

Volatilidade cambial: um obstáculo à coordenação de políticas macroeconômicas no Mercosul

Prof. Dr. Daniel Barros/UEL

RESUMO

Este artigo tem por objetivo discutir a questão da coordenação das políticas macroeconômicas no contexto do Mercosul, com foco específico na análise dos efeitos da volatilidade cambial sobre a evolução do comércio intra-regional e sobre a adoção de medidas visando a coordenação macroeconômica na região. As análises se basearam na relação entre o comércio e a volatilidade cambial de países membros do Mercosul, especificamente Brasil e Argentina. Pode-se afirmar que, ao longo do período analisado, as moedas desses dois países apresentaram volatilidade cambial que se constituiu tanto um obstáculo como uma ameaça para o aprofundamento do processo de integração regional. As turbulências macroeconômicas e os programas de ajuste macroeconômico executados pelo Brasil e pela Argentina produziram flutuações cambiais que impediram maior crescimento do comércio intra-bloco. Portanto, Para o Mercosul progredir na integração econômica, é essencial que disponha de mecanismos de coordenação de políticas cambiais, ou estará fadado a continuar sendo uma instituição que existe de direito, mas que de fato não causa impacto positivo de expansão e crescimento econômico no conjunto dos seus membros.

Palavras-chave: Cooperação Econômica, Integração Econômica, Mercosul, Volatilidade Cambial.

1 INTRODUÇÃO

Os países que compõem o Mercosul experimentaram rápido crescimento do comércio entre si, em que as economias da região se tornaram mais interdependentes e, teoricamente, estariam mais vulneráveis a distúrbios macroeconômicos, os quais tendem a se intensificarem em circunstâncias nas quais o desempenho das economias é nitidamente divergente. Esse fenômeno tem despertado a necessidade de coordenação das políticas macroeconômicas no âmbito do Mercosul¹.

O objetivo deste artigo é discutir a questão da coordenação das políticas macroeconômicas no contexto do Mercosul, analisando os aspectos conceituais referentes à evolução do comércio intra-regional e os distúrbios causados pela volatilidade cambial funcionando como obstáculos à coordenação macroeconômica na região.

2 COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS MACROECONÔMICAS NO MERCOSUL

A coordenação das políticas econômicas, em especial a política cambial, entre os países integrantes do Mercosul sempre foi alvo de preocupações dos negociadores desde a sua constituição, em março de 1991, devido a importância das taxas de câmbio nas transações comerciais entre os países.

A livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos entre os países não representa o escopo dos objetivos propostos no Tratado de Assunção, visto que um dos seus objetivos também é o estabelecimento de uma tarifa externa comum, com adoção de uma política comercial comum em relação a outros países não pertencentes ao bloco. Para que estes objetivos sejam alcançados pretendem coordenar políticas macroeconômicas e setoriais entre os Estados-Membros, tais como: políticas de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial e de capitais, de serviços, alfandegária, de transportes e comunicação e outras que viriam a ser inseridas em acordos posteriores, a fim de garantir condições adequadas de concorrência entre os estados-membros. Estes, concomitantemente, assumiram o compromisso de harmonizar suas legislações, nas áreas referidas, com o intuito de fortalecer o processo de integração².

¹ Para obter maiores informações sobre a coordenação das políticas macroeconômicas no Mercosul consultar a tese de doutorado de BARROS, Daniel, S. (2004).

² Os negociadores do Tratado de Assunção tiveram o cuidado de considerar a distinção entre os conceitos de “coordenação” e “harmonização”. Em que a coordenação de políticas concerne a decisões que as autoridades

A necessidade de coordenação de políticas econômicas entre países baseia-se em dois pressupostos teóricos. Primeiro, quando se percebe que políticas domésticas, isoladamente, podem implicar resultados considerados “não ótimos” do ponto de vista global e, também, quando as políticas nacionais de determinado país têm efeito significativo sobre outro país ou um conjunto de países. Como estes fatores são possíveis de ocorrer nos países do Mercosul, julgou-se conveniente inserir esta questão no Tratado de Assunção, tornando-se necessário certo grau de cooperação entre as nações para aumentar a eficiência econômica.

No sentido restrito do termo, a coordenação de políticas entre países refere-se a decisões que as autoridades governamentais acordam em conjunto, visando maximizar o bem-estar global, explorando, positivamente, a interdependência internacional. A instituição do acordo entre os países do Mercosul propôs ajustar suas políticas, tendo em vista objetivos comuns ou a implementação de políticas conjuntas³, não visando, especificamente, a objetivos internos, em que cada país procura maximizar apenas seu próprio bem-estar.

