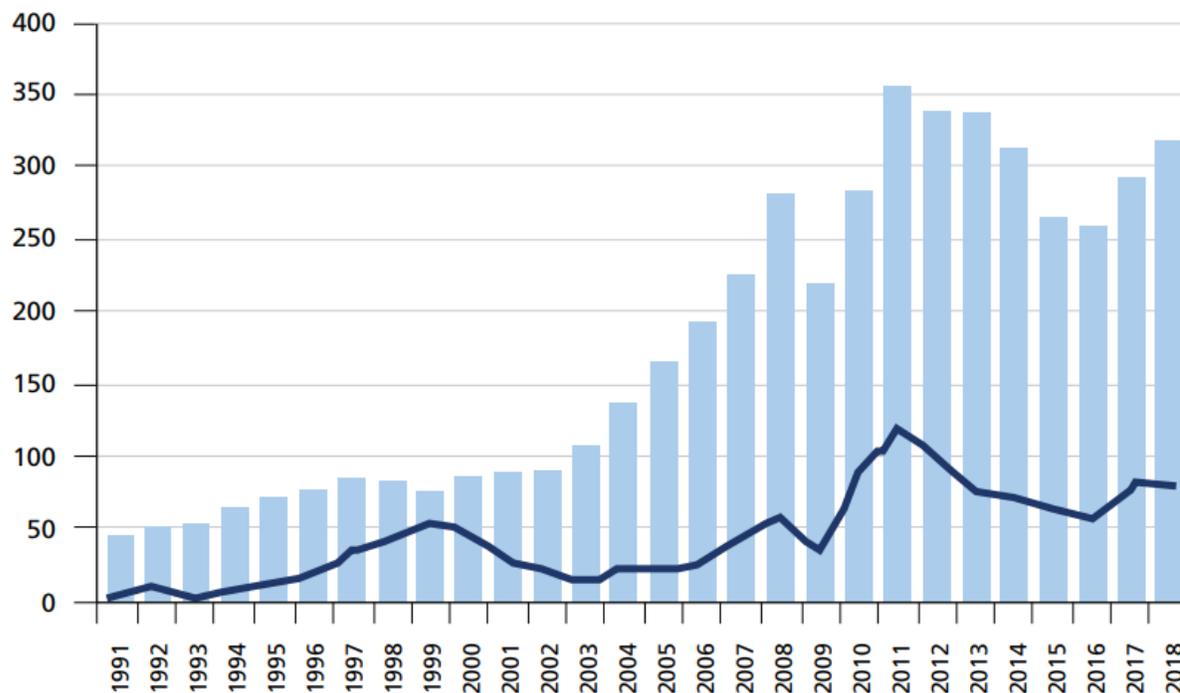
nos critérios das AMOs, de maneira que desenvolva uma ligação direta com a integração financeira regional, demonstrada na tabela como baixa para a relação Sul-Sul.

Enquanto isso, como método de comparação, a União Europeia apresenta características opostas, é notório que critérios como abertura comercial e financeira geral, grande porcentagem de interdependência comercial, integração política, convergência macroeconômica representam e explicam a evolução desenfreada da cooperação econômica. Como já apresentado anteriormente (ver capítulo 2.1), a estabilização das economias integrantes e os rigorosos critérios, além de processos que foram desenvolvidos desde a década de 1960 como método de defesa Pós-Segunda Guerra Mundial, em conjunto com a integração de países centrais e desenvolvidos, permitiram a conquista inelutável da Europa no processo da cooperação monetária.

Entretanto, apesar de uma possível avaliação de imediato seja descartar a hipótese de unificação monetária para o bloco, a comparação entre uma integração regional de países de mais de sessenta anos de história com um bloco que está recém nas primeiras décadas da integração, talvez o ideal seja assumir que o Mercosul e seus países nunca alcançarão as fases da Zona do Euro e nem seja necessário, de uma maneira que talvez haja diferentes soluções para uma cooperação de êxito para os países emergentes.

Não obstante, é necessário compreender em quais momentos o bloco pode ter dificultado o processo de integração monetária e financeira. Ainda como apresentado na Tabela 4, a baixa integração financeira regional e média interdependência comercial combinam perfeitamente com a falta de integração política do bloco. Deste modo, é explícito uma certa fragmentação no bloco quando falamos de investimentos entre os países membros. Houve fases de maturação da integração regional, com indícios de aumento de fluxos comerciais e de troca de investimentos sub-regional. Porém, isso repercutiu certas mudanças no Mercosul atualmente:

Gráfico 2 – Fluxo de investimentos intrabloco no Mercosul (Em US\$ bilhões)



Fonte: Senhoras (2020).

Como é exemplificado no Gráfico 2, o fluxo de investimentos entre os países-membros do bloco não chegou nunca a ser aprofundado. Uma vez que desde a origem do Mercosul em 1991, o fluxo de investimentos não ultrapassou a marca de US\$150 bilhões, sendo em 2011 o mais próximo alcançando a esse marco. Após 2011, os anos seguintes até 2018 mantiveram certa estabilidade, mesmo em um nível baixo. Isso demonstra a dificuldade que os países latino-americanos sempre possuíram para estabelecer relações econômicas potentes na região.

Na teoria, o fluxo entre os países nunca chegou a ser bastante intenso, uma vez que até existia certa troca comercial e foi evoluindo positivamente, porém os investimentos por serem mais voláteis e resultarem de muitas decisões políticas, fragmentavam mais ainda os países emergente, resultando na baixa integração financeira. Para além disso, o Mercosul possui, desde sua fundação, uma cláusula alfandegária que não permite que os países membros negociem de modo bilateral, para fomentar exatamente essa integração; contudo, com as crises políticas que chocaram principalmente Argentina e Brasil e com as divergências de opiniões entre as

regiões, com o discurso de necessidade de precisar de maior pragmatismo político, os governos de direita e centro-direita eleitos atualmente, como caso do presidente Bolsonaro (2019), propuseram a maior flexibilização de abertura do bloco, enfraquecendo as interdependências que já não eram intensas. Para além disso, a justificativa foi que essa flexibilização estaria alinhada com todo o bloco e teriam os mesmos propósitos econômico-comercial para todos os membros. A consequência disso foi uma maior abertura extrarregionais, intensificando os relacionamentos com União Europeia e os Estados Unidos, desenvolvendo então, novamente, uma dependência centro-periferia, com um prejuízo mais presentes para os países emergentes (Senhoras, 2020).

Dessa forma, podemos entender como os desalinhamentos políticos que ocorrem desde a origem do bloco podem ser um dos maiores desafios para a moeda única e, possivelmente, para qualquer próximo passo de cooperação econômica que o Mercosul almeje dar. Tal característica anda de mãos dadas com as ondas de crises externas que os países latino-americanos vêm sofrendo desde o início do século XXI, deixando claro a fragilidade que permanece o bloco até os dias atuais.

Entre 1999 e 2002, o Brasil enfrentou uma crise cambial que afetou a economia como um todo, com a adoção do Plano Real em 1994 e logo após sua forte desvalorização em 1999, como consequência de *déficits* fiscais, grande instabilidade política e desconfiança dos investidores internacionais, foi nesse contexto que o Brasil solicitou ajuda ao Fundo Monetário Internacional (FMI) com objetivo de estabilização. No caso da Argentina, o país estava vinculado ao sistema de *Convertibility Plan*¹⁶, que fixava a taxa de câmbio entre o peso argentino e o dólar americano. Em 2001, declarou moratória em sua dívida e abandonou o plano, levando a uma desvalorização significativa do peso e a uma crise bancária.

Dito isso, as crises demonstraram que caso os governos do bloco não desenvolvam uma integração financeira e política sólida, onde seja possível acordar em estratégias para a defesa da economia do Mercosul contra as economias centrais, a continuidade regular das crises que afetam a América Latina, devido à fragilidade de suas economias, podem se transformar na impossibilidade de qualquer avanço na

¹⁶ Um Sistema de Paridade Cambial que fomentou a crise da Argentina entre 1999 e 2002.

cooperação monetária.

Por fim, é preciso entender que, quando falamos das crises políticas e financeiras que comprometem os países da América Latina, estamos também falando da falta de propósito e de cooperação regional que inicialmente foi originada com o intuito de unir esses países-membros. Uma vez que, sem uma harmonização mínima macroeconômica das economias, não haveria possibilidade de continuidade do processo de integração (Deos; Mendonça e Wegner, 2011).

As dificuldades para a cooperação do bloco permanecem quando debatemos as assimetrias dos países, uma das características mais profundas e distintas do bloco; por exemplo, processos de fragmentações e integrações regionais apenas aumentaram na entrada das últimas duas décadas. Todas as instituições desenvolvidas nesse período, tiveram seus compromissos com o bloco questionados e perdidos. Como o instrumento do Focem que era exclusivamente o único instrumento que concentrava em financiamento de infraestrutura do Mercosul, acabou não sucedendo em cumprir seus objetivos de superar as grandes diferenças intrarregionais. Como os autores de Deos, Mendonça e Wegner apresentam abaixo:

[...] além dos conjunturais pêndulos econômicos de integração e fragmentação, há também uma pendularidade política que projeta uma ideia de Mercosul, mas que acaba o fragmentando. Isso devido a projetos regionais em que os países do bloco estão envolvidos, que eventualmente repercutem em uma sobreposição regional, como a Unasul, ou à agenda liberal, que apregoa enfoques bilaterais ou plurilaterais, destacando-se negociações com os Estados Unidos e a Aliança do Pacífico, esvaziando, dessa forma, os propósitos fundadores do bloco [...] (Deos; Mendonça; Wegner, 2011, p. 132).

Como foi debatido anteriormente (ver Introdução e Capítulo 1), a onda liberal que impactou globalmente as economias, mas principalmente os países emergentes, disseminou desavenças entre os países latino-americanos. Gerando, gradualmente, diferentes graus de incerteza e instabilidade, e nesse viés, os agentes tendem a apresentar níveis diferentes de preferência pela liquidez em cada economia. Se somarmos todos esses elementos observados percebe-se que todo o processo acentuado de internacionalização do sistema financeiro a partir de 1990, em termos de associação de centros nacionais e de separação, é principalmente consequência do impacto regional interno com o arranjo institucional externo. Todavia, quando

comparado ao caso da zona do euro, que possui desníveis regionais dentro dos próprios países, são estruturalmente menos marcados que qualquer comparação entre os países do Mercosul (Amado; Silva, 2000).

Além disso, quando ainda é debatido os desafios das assimetrias entre países, é preciso entender que, como critério para união monetária, o nível de regulamentação dos diversos sistemas financeiros deve se manter equilibrado. Uma vez que a moeda única supõe a mobilidade do sistema financeiro, que procura localizar-se em regiões de menores custos, ou seja, o sistema financeiro da união monetária – caso ocorra – tomará como referência o país emergente de menor regulamentação, seguindo implicitamente seu padrão. Isso tenderia a tornar o sistema mais aprofundado ao mercado e à fragilização financeira do país em questão. Logo, na análise de estruturas assimétricas, a cooperação monetária proposta para o Mercosul poderia trazer grandes desafios se realizado nessa conjuntura de sistemas estruturalmente diversos e internamente diferenciados (Amado; Silva, 2000).

Por fim, outro desafio a ser observado, que pode ser considerado uma consequência de todos os outros tópicos debatidos acima, é a falta de credibilidade internacional que o bloco e os países-membros transmitem para as regiões externas e como isso pode dificultar uma integração monetária plausível diante economias centrais. Por exemplo, bancos e investidores internacionais têm, por muitas vezes, em relação aos países periféricos, problemas com acesso à informação e uma vez que a possuem, também têm dificuldade de confiança e à credibilidade daquela informação.

Ademais, os problemas de credibilidade podem surgir das ondas de crises nos países e as desconfianças devido aos debates políticos que ocorrem nos países. Muitas vezes, essa noção se agrava quando não são encontradas as instituições necessárias para dar suporte e informações para ajudar a analisar o processo decisório associado à extensão de liquidez para as regiões periféricas.

3.4 CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

O presente capítulo demonstrou conjuntamente as principais motivações e desafios da moeda única para o Mercosul. Como motivações, compreendemos a

relação centro-periferia que demonstra a necessidade de uma maior independência econômica dos países periféricos. Além disso, com objetivo de evolução na influência mundial e na concorrência contra as potências econômicas, o bloco se fortificaria adotando uma cooperação monetária mais aprofundada. Também possibilitaria o bloco a ter um instrumento na direção de menor exposição, fortalecendo a posição dos países-membros diante as negociações comerciais globais. Como desafios, foi exposto a fraca relação comercial intrabloco, sempre estável em um nível baixo. Por fim, as diferenças políticas, econômicas e a falta de credibilidade internacional demonstram alguns desafios que o Mercosul enfrenta para alcançar a união monetária.

Além disso, foi apresentado alguns arranjos geopolíticos existentes, com objetivo de exemplificar quais as particularidades dos países emergentes. Ficou claro que, dos diversos propósitos para evoluir a cooperação monetária, um dos mais significantes foi a proposta do mecanismo regional como apoio mútuo para evitar quaisquer problemas na balança de pagamento dos países periféricos, principalmente após as crises financeiras do final da década de 1990.

Além disso, a conjuntura estrutural da relação centro-periferia apresenta certas condições vulneráveis e pouco lucrativas para as regiões emergentes, a necessidade de romper este ciclo acaba por motivar o Mercosul a unir mais intrinsecamente suas forças, uma vez que, como já analisado, países que não participam de acordos de coordenação monetárias regionais estariam mais expostos unilateralmente a instabilidades, gerando as desvalorizações competitivas.

Também foi possível notar que tópicos como a convergência financeira é tanto uma motivação e um objetivo a ser alcançado como um desafio, de maneira que os países-membros apresentam desde a junção do bloco até os dias de hoje grande dificuldade de encontrar a estabilidade e simetrias para aprofundar essa integração de maneira saudável. Nesse viés, analisamos que quando ponderado os critérios das AMOs, em comparação com a UE, parte majoritária do Mercosul pouco se enquadra nas características necessárias. Ainda seria fundamental uma integração política, menor tendência a choques assimétricos, menor volatilidade econômica e romper os problemas de credibilidade no ambiente internacional.