No âmbito do Mercosul, existe um progresso de coordenação em nível de estabelecimento dos objetivos gerais comuns, tais como: a estabilidade econômica, abertura comercial e disciplina fiscal⁴. Esses objetivos são perseguidos mediante a busca em reduzir ou mesmo zerar o déficit público, reduzir o tamanho do Estado, controle dos agregados monetários, liberalização dos sistemas financeiros, eliminação das restrições cambiais, redução das tarifas alfandegárias, etc. O acordo tem atingido poucos avanços em relação à coordenação de política no sentido do formulador, *policy maker*, em que se deve acordar, explicitamente, objetivos comuns e adotar decisões em conjunto, tratando de metas específicas comuns, tais como: taxas de expansão monetária, margens de flutuação cambial, ajustes fiscais, quantificando metas de déficits ou superávits públicos, etc. Neste sentido, o ideal estabelecido no Tratado de Assunção ainda se encontra além dos avanços reais do processo de integração econômica em curso na região.

3 A VOLATILIDADE CAMBIAL E A ESTABILIDADE ECONÔMICA

Um dos grandes problemas que tem sido pauta de discussão das políticas macroeconômicas nos últimos anos, tanto em economias desenvolvidas quanto em desenvolvimento, refere-se à relação entre taxa de câmbio nominal e estabilidade macroeconômica.

Neste trabalho é analisado a variabilidade econômica relacionada com o regime de taxa de câmbio em execução. Para alguns autores, como Flood e Rose (1995) e Jeanne e Rose (1996), é um fato incontestável que as economias sob o regime de câmbio flexível apresentem uma maior volatilidade da taxa de câmbio. Evidenciam que, quando os bancos centrais não controlam suas taxas de câmbio, elas se tornam extremamente voláteis.

Combater a volatilidade da taxa de câmbio foi um dos objetivos que levou muitos países, no século XX, a instituírem maior controle sobre as políticas cambiais. No entanto, o emprego de tais mecanismos tem se tornado bastante custoso e difícil para a economia do país. Isso implica que alguns precisam abdicar de certos instrumentos de política macroeconômica ou perder parte do controle de outras variáveis da economia.

Flood e Rose (1995) evidenciam também em suas pesquisas, que a volatilidade praticamente desaparece quando os bancos centrais passam a ter maior controle sobre a taxa de câmbio, adotando um regime cambial mais rígido. Alguns modelos destacam que, em um regime de taxa de câmbio rígido (fixo), a volatilidade desta variável é simplesmente transferida para outras variáveis da economia⁵. O

governamentais acordam em conjunto, enquanto que harmonização refere-se à convergência de suas legislações, ambos têm o objetivo de maximizar o bem-estar global e fortalecer o processo de integração.

³ Ver Masson e Turbelboom (1997) e, também, Gremaud e Braga (2000).

⁴ A Ata da 1ª Reunião de Ministros de Economia e Presidentes de Bancos Centrais do Mercosul, realizada em Montevideu em 20 de julho de 1991, enfatizou a preocupação em delinear os objetivos gerais, “comprovando-se que, se bem que existam diferenças, os quatro países perseguem objetivos de estabilidade, abertura comercial e disciplina fiscal semelhantes”.

⁵ Flood e Rose (1995) exemplificam com o modelo monetário das taxas de câmbio, que a volatilidade da taxa de câmbio é inversamente relacionada com a volatilidade da oferta de moeda. A estabilização da taxa de

ponto central da argumentação desenvolvida por esses autores consiste em provar, empiricamente, que a volatilidade, na realidade, não será transferida para algumas outras partes da economia. Nesse sentido, o efeito sistemático da volatilidade de outras variáveis macroeconômica não é percebido, pois, quando a taxa de câmbio nominal é estabilizada, ela simplesmente desaparece.

A conclusão de Flood e Rose (1995) consiste em mostrar que as variáveis macroeconômicas não são capazes de explicar a volatilidade da taxa de câmbio, uma vez que eles não encontraram qualquer mudança forte entre a volatilidade das taxas de câmbio e a volatilidade de uma variedade de diferentes variáveis, tais como: taxas de juros, preços relativos, moeda e mercado de ações.

Tanto no Brasil como na Argentina, o câmbio apenas se mostrou estável quando esteve sob o controle rígido de regime de câmbio fixo. O gráfico 1 mostra o caso da Argentina, em que após a implantação do Plano de Conversibilidade em 1991, a paridade do câmbio manteve-se estável em relação ao dólar americano até o final de 2001, quando a Argentina abandonou a atrelagem de sua moeda ao dólar.