É possível concluir que, em todas as suas comparações, o Mercosul no presente apresenta uma união aduaneira imperfeita e que, com as literaturas mais recentes, a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas no caso latino-americano demonstra que a região não preenche os pré-requisitos clássicos. Dessa maneira, caso o bloco não almeje a união monetária, seria prudente alguma espécie de evolução da integração financeira; a impossibilidade de alcançar estágios superiores – como mercados comuns, uniões econômicas e monetárias -, seria capaz de constituir a integração regional como processos institucionais, de maneira que as áreas de livre comércio e uniões aduaneiras poderiam gozar da designação de integração econômica, caso houvesse vontade política para avançar nesses acordos (Amado; Silva, 2000).

Em síntese, seria possível desenvolver diferentes arranjos econômicos que se enquadrassem para o Mercosul e sua composição de países periféricos. No capítulo a seguir, serão analisadas as recentes iniciativas em torno da união monetária do Mercosul. Também discutiremos a possibilidade de arranjos alternativos, principalmente com a estruturação de instituições mais confiáveis e estáveis, além de mecanismos financeiros favorecedores para um modelo de integração que estimule o crescimento.

4 COOPERAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA DO MERCOSUL: PARA ALÉM DA MOEDA ÚNICA

Nos dias atuais, com todo o contexto histórico e econômico que analisamos, entende-se o panorama que antecede até o debate e a posição atual acerca da união monetária do Mercosul. Foi possível comparar os processos de construção do bloco econômico com suas características específicas, além de contrapor com cooperações em outras regiões. Também foram identificados os principais limites e possíveis motivações para a moeda única, tendo em vista os critérios primeiramente apresentados.

Nesse viés, a integração regional e as relações comerciais do bloco retornam ao debate mais atual no ano de 2023 com maiores desavenças políticas e prováveis novas intenções governamentais para a implementação da moeda única no Mercosul. Isso tudo uma vez que as relações econômicas e comerciais, devido aos cenários políticos, vem se modificando na América Latina. Em linhas gerais, no capítulo presente, será necessário um entendimento das últimas análises e a proposta de diferentes arranjos para o sucesso financeiro do bloco, que faremos explorando algumas notícias recentes sobre o debate. Para além, é preciso compreender o contexto histórico institucional dos países-membros e como poderá corroborar com um futuro de prosperidade para as integrações regionais entre países periféricos.

4.1 INICIATIVAS RECENTES DA MOEDA ÚNICA DO MERCOSUL

No primeiro trimestre de 2023 começaram a circular notícias acerca da retomada do debate da “moeda única” no Mercosul, criando um certo alvoroço e um sobressalto em diversos setores do mercado financeiro (Barella, 2024). Entretanto, na mesma semana da discussão, as autoridades deram maiores esclarecimentos sobre o tema. No Brasil, esse contexto ocorreu em janeiro de 2023 logo após o início da gestão do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, no qual o Ministro da Fazenda Fernando Haddad declarou não existir uma moeda única. Simultaneamente, o Embaixador da Argentina no Brasil, Daniel Scioli, declarou que o objetivo da discussão não era retirar as moedas

próprias dos países de circulação, mas sim formatar uma moeda para realizar as transações comerciais entre os países-membros, como uma evolução do Sistema de Pagamentos em Moeda Local, operado pelo Banco Central (Mello, 2023).

Entretanto, como já analisamos em outros capítulos, é possível perceber que existe uma referência e molde à União Europeia, no viés que já concluímos as grandes diferenças entre os dois e os processos divergentes. No qual, por um lado, a criação do Euro trouxe muitos benefícios líquidos – sendo os fatores econômicos e políticos que são calculados e possuem um saldo final alcançado; e por outro lado, caso houvesse a desintegração da UE, representaria um custo financeiro e político extremamente elevado. Dessa forma, para o sucesso da moeda do Mercosul, existem diversas medidas que precisam ser tomadas atualmente, sendo institucionais e econômicas.

Por outro lado, uma procura pela redução de custos nas transações comerciais gerou tentativas alternativas ao uso do dólar no comércio internacional, tudo para evitar variações cambiais. Assim, atualmente, países estão sendo incentivados pela parte política a desenvolverem formas diferentes de engajar no comércio bilateral e plurilateral. A discussão persistiu ainda no ano de 2023 com diversos analistas e suas diferentes opiniões, como na folha de redação da B3 (Bolsa de Valores Brasileira) publicado em janeiro de 2023, os economistas defendem a impossibilidade da integração monetária no bloco e identificam principalmente motivos atuais para a justificativa:

Um dos fatores foi o enfraquecimento e até mesmo uma desmobilização do Mercosul nos últimos anos. O bloco perdeu protagonismo e relevância devido a questões locais e posicionamentos políticos dos países participantes. Sem um programa estruturado no próprio Mercosul, independente e transversal aos governos locais, não há ambiente e condições para avançar com essa discussão [de moeda única] (B3, 2023).

Seguimos entendendo que o principal motivo para a inviabilização da cooperação monetária consiste na fragilidade dos países-membros, mas principalmente o retrocesso dos últimos anos. Além disso, a Argentina principalmente está envolvida em uma crise de hiperinflação, no qual não existe a estabilidade cambial, sendo que para a possibilidade da união monetária seria necessário diminuir drasticamente as diferenças cambiais. Por outro lado, a economia do Uruguai e

Paraguai estão mais equilibradas com o Brasil, com taxas de inflação e juros proporcionais entre si, possibilitando momentos de estabilidade e crescimento econômico quando comparado à Argentina. Tal disparidade financeira poderia contaminar negativamente os outros países-membros, além da estabilidade macroeconômica de todo o bloco (B3, 2023).

Figura 2 – Mercosul: os países do bloco e sua economia



Fonte: adaptado de B3 (2023).

Nesse viés, também é de extrema importância entender os cenários econômicos atuais dos países que debatemos a moeda única. No caso da Figura 2, podemos notar algumas disparidades econômicas entre os quatro países, principalmente no quesito do PIB (Produto Interno Bruto). Por exemplo, o PIB do Brasil está na margem de US\$ 1.609 trilhão, enquanto Argentina, Uruguai e Paraguai estão, respectivamente com o PIB em US\$487 bilhões, US\$59,3 bilhões e US\$39,5 bilhões, demonstrando uma enorme diferença entre os países-membros. Entretanto, quando analisamos a dívida pública, obtemos um resultado bem parecido: Brasil e Paraguai com 80,2% do PIB, enquanto Argentina com 80,5% do PIB em dívida pública. O Uruguai representa o menor país com dívida pública, na porcentagem de 71,5% do PIB, mesmo que ainda muito aproximado das outras regiões.

Porém, nesse contexto a cooperação do Mercosul seria um caso de moeda comum que não apresentaria o fim de divisas entre os países, gerando uma unidade de integração e intercâmbio comercial, isso como uma estratégia de acelerar os processos de cooperação regional. Assim sendo, de acordo com Acílio Marinello (2023), durante um período o dólar americano continuará sendo a principal moeda de formação das divisas dos países, uma vez que qualquer definição de cooperação monetária não acontecerá tão cedo.

Já em maio de 2023, o Presidente Lula sugeriu novamente a moeda única na reunião com chefes de Estado da América do Sul, no qual em seu discurso é defendido o aprofundamento da identidade sul-americana também na área monetária (Mendes, 2023). O Presidente Lula analisa a possibilidade de novos mecanismos de compensação mais eficientes, criando uma unidade de referência comum para o comércio, para evoluir a independência que os países emergentes possuem de moedas regionais (Mendes, 2023).

Além disso, outras maneiras de integração foram debatidas, como a utilização de instituições em desenvolvimento, citando a CAF (Corporación Andina de Fomento), o Fonplata (Fundo Financeiro para Desenvolvimento da Bacia do Prata), o Banco do Sul e o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), com objetivo de desenvolver uma poupança regional e um serviço como apoio de desenvolvimento econômico e regional. Por fim, o presidente brasileiro reassegurou

que o momento atual é de retomar processos de construção do Mercosul diante a Unasul e os países que ainda são membros do patrimônio regional (Mendes, 2023).

Anteriormente às propostas do presidente Lula, ainda no governo do ex-presidente Jair Messias Bolsonaro, o ex-ministro da economia, Paulo Guedes, participou de uma Comissão de Relações Exteriores do Senado, declarando a necessidade de uma moeda única, comparando ao Mercado Comum Europeu, explicando que, em uma análise para os anos futuros, perdurará cerca de cinco moedas significativas, sendo o dólar, o euro, a moeda chinesa e a moeda única que nasceria da integração dos países emergentes da América do Sul (Reis, 2021).

Para além do Brasil, o ex-presidente da Argentina, Mauricio Macri, também acredita que a dolarização não é a solução adequada para as crises econômicas dos países regionais do Mercosul, principalmente tendo em vista que são países exportadores de *commodities*, como já discutimos. Mauricio Macri defende na notícia da Folha de São Paulo em 2023 que ela funcionaria como referência para trocas financeiras e não como moeda circulante, logo a população e turistas continuariam a usar as moedas domésticas nos países. Entretanto, ele entende que a unificação do Mercosul deve ser o mesmo da União Monetária, e que a mesma fortaleceria inicialmente a Argentina e a longo prazo todos os países envolvidos. Ademais, seria necessário a Argentina realizar seu ajuste fiscal para construir confiança com os investidores, para então poder desenvolver a moeda única com os outros países-membros (Moura, 2023).

Todavia, apesar de grande defesa pela moeda única por uma maioria de líderes políticos, o debate não reconhece um consenso sobre o tópico. Gabriel Galípolo, Diretor da Política Monetária do Banco Central do Brasil, e Roberto Campos Neto, Presidente do Banco Central do Brasil, expressam suas desconfianças em torno da moeda única, uma vez que o comércio entre os países fica constrangido diante a disponibilidade da moeda de um terceiro país que nem envolvido no comércio está, quando se referem ao dólar americano. Simultaneamente, a vitória do Presidente Javier Milei na Argentina representou um maior afastamento dessa possibilidade, assumindo o cargo no último mês de 2023 e afirmando não querer fazer mais transações comerciais com o Brasil ou China, além de defender a saída do país do

bloco econômico do Mercosul (Dourado, 2023).

Por fim, com todas as análises que já trouxemos no presente trabalho, é de fácil compreensão a impossibilidade da moeda única do Mercosul no momento atual, apesar de opiniões diversas e favoráveis pelos principais líderes dos Estados periféricos participantes, uma vez que o regresso da integração econômica entre os países vem acontecendo nos últimos anos e pela presença ainda maior de assimetria entre as regiões latino-americanas. Dito isso, como solução para o sucesso gradual do bloco, sugere-se uma análise de diferentes arranjos comedidos para a retomada da cooperação monetária, sendo esses a reestruturação das instituições do Mercosul com intuito de estabilizar os países periféricos entre si. Tudo isso, e com base no histórico da Zona do Euro, será possível definir uma moeda única no longo prazo.

4.2 CONTEXTO HISTÓRICO-INSTITUCIONAL EM REGIÕES PERIFÉRICAS

A análise até então do trabalho expôs a diversidade dos países periféricos e as assimetrias econômicas entre os países membros, como o grau de abertura comercial, credibilidade externa, probabilidade de choques assimétricos e entre outros fatores. Neste quesito, compreendemos as opiniões políticas recentes em torno do tópico e foi possível concluir a necessidade da construção e fortalecimento de mecanismos financeiros regionais, como alternativas para aprofundar a cooperação econômica de regiões periféricas, complementando a importância e a atuação de instituições financeiras internacionais. Além disso, esse aprofundamento é especialmente importante quando discutido a hierarquia da moeda no âmbito internacional, de forma que se faz necessário entender o histórico dessas instituições e como a atuação procede atualmente (Deos; Mendonça; Wegner, 2011).

No caso do Brasil, quando debatemos a presença de mecanismos de longo prazo, o país se destaca com a presença do sistema público de financiamento com grande presença do BNDES, com propósito de financiar os investimentos de um mercado de capitais organizado. O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social foi fundado em 1952, como uma empresa pública federal vinculada ao Ministério de Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, buscando apoiar todos os

empreendedores de todos os portes, como pessoas físicas, procurando desenvolver os próprios negócios, além de melhorar a competitividade da economia brasileira e da qualidade de vida da população (BNDES, 2024).

Para além disso, nos anos mais recentes, o BNDES também ajudou a financiar a internacionalização das empresas brasileiras na região latino-americana, também em projetos atrelados à integração física como a Integração da Infraestrutura Regional Sul-Americana (IIRSA)¹⁷, provando a evolução de obras de infraestrutura como maneira de impulsionar o Mercosul recentemente (Deos; Mendonça e Wegner, 2011). Tal utilização mais profunda da instituição do BNDES poderia servir como uma poupança regional, como defendeu o presidente Lula a tratar do tópico com os outros chefes de Estado Latino-americanos.

Conjuntamente, também é possível observar que existem as instituições financeiras não diretas e estritamente vinculadas ao Mercosul, mas que mesmo assim contribuem para a cooperação do bloco. Nesse viés, podemos citar a Corporação Andina de Fomento (CAF), que atribui questões como o financiamento da infraestrutura das economias dos países emergentes.

A CAF foi criada em 1971, no qual podemos notar a precedência ao bloco do Mercosul, e é uma instituição financeira multilateral sub-regional que podemos dizer que se enquadra nas características de um banco de desenvolvimento, como BNDES. Nesse viés, o principal objetivo do CAF é fomentar a integração da região Andina, que inicialmente foi originada com o grupo emergente andino pela Bolívia, Colômbia, Chile, Equador e Peru. Após isso, em 1990, acrescentaram o México e logo após mais 15 países, como Argentina, Brasil, Uruguai, Venezuela e até América Central e Portugal, na Europa (Brando, 2020).

Assim sendo, ao longo dos anos a CAF aumentou sua abrangência na região dos países da América Latina, começando a operar com um capital de U\$ 100 milhões e com capital pago de U\$ 25 milhões (Deos; Mendonça e Wegner, 2011). Além disso, Deos, Mendonça e Wegner explicam o avanço da instituição depois do seu

¹⁷ Um programa conjunto dos governos dos 12 países da América do Sul que visa a promover a integração sul-americana através da integração física desses países, com a modernização da infraestrutura de transporte, energia e telecomunicações. A IIRSA foi lançada em 2000 e articulava-se às políticas liberais do momento.

estabelecimento nos anos 2000:

[...] O total do capital subscrito da CAF em 2008 era de US\$ 3,2 bilhões, sendo US\$ 2,2 bilhões efetivamente integralizados (pagos). O capital pago é distribuído entre os acionistas [...]. Em 2007, a carteira de créditos dessa instituição era de US\$ 9,6 bilhões e, em 2008, alcançou a cifra de US\$ 10,26 bilhões, ou seja, aumento de 7%. Indica, assim, a trajetória expansionista da CAF, uma vez que, em 2004, a carteira de crédito dessa instituição era de US\$ 7,22 bilhões (Deos; Mendonça; Wegner, 2011, p. 178).