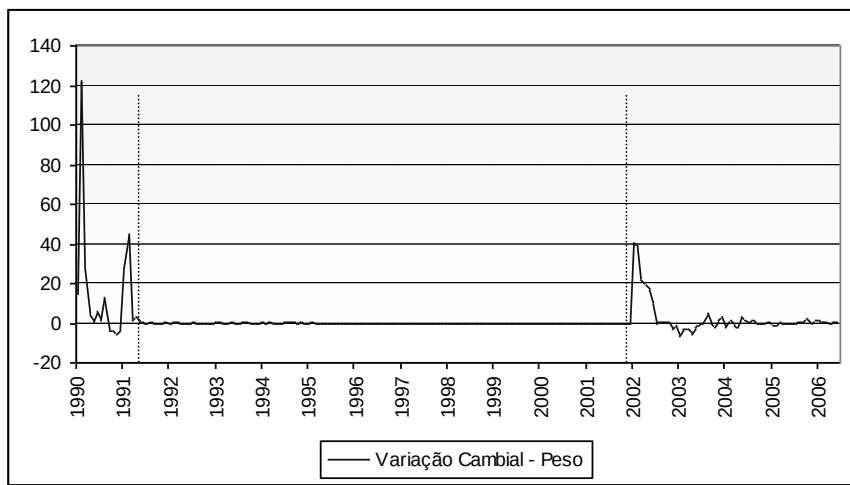


Gráfico 1. Variação Cambial – Argentina – jan/1980 a jun/2006 / Peso argentino / US\$ - Média mensal.

Fonte: Elaboração própria, com dados do Fundo Monetário Internacional, Internacional Financial Statistics (FMI/IFS).

O gráfico 2, apresentado a seguir, mostra a variação da taxa de câmbio da moeda brasileira, em que se percebe que, período de 1995 a 1999, não ocorreram oscilações na taxa de câmbio, justamente o período em que o governo mantinha um controle rigoroso sobre o mercado de câmbio para que este servisse de âncora de estabilidade econômica sobre outras variáveis.

Jeanne e Rose (1996) procuram dar uma explicação para a maior volatilidade da taxa de câmbio sob o regime de câmbio flutuante, baseando-se na existência de dois tipos de “negociadores” participantes do mercado cambial. Segundo esses autores, o mercado é formado pelos *informed traders* e pelos *noise traders*.

Os primeiros são os agentes que utilizam as expectativas racionais, tomam as decisões com base nas informações disponíveis e não se desviam dos fundamentos cambiais. A existência dessa atitude ou comportamento, tanto nos regimes de taxas de câmbio fixas ou flutuantes, por si só, não aumentaria a volatilidade da taxa de câmbio e, por consequência, faria o prêmio de risco permanecer baixo.

No segundo tipo, os *noise traders*, são os agentes que agem por instinto ou seguem “manias”, fazendo com que o comportamento desses agentes esteja baseado com maior intensidade nos ruídos ou rumores do mercado do que nos fundamentos cambiais. A entrada e saída de *noise traders* no mercado

câmbio custará uma oferta de moeda mais volátil.

cria maior variabilidade na economia. Como a propensão ao risco é maior, faz aumentar o prêmio de risco, que servirá como atrativo para os agentes com pouca aversão ao risco.

Observa-se que a presença de *noise traders* seria maior nas economias sob o regime de taxas de câmbio flutuante do que em regimes rígidos, tais como: fixo ou *currency board*. Nesse caso, a volatilidade da taxa de câmbio depende de decisões realizadas pelos *noise traders* de entrar ou não (ou sair) no (do) mercado; estas dependem, por sua vez, da volatilidade da taxa de câmbio e do prêmio de risco envolvidos na operação.

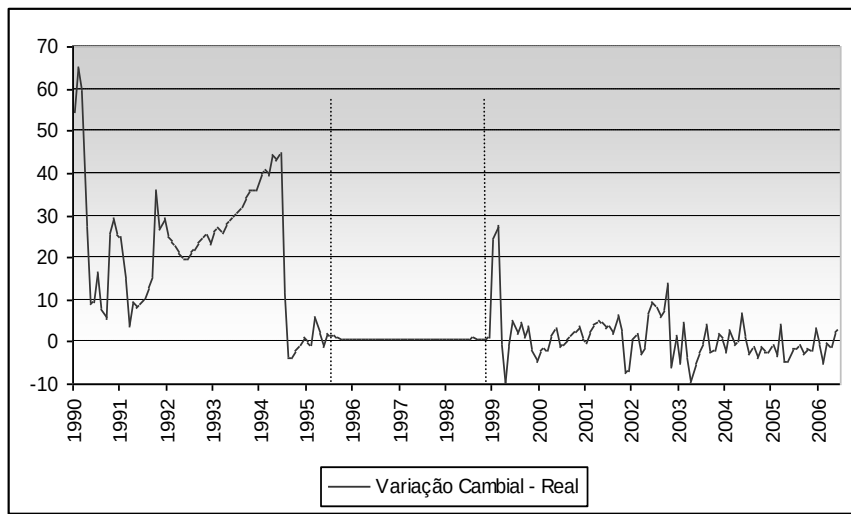


Gráfico 2. Variação da Taxa de Câmbio – Brasil – jan/1980 a jun/2006 / Taxa Câmbio comercial para venda - média mensal / real (R\$) / dólar americano (US\$).