Dito isso, a importância do CAF se percebe na regionalização, principalmente com as funções que o organismo vem desempenhando atualmente. Isso por que além de impulsionar a integração da região, a instituição também coordenou a entrada em mercados internacionais, tornando-se uma emissora regular de títulos de médio e longo-prazo nas capitais de finanças globais, como Tóquio, Nova York e Londres, resultando no emissor mais seguro da América Latina (Brando, 2020).

Seguindo nesse contexto, temos também a instituição do Fundo Financeiro para o Desenvolvimento dos Países da Bacia do Prata (Fonplata), sendo vinculado aos cinco países que compõem a Bacia da Prata, sendo eles os países-membros do Mercosul. O Fonplata foi criado em 1974 com objetivo de financiar principalmente projetos de infraestrutura, promovendo a integração econômica e o desenvolvimento de forma harmoniosa dos países emergentes (Deos; Wegner, 2011).

Para mais, o Fonplata vem consolidando sua atuação em operações de desenvolvimento urbano sustentável contando com a participação de todas as regiões brasileiras. Luciana Botafogo, primeira mulher a presidir o Fonplata, explica que atualmente a carteira total do banco quando falamos da Comissão de Financiamentos Externos¹⁸, contém cerca de 26 projetos atingindo um valor de US\$ 915 milhões. A presidenta também assumiu que, além de avançar nos projetos de financiamento, deseja que a instituição ajude na integração dos países periféricos latino-americanos: “O Fonplata buscará consolidar-se como um dos mais importantes instrumentos de integração da região. Essa será a principal missão da nova presidente, a qual, temos

¹⁸ Cofix é um órgão colegiado, criado pelo Decreto nº 9.075, de 6 de junho de 2017, integrante da estrutura organizacional do Ministério do Planejamento e Orçamento, que tem por finalidade examinar e autorizar a preparação de programas/projetos do setor público por fontes externas da União, dos Estados e dos Municípios, quando houver garantia da União.

convicção, será plenamente cumprida” (Brasil, 2023).

Podemos notar grandes envolvimento do Fonplata para os países do Mercosul, como Deos e Wegner (2011) apontam:

Em 2008,8 foram desembolsados pelo Fonplata recursos da ordem de US\$ 35,24 milhões – 18,55% a mais do que os desembolsos em 2004 e 28% menos do que em 2007. Nota-se que a Argentina – que é, com o Brasil, o país que mais contribui para o capital do Fundo – absorveu a maior parcela de recursos desembolsados em 2006 e 2007 (52,5%, 53,1%, respectivamente), seguido pelo Brasil. Já em 2008 o Brasil teve a maior participação nos desembolsos (49,1%), ficando a Argentina com o segundo posto (41,8%). Nesse mesmo ano, o Fonplata destinou 5,8% dos desembolsos para a Bolívia, e ao Paraguai foi destinado 2,8% (Deos; Wegner, 2011, p. 176).

Outra instituição importantíssima de se comentar, e essa sendo diretamente atrelada ao Mercosul, é o Fundo para a Convergência Estrutural do Mercosul (Focem), em operação desde 2007. O objetivo desse organismo é reduzir as disparidades estruturais, as assimetrias que tanto foram discutidas nesse trabalho, que existem entre as economias do Mercosul, isso tudo por meio de financiamento de investimentos a longo prazo. O intuito principal é promover a convergência estrutural do Mercosul, desenvolvendo competitividade e promover coesão social, com enfoque maior em regiões periféricas e pouco desenvolvidas.

Desse forma, o Focem se torna uma instituição essencial para a cooperação financeira do Mercosul, de modo a amenizar de maneira progressiva as diferenças estruturais dos países-membros. Como estratégia do organismo e como apresenta a Decisão n.º 28/06 do Mercosul:

O montante anual de contribuição dos membros ao Focem é de US\$ 100 milhões. O Brasil deve contribuir com 70%; Argentina; com 27%; Uruguai, com 2%; e Paraguai, com 1% (porcentagens estabelecidas em função da participação histórica do PIB dos países no PIB total do bloco). Em termos de distribuição de recursos, Paraguai deve receber 48%; Uruguai, 32%; Argentina e Brasil, 10%. Ressalta-se, assim, o caráter redistributivo do fundo, que deve privilegiar obras de infraestrutura destinadas a facilitar o processo de integração(MERCOSUL/CMC/DEC N°28/06).

Por fim, outro sistema essencial e diretamente atrelado ao Mercosul, esse que já debatemos no presente trabalho, é o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), entrando em vigor em 2008 entre Brasil e Argentina; logo depois, em 2014, o Brasil

assinou com o Uruguai e em 2018 assinou com o Paraguai (BCB, 2024). Este está ligado principalmente a relações comerciais e tem como objetivo um sistema de pagamentos transfronteiriço, integrando-se com sistema de pagamentos domésticos. Tudo isso com o intuito de diminuir a dificuldade de comércio internacional de bens e serviços, representando um plano ambicioso com a liquidação de transações entre importadores e exportadores em moeda local. É como se fosse um passo para a “desdolarização” do comércio, algo que seria um dos objetivos da moeda única para os países periféricos.

Dessa forma, o organismo e estruturação do SML é de extrema importância para reduzir custos e simplificar operações comerciais, integralizando a região de maneira orgânica. Desde o ano de 2008, foi possível notar maior participação no comércio regional de micros, pequenas e médias empresas; em outubro de 2010, foram contabilizadas já 370 operações com o SML, no qual esse crescimento gradual se dá pela possibilidade de pagamentos e recebimentos sem a necessidade de uma moeda intermediária, como o dólar (Deos; Wegner, 2011).

Figura 3 - Sistema em Pagamento em Moeda Local



Fonte: BCB (2024).

Em 2024 já temos dados atualizados da utilização do SML, as transações de pagamentos entre Brasil e Argentina em julho de 2024 são de R\$2.111,00 milhões por mês, com um aumento significativo desde dezembro de 2023. As exportações entre Brasil e Uruguai utilizando o sistema está na média de R\$118,00 milhões também em julho de 2024. Enquanto com o Paraguai está alcançado os R\$381,00 milhões, no mês de julho de 2024 (BCB, 2024).

Como podemos compreender a partir da Figura 3, o SML tem uma ordem específica para realizar os pagamentos, utilizando a moeda do Brasil com os países-membros diretamente. Nisso um cidadão ou empresa procura uma Instituição Financeira Autorizada (IFA) para poder realizar a operação, registrando a operação e pagando com a moeda local. Logo após, o Banco Central (BC) do país parceiro confirma o recebimento dos recursos e disponibiliza à outra IFA 2, creditando o valor na conta do destinatário. Tudo isso sem uma moeda intermediária e pode ser utilizada tanto para exportações ou importações para o Brasil.

Atualmente, as transações comerciais entre os países do bloco que utilizam o SML correspondem apenas de 1% a 4%, uma vez que as transações intrarregionais diminuíram e transações com países internacionais, como países asiáticos, estão só aumentando. Em 2023, a secretária de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, Tatiana Rosito, durante a 62ª Cúpula do Mercosul na Argentina, explicou que um dos principais intuitos com o Brasil na presidência do Mercosul será ampliar essas transações em moedas locais (Haubert, 2023).

Com todas essas instituições em vista e com o embasamento histórico, podemos entender e concluir que a cooperação econômica do Mercosul deve ser operada diferentemente no momento atual, que não a moeda única para todo o bloco do Mercosul. Isso por que o Mercosul está ainda no primeiro plano da cooperação financeira, uma vez que devemos denominar esse movimento como a criação e fortalecimento de integrações regionais tratando de instituições ligadas a essa dimensão financeira. Ou seja, em primeiro plano, anteriormente à criação de uma moeda única do Mercosul, será necessário fortalecer e aprofundar as instituições que ajudarão à combater as assimetrias dos países periféricos, assim como conduzir uma convergência econômica.

4.3 CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

O capítulo atual abordou todas as resoluções mais recentes sobre a união monetária, expondo as opiniões contrárias e diversas de chefes de Estados, presidentes e economistas que estão a par do tema. Analisamos a retomada do tópico

desde a integração original do bloco, no início dos anos 2000, e como as motivações e desafios atuais permanecem praticamente os mesmos já discutidos nesse trabalho.

Atualmente, o desejo principal dos países-membros, como apresentado, é a cooperação econômica independentemente da moeda única, principalmente para combater a inflação – como exemplo de caso a hiperinflação da Argentina -, desenvolver um maior poder de barganha no fórum internacional, exposição à um ambiente de maior competitividade e a “desdolarização” no comércio regional dos países periféricos. Logo, o debate do presente capítulo encaminhou-se para a possibilidade de mitigar esses pontos com o aprofundamento das instituições já existentes na América Latina (Mello, 2023).

Contudo, a maneira lenta e gradual que se tem apresentado o processo de integração econômica do Mercosul, demonstra a necessidade de mudanças drásticas, porém estratégicas. A estrutura institucional do bloco, apesar de evoluída no século XXI, permanece pouco avançada para aplicar uma moeda única na integração do Mercosul. O planejamento deve ser desenvolver as instituições existentes e com certo potencial de unir os países periféricos, para no longo prazo retomar a ideia da união monetária.

Foram apresentadas as instituições como BNDES, banco de desenvolvimento que foca principalmente nos países emergentes e financia todos os tipos de investimentos para a evolução tecnológica, produtiva e estrutural dos países-membros. Já a CAF foi uma das instituições que tiveram um significativo avanço durante os últimos anos, com o objetivo de integrar a sub-região andina e os também os países-membros, apresentando grande possibilidade de desenvolver uma força econômica que geraria maior vantagens competitivas para a região. Para apoiar a infraestrutura da América Latina, um maior investimento na FONPLATA seria o ideal. Além disso, a instituição designada principalmente para o Mercosul, tem como objetivo promover a convergência estrutural da região, algo que entendemos como um dos fatores essenciais para um bloco econômico ser considerado apropriado como Área Monetária Ótima.

Por fim, o Sistema de Pagamentos em Moeda Local é a instituição mais aproximada que temos que uma moeda única no Mercosul. Como analisamos, a queda

da utilização do SML está intensificada nos últimos anos, devido à uma alta na comercialização internacional com outras regiões, como Ásia. Seria interessante para os países emergentes aprofundarem e fortificassem o sistema atualmente, dessa maneira diminuindo os custos, a burocracia e as assimetrias econômicas entre o bloco (BCB, 2024).

Dito isso, toda a contextualização histórico-institucional e análises atuais, foi possível encontrar arranjos alternativos para a cooperação monetária do Mercosul e de toda a América Latina. No futuro, entendemos a possibilidade da moeda única, caso algumas etapas essenciais para o bloco não sejam descartadas e sucedidas nas suas aplicações.

5 CONCLUSÃO

O propósito do trabalho foi explorar os motivos e desafios da integração e cooperação monetária e financeira do Mercosul com enfoque na possibilidade da “moeda única”; abordar acerca da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas como base teórica e com análise comparativa à estrutura da União Monetária. Além disso, mostrar essa construção histórica a partir do ponto de vista dos países periféricos da América Latina e, por fim, procura entender a possibilidade de novos arranjos econômicos e outros modelos de cooperação monetária caso a moeda única não fosse viável no contexto atual, tudo isso com uma apresentação de iniciativas recentes do debate da união monetária e de instituições com grande potencial de sucesso. Para isto, foi desenvolvida uma pesquisa de caráter qualitativo, exploratório, com grande foco em levantamento de informações e análise bibliográfica.

Tudo isso por conta da importância, ao longo das últimas décadas, da evolução e maior integração vista pelo bloco do Mercosul. Além de notar que a cooperação financeira monetária em nível regional ganha novo corpo no ambiente geopolítico, ou seja, a necessidade de integração em níveis avançados se apresenta, uma vez que há um crescimento de países emergentes na ordem internacional. Também, como meio de impulsionar a cooperação monetária, recentemente o debate sobre o tema voltou ao grande público e devido às inúmeras opiniões divergentes justifica um estudo direcionado.

Nesse estudo, traçamos a linha do tempo da história do Mercosul, entendemos que desde a origem do bloco, o sistema tinha suas divergências e possuiu pouco envolvimento e comprometimento, por parte dos países-membros, com o sucesso do bloco econômico. Para além disso, os progressos efetivos da integração foram tênues e não alcançaram os objetivos dos participantes. As crises econômicas que os países emergentes vêm enfrentando desde o final dos anos 1990 também colaboraram para a construção de um bloco pouco integrado, além de afastar os países politicamente e culturalmente.

Identificamos as características básicas para uma região ser considerada apta como Área Monetária Ótima, sendo o argumento que a moeda não deve ser definida

pelas fronteiras nacionais, mas sim por regiões de características econômicas semelhantes, no qual seria possível ajustar os desequilíbrios externos e os choques assimétricos. Contudo, existem diversos pré-requisitos da TAMO que entendemos no presente trabalho que o Mercosul ainda não alcançou, como uma abertura comercial e financeira, integração política, interdependência comercial e convergência macroeconômica. Além disso, compreendemos o histórico da União Europeia e qual nível de integração o bloco está, à nível de comparação. Os 27 países-membros do bloco adotaram um repertório de regras e foram criteriosos ao segui-las, apresentando tendências econômicas semelhantes por estarem sofrendo choques simétricos e por utilizarem políticas econômicas parecidas, ou seja, contemplando livre mobilidade de fatores, flexibilidade de preços e salários, acabaram por estabilizar a economia na Zona do Euro.

Este trabalho partiu da perspectiva dos países emergentes, principalmente quando definimos a conceituação de cooperação monetária e quais eram as concepções dos países do Mercosul com esse nível de integração. Também discorreu acerca do debate teórico da grande instabilidade dos países latino-americanos, estando em certa desvantagem pela vulnerabilidade que se encontram, devido às assimetrias e às fragilidades definidas pelas estruturas produtivas e sociais. Além disso, os países periféricos possuem instituições atuais que são incapazes de promover uma distribuição equânime, interferindo nas vontades públicas, afastando as escalas dos capitais de investidores institucionais e corroborando com a falta de credibilidade internacional.