Fonte: Elaboração própria, com dados do Banco Central do Brasil.

A variação da taxa de câmbio entre o real e o peso argentino, no período de 1990 a 2006, é semelhante à variação do real e o dólar, pelo menos no período em que o peso esteve atrelado ao dólar, ou seja, período em que vigorou a lei da conversibilidade da moeda argentina. O gráfico 3 mostra o período de maior estabilidade entre as duas moedas, que compreende de 1995 ao início de 1999. Percebe-se, também, a forte variação ocorrida em 2002 em decorrência da desvalorização do peso, logo após o fim da conversibilidade do peso em relação ao dólar.

Independente das causas que provocaram instabilidade nas moedas brasileira e argentina, percebe-se, por meio do gráfico 3 (que mostra as variações das taxas de câmbio), em comparação com o gráfico 4, exibido na próxima seção (que retrata a balança comercial bilateral entre Brasil e Argentina), que o período de maior expansão do volume de transação entre os dois países coincide com o período de estabilidade das duas moedas, ou seja, período de 1995 ao final de 1998.

Portanto, manter a estabilidade da paridade entre as duas moedas, é requisito importante para o progresso comercial da região, em que a taxa de câmbio assume papel fundamental na vinculação do processo de integração comercial com a coordenação macroeconômica.

No contexto do Mercosul, a volatilidade cambial dos dois principais membros tem se constituído num impedimento à fluidez das transações comerciais; consequentemente, este empecilho tem retardado o processo de integração na região e propiciado o surgimento de obstáculos à formulação de políticas de coordenação macroeconômica. A seguir, serão analisados alguns entraves que afetaram o processo de integração entre os países da região.

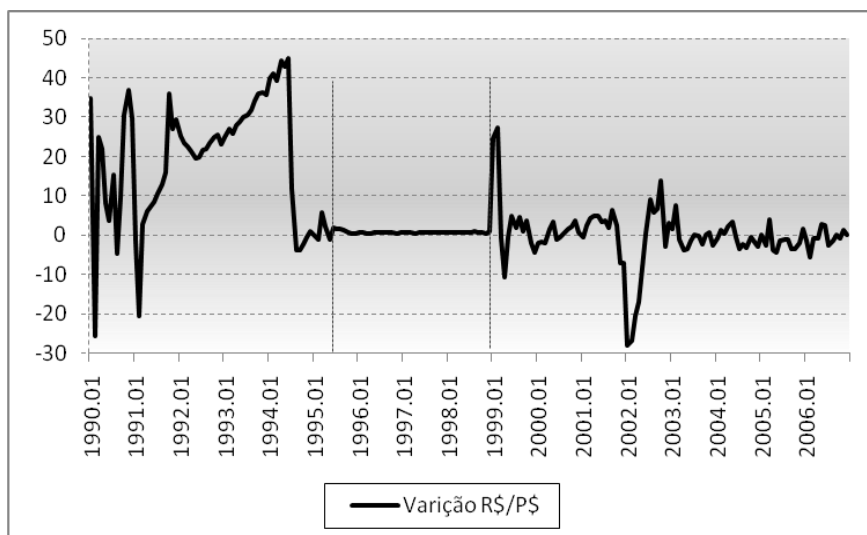


Gráfico 3. Variação da Taxa de Câmbio – Brasil/Argentina – 1990 a 2006 / Taxa Câmbio comercial para venda - média mensal / real (R\$) / peso argentino (\$).

Fonte: Elaboração própria, com dados do Fundo Monetário Internacional, Internacional Financial Statistics (FMI/IFS).

4 OBSTÁCULOS À COORDENAÇÃO MACROECONÔMICA NO MERCOSUL

Várias dificuldades marcaram as implementações de medidas visando à coordenação macroeconômica no Mercosul. É importante salientar que os fluxos intra-regionais de comércio têm sido sensíveis às condições macroeconômicas domésticas, apesar da baixa interdependência econômica regional. Desde o início do funcionamento do Mercosul ocorreram fatos que tiveram efeitos macroeconômicos importantes sobre as transações comerciais do Brasil e da Argentina. Na década de 1990 ocorreram três fatos, e mais um fato no século XXI.

O primeiro aconteceu no início da década de 1990, com a implementação do Plano de Convertibilidade na Argentina, a qual produziu forte recuperação da demanda agregada e a apreciação real do peso, que resultou em déficits comerciais crescentes, tanto com relação ao Brasil, como ao resto do mundo. Em consequência desse desequilíbrio, multiplicaram-se as medidas comerciais *ad hoc* (como a aplicação de direito *anti-dumping*, a imposição de novas barreiras para-tarifárias, etc.). Essas tensões não foram maiores devido à abundante disponibilidade de financiamento externo que amenizava os problemas de déficits comerciais.

O segundo fato relevante que produziu efeito sobre o comércio bilateral ocorreu após a implementação do Plano Real, quando o Brasil experimentou forte recuperação econômica e uma apreciação real de sua moeda. Houve aumento considerável das importações brasileiras, sobretudo originárias do país vizinho, contribuindo para que a Argentina conhecesse um momento de situação favorável nas exportações que ajudou diminuir os efeitos traumáticos da “crise tequila”.

O terceiro acontecimento que produziu efeitos macroeconômicos ocorreu no final da década, relacionado à turbulência cambial no Brasil. Politicamente, foi o exemplo mais significativo de contágio macroeconômico regional. Muitos fatores externos negativos (tais como: a crise no Leste da Ásia, a apreciação nominal do dólar e as crescentes dificuldades de acesso ao crédito internacional) já haviam colocado a Argentina em um processo recessivo em 1998 e essa situação foi agravada com a desvalorização do real em 1999.

O último episódio que poderia influenciar o comportamento da balança comercial bilateral foi o abandono da conversibilidade da moeda argentina, em janeiro de 2002, e conseqüentemente, a desvalorização do peso frente o dólar americano.

Estas circunstâncias evidenciadas estão no gráfico 4, o qual representa o fluxo comercial do Brasil em relação à Argentina. O período de 1991 a 1994 expressa o aumento da demanda agregada da Argentina, possibilitando um superávit ao Brasil. Após o Plano Real, a situação se inverte, a recuperação do poder de compra do brasileiro fez aumentar as importações em 50% entre 1994 e 1995, saltando de 3.828 milhões de dólares para 5.749 milhões de dólares.

Posteriormente a 1999, o comércio bilateral total se contraiu e manteve-se um superávit bilateral para a Argentina em seu comércio com Brasil, apesar da desvalorização do real. Esse fato demonstra que as consequências da queda na demanda agregada na Argentina pesaram mais do que as turbulências cambiais. O fato de a Argentina manter o superávit comercial bilateral pode ser visto como consistente com a evidência empírica (FANELLI, 2001), a qual mostra que os fluxos de comércio são mais sensíveis às condições de demanda prevalentes no país importador.

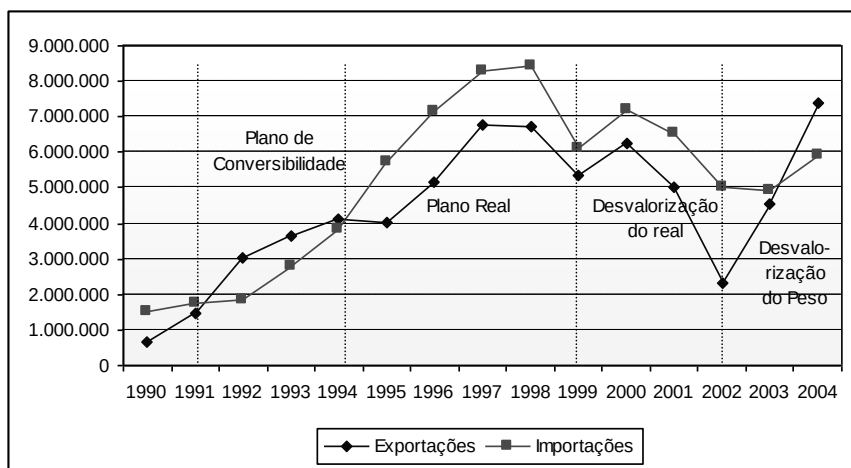


Gráfico 4. Balança Comercial Bilateral do Brasil em Relação à Argentina / em milhares de dólares – 1990 a 2004.

Fonte: Elaborado com os dados da CEPAL e BADECEL – Banco de Dados Estatísticos de Comércio Exterior.

No gráfico acima, visualizam-se as mudanças de comportamento da balança comercial bilateral, as quais são reflexos das tensões ocorridas nesse período. Essas perturbações estão sempre vinculadas com os efeitos da política cambial em execução de cada país. Fica evidente a não neutralidade do regime cambial, em que as mudanças de regime cambial tanto no Brasil como na Argentina induzem mutações permanentes nas taxas de câmbio real bilateral, por meio dos efeitos sobre a dinâmica das magnitudes nominais.

O período de maior contração no comércio bilateral ocorreu em 2002, em que o peso argentino sofreu uma abrupta desvalorização, após um período de mais de dez anos atrelado à moeda norte americana, essa desvalorização reduziu o poder de compra dos argentinos no comércio exterior. Por outro lado, no decorrer do ano 2002, a moeda brasileira também se desvalorizou diante ao dólar, motivado pelas expectativas dos investidores internacionais à situação política que passava o Brasil naquele período.