Como apresentado, também exploramos e apresentamos os motivos e os desafios que o Mercosul pode encontrar na tentativa de uma moeda única. Os motivos principais englobam a redução da vulnerabilidade externa, combater a marginalização no comércio mundial, desfazer a cultura da “dolarização” no comércio dos países periféricos, diminuir as crises inflacionárias dos países emergentes, no qual todos procuram opor-se à hierarquia monetária do dólar e desenvolver influências intensificadas nas relações comerciais internacionais.

Os limites para conquistar a união monetária entre o Mercosul são diversos, todos já tendo sido citados no trabalho, o lento progresso do bloco e a falta de

comprometimento com as instituições definiram um perfil pouco integrado. Para mais, as assimetrias econômicas, que consistem nas divergências entre Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, dificultam um processo mais acelerado. É notório uma fragmentação no bloco devido à contextos históricos de crises e desavenças políticas, declarando as fases de maturação da integração regional do Mercosul.

A análise dos debates recentes e das estruturas institucionais marcaram as divergências sobre o assunto e a retomada do interesse da moeda única por parte dos integrantes do bloco. Os chefes de Estados e profissionais entendem a necessidade urgente de um maior nível de integração no bloco, porém não definiram se por métodos da moeda única ou arranjos complementares.

Em relação às perspectivas futuras, o maior comprometimento, desenvolvimento e investimento em instituições que pertencem a integração do Mercosul devem ser consideradas. Instituições pertencentes ao bloco ou à apenas países da América Latina, como BNDES, CAF, FONPLATA, FOCEM e SML devem ser estudados e reestruturados para desenvolver efetivamente os países emergentes. No longo prazo, pessoas relevantes na área acreditam que o bloco possa se fortalecer e a moeda única possa voltar a ser debatida, depois de diversos níveis de integração econômicos alcançados. A economia de países emergentes e a economia internacional estão passando por mudanças e a globalização está exigindo países mais integrados e ágeis, evidenciando uma oportunidade para que países emergentes cresçam na cadeia da hierarquia econômica.

Em conclusão, o processo de integração do Mercosul é uma evolução contínua e visto que comparada às décadas de progresso UE, é um bloco relativamente novo e com grandes históricos de avanços significativos, só não o suficiente para criar um ambiente ideal para uma moeda única ainda. Deste modo, para avançar nesse sentido, é fundamental uma abordagem colaborativa, envolvendo o governo e suas instituições, além do setor privado – como Bancos Multilaterais de Desenvolvimento -, em conjunto com a comunidade acadêmica e a sociedade. A construção de comportamentos estratégicos com o aprofundamento das instituições, impulsionando uma melhor relação entre os países periféricos, será a única maneira momentaneamente de fortalecer a cooperação monetária do Mercosul intrarregional.

REFERÊNCIAS

AMADO, A. M.; SILVA, L. A. S. da. Considerações sobre as perspectivas nacionais e regionais do processo de integração monetário-financeiro do mercosul. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 30, n. 4, p. 571–596, 1 dez. 2000. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/ee/article/view/117670/115344>. Acesso em 22 jun. 2024.

B3. Entenda a ideia de moeda única do Mercosul e por que ela é difícil de ser implementada. São Paulo, 2023. Disponível em: <https://borainvestir.b3.com.br/noticias/entenda-a-ideia-de-moeda-unica-do-mercosul-e-porque-ela-e-dificil-de-ser-implementada/>. Acesso em: 23 jun. 2024.

BACELETTE, R. A crescente integração do leste da Ásia, os novos arranjos institucionais e o papel da China. **Boletim de Economia e Política Internacional**, Brasília, n. 18, p. 41-58, set./dez. 2014. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/5324/1/BEPI_n18_Crescente.pdf. Acesso em: 28 jul. 2024.

BARELLA, J. E. Inflação volta a subir na Argentina e Milei vira alvo de críticas por boicotar reunião do Mercosul. **Neofeed**, [s.l.], 2024. Disponível em: <https://neofeed.com.br/economia/inflacao-volta-a-subir-na-argentina-e-milei-vira-alvo-de-criticas-por-boicotar-reuniao-do-mercosul/>. Acesso em: 12 jul. 2024.

BAYOUMI, T.; EICHENGREEN, B. Ever closer to heaven? An optimum- currency-area index for European countries. **European Economic Review**, London, v. 41, n. 3-5, p. 761-770, 02 Apr. 1997. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0014292197000354>. Acesso em: 06 jun. 2024.

BCB. **Pagamento em moeda local.** Brasília, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sml>. Acesso em: 13 jul. 2024.

BIANCARELI, A. M. Inserção externa e financiamento: notas sobre padrões regionais e iniciativas para a integração na América do Sul. In: BIANCARELI, A. M. **Cadernos do desenvolvimento**. 5. ed. Campinas: Unicamp, 2008. Cap. 3, p. 127-177. Disponível em: <https://www.cadernosdodesenvolvimento.org.br/ojs-2.4.8/index.php/cdes/article/viewFile/302/282>. Acesso em: 23 jul. 2024.

BICHARA, J. da S. *et al.* Moeda Única no Mercosul Ampliado: avaliando riscos e perspectivas. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA., 1., 2008, Rio de Janeiro. **Paper** [...]. Rio de Janeiro: Fundamento, 2008. p. 1-20. Disponível em: <https://l1nq.com/yQQI6>. Acesso em: 11 jul. 2024.

BOUZAS, R. El Mercosur diez años después. ¿Proceso de aprendizaje o déjà vu? **Desarrollo Económico**, Argentina, p. 179-200. set. 2001. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/3455985>. Acesso em: 23 abr. 2024.

BRANDO, R. A corporação andina de fomento: um gigante gentil. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/10/a-corporacao-andina-de-fomento-um-gigante-gentil.shtml>. Acesso em: 26 jun. 2024.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviço. **Comércio exterior brasileiro bate recordes e fecha 2023 com saldo de US\$98,8 bi**: exportações também alcançaram patamar histórico, chegando a US\$ 339 bilhões com o aumento de 8,7% no volume exportado. Brasília, 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/2024/janeiro/comercio-exterior-brasileiro-bate-recordes-e-fecha-2023-com-saldo-de-us-98-8-bi>. Acesso em: 06 jun. 2024.

CARNEIRO, B. L. **Cooperação e integração monetária e financeira no Mercosul Ampliado**. 2011. 146 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós-graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/40250/000822356.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 07 jul. 2024.

COMISSÃO EUROPEIA. **Uma moeda para a Europa**: o caminho para o euro. Bélgica: Publicações Europa, 2007. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6730_pt.pdf. Acesso em 11 jul. 2024.

COSTA, O. **A União Europeia e sua política externa**: história, instituições e processo de tomada de decisão. Brasília: Cidade Gráfica, 2020.

CUNHA, A. M.; BICHARA, J. S. Integração monetária e financeira em regiões emergentes: a experiência recente do Pacífico Asiático pode servir de inspiração para o Mercosul? **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 14, n. 2, p. 235-262, jul./dez. 2005. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643034/10586>. Acesso em: 07 jul. 2024.