No gráfico 5 mostrado a seguir fica evidenciado que no decorrer de 2002 o peso sofreu um movimento de “overshooting”, ou seja, após a desvinculação com o dólar, a desvalorização ultrapassou o valor de paridade da tendência de longo prazo, a taxa de câmbio aumentou 290% no primeiro semestre de 2002 (passou de ARS 1,00 para ARS 3,90 por um dólar), mas ainda no final do mesmo ano, a taxa de câmbio iniciou a volta para permanecer em torno de ARS 3,00 por dólar.

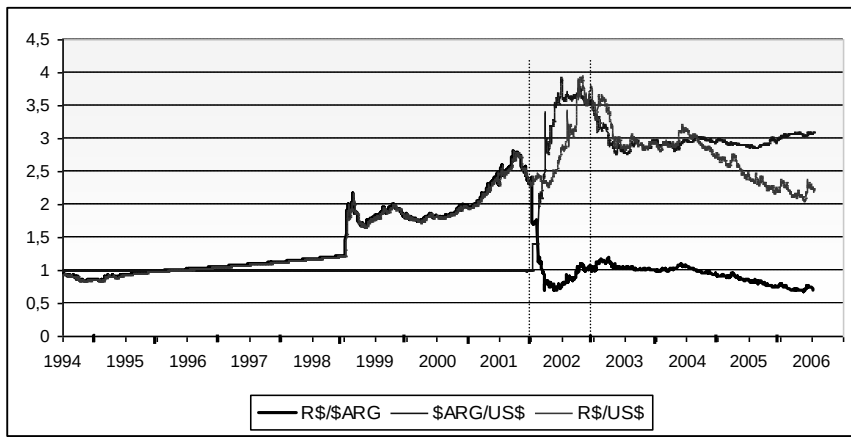


Gráfico 5. Taxa de Câmbio – Real, Peso e Dólar - Média ponderada (venda) – julho/1994 a junho/2006.

Fonte: Elaborado com os dados do Banco Central do Brasil.

Até o final de 2001, como o peso estava atrelado ao dólar, a taxa de câmbio do real em relação ao dólar assemelhava-se à taxa em relação ao peso. Com a desvalorização do peso em relação ao dólar, ocorreu uma forte valorização do real diante do peso, como mostra o gráfico 5, (no final de 2001 a paridade consistia em R\$ 2,50 para um peso, passou para menos de R\$ 0,80 no primeiro semestre de 2002). Os anos posteriores a esse período crítico, propiciaram a recuperação do comércio bilateral de forma mais acentuada e as exportações brasileira com destino a Argentina aumentaram 95 e 62% em 2003 e 2004, respectivamente, em relação ao ano anterior.

As tensões que acompanharam a esse tormentoso período puseram sob suspeita o desejo e a viabilidade de se implementar uma tarifa externa comum para efetivar a união aduaneira. Assim, enumeram-se alguns fatos que revelam essa situação de incerteza.

- Em março de 2001, a Argentina aumentou, unilateralmente, para 35% as tarifas para os bens de consumo, nível que é consolidado na Organização Mundial do Comércio (OMC), e reduziu a zero as tarifas sobre os bens de capital, conforme Bouzas e Veiga (2002), abaixo dos níveis fixados para a tarifa externa comum do Mercosul.

- Em junho do mesmo ano, o Conselho do Mercado Comum concedeu uma permissão temporária para essas medidas da Argentina e estabeleceu um Grupo *Ad Hoc*, considerado de alto nível, para reexaminar a tarifa externa comum.

- Em janeiro de 2002, a Argentina desvalorizou o peso e restabeleceu a tarifa externa comum, demonstrando, assim, que a política tarifária é volátil e subordinada às oscilações da conjuntura macroeconômica.

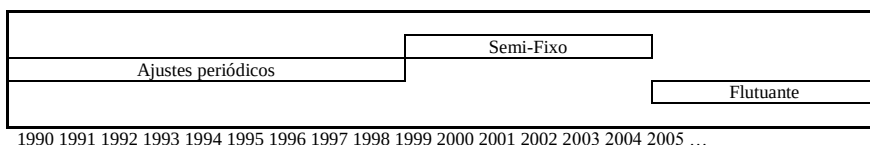
Esses episódios de tomadas de decisões unilaterais, visando à proteção de objetivos internos, serviram de experiência para a busca de alternativas na criação de outros incentivos para a coordenação macroeconômica na região. Nesse sentido, quanto maior for a possibilidade dos choques monetários e reais se transmitirem entre os países da comunidade, maiores serão as chances de se ampliarem os benefícios potenciais oriundos de uma cooperação mais estreita. Na prática, uma maior cooperação poderá reduzir a vulnerabilidade a choques comerciais, bem como possibilitar o intercâmbio de informações sobre as perspectivas desejáveis ou possíveis de cada economia nacional e atenuar os custos de eficiência macroeconômica provenientes das grandes flutuações nas taxas de câmbio.

O Mercosul sofre com esses problemas – de vulnerabilidade, carência de informações e consequências das oscilações nas taxas de câmbio – porém as condições necessárias para a coordenação macroeconômica parecem não estar presentes na região. Por um lado, a elevada volatilidade é um obstáculo à coordenação macroeconômica no Mercosul, pois dela decorre uma série de outras situações complexas, que impedem o desenvolvimento da integração. Por outro lado, os países membros são

incentivados a desenvolverem a coordenação por motivos assimétricos. Assim, por exemplo, os ganhos potenciais para o Brasil, que se poderiam obter com o processo de coordenação, não têm a mesma magnitude dos ganhos alcançados por outras economias menores.

O Brasil, por ser a maior economia do bloco, deveria ser o país para o qual as outras economias menores estivessem dispostas a convergir para as suas preferências e desempenho macroeconômico, porém este país não constitui um ponto focal suficientemente atrativo e eficiente em suas transações econômicas. Um dos motivos que faz com que o Brasil não seja ponto de referência para os outros membros diz respeito à instabilidade do desempenho macroeconômico ocorrido nas últimas duas décadas do século XX, embora na década de noventa, com menor gravidade do que na anterior, os enfoques da política tenham variado sensivelmente.

Em termos de política cambial, nos anos noventa, o Brasil demonstrou diferentes enfoques em sua política econômica. Começou a década com um regime de ajustes periódicos da taxa de câmbio – *crawling-peg* –; no período de vigência do Plano Real, de 1994-1998, passou para uma taxa de câmbio nominal semi-fixa e, a partir da desvalorização em janeiro 1999, adotou a taxa de câmbio flutuante, como demonstra o quadro a seguir.



Quadro 1. Mudanças da Política Cambial Brasileira 1990 a 2005.

Esta relativa instabilidade de suas políticas, evidenciadas acima, sem dúvida reduz a capacidade de o Brasil servir de ponto focal – de referência – para a coordenação macroeconômica na região, ou ter o seu desempenho servindo de atrativo para a convergência por parte das outras economias, mesmo com ausência de coordenação.

Outro obstáculo à integração dos países no Mercosul, ao longo da década de 1990, diz respeito aos três elementos-chave que estão envolvidos na escolha do regime cambial. O primeiro é o nível de autonomia na gerência da política monetária, o segundo é o grau de liberdade nos movimentos de capital e o terceiro, a flexibilidade da taxa de câmbio nominal. Estas três variáveis constituem o “trilema”: não é possível, ao mesmo tempo, as autoridades econômicas de um país determinar a taxa de câmbio nominal, dispor de uma política monetária independente e manter a livre mobilidade de capitais (FRANKEL, 1999). Apenas dois desses objetivos podem ser perseguidos de maneira consistente.

Nesse sentido, a escolha de regimes cambiais diferentes revela que os sócios do acordo enfrentaram restrições ou demonstraram preferências por políticas divergentes, em especial o Brasil e a Argentina. Estes dois maiores parceiros encontraram-se em posições bastante assimétricas ao longo da década de noventa. Por um lado, o Brasil fez, em 1999, a opção em favor de uma taxa de câmbio flutuante e da autonomia monetária orientada para objetivos domésticos, basicamente de controle sobre os níveis de preços em um contexto de mobilidade dos fluxos de capitais. Ao renunciar à estabilidade do câmbio nominal, revelou a aceitação de maior volatilidade da taxa de câmbio real. A Argentina, por outro lado, manteve a taxa de câmbio com paridade fixa ao dólar americano e livre mobilidade de capitais, revelando que preferiu renunciar à política monetária para manter a estabilidade cambial.

Esta assimetria na solução do “trilema” apresenta-se como um obstáculo que interferiu tanto no comércio intra-bloco, como na coordenação de políticas macroeconômicas.

Portanto, o regime cambial exerce influência sobre a evolução das variáveis reais. Isso implica que os vínculos entre macroeconomia, comércio e regime cambial são de efeito mútuo. As interações que se produzem nessa reciprocidade geram forças endógenas que podem induzir tanto a resultados transitórios de desequilíbrios como a mudanças permanentes no funcionamento macroeconômico, na estabilidade do câmbio e na evolução da integração comercial. A instabilidade cambial, no Mercosul, teve efeitos transitórios e permanentes que interferiram na adoção de iniciativas voltadas para coordenação macroeconômica.