DEOS, S. D. de; MENDONÇA, A. R. R.; WEGNER, R. C. Cooperação financeira no Mercosul e o financiamento do investimento. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 23, n. 1, p. 155-184, jan./abril 2013. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/neco/a/75K7wXKqNqhrTrFQnpZH5Sp/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 07 maio 2024.

DEOS, S. D de; WEGNER, R. C. Cooperação financeira no Mercosul: um passo imprescindível para o fortalecimento da integração. **Boletim de Economia e Política Internacional**, Brasília, n. 5, p. 73-80, jan./mar. 2011. Disponível em: https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/boletim_internacional/110228_boletim_internacional05_cap8.pdf. Acesso em: 01 jul. 2024.

DEOS, S. D de; WEGNER, R. C. A importância de instituições financeiras regionais para o fortalecimento da integração econômica entre os países do Mercosul. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 29, n. 56, p. 61-84, dez. 2011. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/16292/14671>. Acesso em 22 abr. 2024.

DOURADO, M. L. Drex deixará obsoleto debate sobre moeda comum entre Brasil e Argentina, diz Campos Neto: moeda comum entre países não acha consenso entre Lula e presidente do BC. **Infomoney**, [s.l.], 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/drex-deixara-obsoleto-debate-sobre-moeda-comum-entre-brasil-e-argentina-diz-campos-neto/>. Acesso em: 09 jun. 2024.

FRITZ, B. *et al.* Monetary coordination involving developing countries: the need for a new conceptual framework. **New Issues in Regional Monetary Coordination**, Berlin, v. 1, n. 1, p. 3-25, Sept. 2006. Disponível em: https://www.lai.fu-berlin.de/homepages/fritz/publikationen/Ressourcen/Fritz-2006---Monetary-Coordination-Involving-Countries_The-Need-for-a-New-Conceptual-Framework.pdf. Acesso em: 10 jul. 2024.

HAUBERT, M. Brasil quer ampliar uso de moedas locais no Mercosul: Proposta foi discutida durante 62ª Cúpula do Mercosul; sistema é responsável por só 4% das transações no bloco. **Poder 360**, [s.l.], 2023. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-economia/economia/brasil-quer-ampliar-uso-de-moedas-locais-no-mercosul/>. Acesso em: 22 jul. 2024.

HERZOG, A. A. S. **Áreas monetárias ótimas**: considerações sobre os efeitos endógenos na união monetária na Europa. 2010. 50 f. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/2490/1/AASHerzog.pdf>. Acesso em: 05 maio 2024.

LINS, M. A. T. Ganhos de estabilidade financeira como resultado de coordenação macroeconômica e cooperação monetária: pensando no Mercosul à luz da experiência europeia. *In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA*, 31., 2003, Porto Seguro. **Anais [...]**. Porto Seguro: ANPEC, 2003. Disponível em: <https://www.anpec.org.br/encontro2003/artigos/C51.pdf>. Acesso em 12 jul. 2024.

MANZI, R. H. D. **A crise na Zona do Euro e os desafios do crescimento econômico**. 2013. 124 f. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) – Instituto de Relações Internacionais, Universidade de Brasília, Brasília, 2013. Disponível em: http://icts.unb.br/jspui/bitstream/10482/13187/1/2013_RafaelHenriqueDiasManzi.pdf. Acesso em: 23 jul. 2024.

MCKINNON, R. Optimum currency areas. **The American Economic Review**, [s.l.], v. 53, n.4, p. 717-725, Sept. 1963. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1811021>. Acesso em: 25 abr. 2024.

MEDEIROS, C. A. Os dilemas da integração sul-americana. **Cadernos do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v. 3, n. 5, p. 2013-254, dez. 2008. Disponível em: <http://www.cadernosdodesenvolvimento.org.br/ojs-2.4.8/index.php/cdes/article/view/304/284>. Acesso em: 24 jun. 2024.

MERCOSUL. **Bolívia ingressa no MERCOSUL**. [S.l.], 2015. Disponível em: <https://www.mercosur.int/pt-br/bolivia-ingressa-no-mercosul/>. Acesso em: 03 jun. 2024.

MERCOSUL. **Decreto nº 28, de 03 de junho de 2006**. Decisões do Conselho do Mercado Comum. Montevideo, 2006. Disponível em: <https://www.mercosur.int/pt-br/documentos-e-normativa/normativa/>. Acesso em: 10 jun. 2024.

MERCOSUL. **Mercosul educacional**. [S.l.], 2024. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6730_pt.pdf. Acesso em 31 jun. 2024.

MUNDELL, R. A. A theory of optimum currency areas. **The American Economic Review**, [s.l.], v. 51, n. 4, p. 657–665, 1961. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1812792>. Acesso em: 26 abr. 2024.

NEDUZIAK, L. C. R. O Mercosul e a moeda única, até quando? **Conjuntura Global**, Curitiba, v. 1, n.1, p. 10-13, jul./set. 2012. Disponível em: <https://core.ac.uk/reader/328078100>. Acesso em: 12 jul. 2024.

OLIVEIRA, A. C. V. de; SALGADO, R. S. Modelos de integração na América do Sul: do Mercosul à Unasul. In: ENCONTRO NACIONAL ABRI, 3., 2011, São Paulo. **Proceedings [...]** São Paulo: Associação Brasileira de Relações Internacionais, Instituto de Relações Internacionais, USP, 2011. Disponível em: http://www.proceedings.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=MSC0000000122011000100011&lng=en&nrm=abn. Acesso em: 03 maio 2024.

ORSI, B. *et al.* South-South monetary regionalism: a case of productive incoherence. **New Political Economy**, Berlin, v. 24, n. 1, p. 1-25, Jan. 2023. Disponível em: https://www.lai.fu-berlin.de/homepages/fritz/publikationen/2023---Fritz-et-al_---South-South-Monetary-Regionalism-New-Political-Economy-AOM.pdf. Acesso em: 10 jul. 2024.

REIS, C. Moeda única entre Brasil e Argentina pode ser solução para crise, diz Macri. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 2021. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/12/moeda-unica-entre-brasil-e-argentina-pode-ser-solucao-para-crise-diz-macri.shtml>. Acesso em: 06 jul. 2024.

RIGOLON, F. J. Z.; GIAMBIAGI, F. **Áreas monetárias ótimas**: teoria, unificação monetária européia e aplicações para o Mercosul. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1998.

SENHORAS, E. M. Crise do regionalismo sul-americano: discussões sobre integração, fragmentação e desintegração. **Tempo do Mundo**, Belo Horizonte, v. 2, n.3, p. 61-92, 13 dez. 2020. Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/59364/2/176-Textodoartigo-802-1-10-20201202.pdf>. Acesso em: 19 jun. 2024.

STOCCO, L. **Teoria das áreas monetárias ótimas e Mercosul**. 2005. 60 f. Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) - Departamento de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2005. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/30399422.pdf>. Acesso em: 22 jun. 2024.

UNCTAD. **Trade and development report**. [S.l.], 2007. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2007_en.pdf. Acesso em: 07 maio 2024.

WTO. **Basic purpose and concepts**: 1.6 most-favoured-nation treatment. [S.l.], 2024. Disponível em: https://www.wto.org/english/tratop_e/serv_e/cbt_course_e/c1s6p1_e.htm. Acesso em: 23 jun. 20