Como se pode observar, a temática envolve vários aspectos e relações, o que, na maioria das vezes, impede que se delineie uma análise apurada dos assuntos a ela relacionada. A intenção deste estudo é

evidenciar os pontos mais complicadores que envolvem uma integração econômica regional. Vê-se que, para que haja uma coordenação macroeconômica, é necessário que os países estejam dispostos a tomar decisões conjuntas, mesmo que isso exerça interferência na implementação das políticas internas. Desse modo, avalia-se, mesmo que idealmente, porém, tendo em vista os obstáculos que afetaram o Mercosul, que, para se objetivar um processo de coordenação macroeconômica, é imprescindível que as intenções e objetivos estejam voltados e atendam às necessidades dos países em seu conjunto e não apenas aos interesses individualizados.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para alcançar o objetivo deste trabalho, buscou-se entender a importância da cooperação macroeconômica em um processo de integração. As análises se basearam na relação entre o comércio e a volatilidade cambial de países membros do Mercosul, especificamente Brasil e Argentina. Dessas análises, derivam-se algumas considerações importantes, com consequências para a questão da coordenação de políticas macroeconômicas.

De início, pode-se afirmar que, ao longo do período analisado, as moedas dos países do Mercosul apresentaram volatilidade cambial que se constituiu tanto um obstáculo como uma ameaça para o aprofundamento do processo de integração regional. O período de maior estabilidade entre a paridade das duas moedas coincide com o período de maior fluxo comercial. As turbulências macroeconômicas e os programas de ajuste macroeconômico executados pelo Brasil e pela Argentina produziram flutuações cambiais que impediram maior crescimento do comércio intra-bloco.

Cada país utilizou os instrumentos de política macroeconômica visando apenas aos objetivos de estabilização interna, sem a preocupação com os efeitos que essas políticas pudessem causar à evolução da integração comercial. Na realidade, são políticas independentes que impedem a tomada de decisões de política econômica intencionada a buscar objetivos comuns. Como resultado, surgem as reações protecionistas, por parte dos setores prejudicados, as quais ameaçam a própria natureza da união aduaneira. Para o Mercosul progredir na integração econômica, é essencial que disponha, a curto ou a médio prazo, de mecanismos de coordenação de políticas cambiais. Ou estará fadado a continuar sendo uma instituição que existe de direito, mas que de fato não causa impacto positivo de expansão e crescimento econômico aos seus membros em conjunto, e de certa maneira cria empecilho para a abertura comercial dos países com o resto do mundo, impedindo-os de aproveitar a possibilidade dos ganhos de escala advindos do comércio internacional.

ABSTRACT

This article has the objective of arguing the question of the coordination of the macroeconomic politics in the context of the Mercosul, with specific focus in the analysis of the effect of cambial volatileness on the evolution of the intra-regional commerce and on the adoption of measures aiming at the macroeconomic coordination in the region. The analyses were based on the relation between the commerce and the cambial volatileness of countries members of the Mercosul, specifically Brazil and Argentina. It can be affirmed that, throughout the analyzed period, the currencies of these two countries had presented cambial volatileness that has constituted an obstacle in such a way as a threat for the deepening of the process of regional integration. The macroeconomic turbulences and the programs of macroeconomic adjustment executed by Brazil and Argentina had produced cambial fluctuations that had hindered greater growth of intra-block commerce. Therefore, to Mercosul progress in the economic integration, it is essential to make use of mechanisms of coordination of cambial politics, or it will be predestined to continue being an institution that exists of right, but that in fact do not cause positive impact of expansion and economic growth in the set of its members.

Keywords: Economic Cooperation, Economic Integration, Mercosul, Cambial Volatileness.

REFERENCIAS

- BARROS, Daniel S. Coordenação de políticas macroeconômicas em um processo de integração regional: Reflexões sobre o Mercosul a partir da experiência da União Européia. Universidade de São Paulo - PROLAM/USP, **Tese de doutorado**, 2004.
- BEVILAQUA, Afonso. Macroeconomic coordination and commercial integration in Mercosur, **Texto para Discussão**, n. 378, PUC-Rio, p.1-24, Out. 1997.

- BOUZAS, Roberto; VEIGA, P. Motta. La crisis Argentina y la coordinación macroeconómica en el MERCOSUR. **Serie MERCOSUR** n° 11, publicada en mayo, p. 1-8, 2002.
- CEPAL – Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Anuário Estatístico 2003. Disponível em: <www.eclac.cl/>. Acesso em: jan. 2004.
- FANELLI, J. M. Coordinación macroeconómica en el MERCOSUR: Balance y perspectivas. In: D. CHUDNOVSKY; FANELLI, J. M. **El desafío de integrarse para crecer**, Buenos Aires: Siglo XXI, 2001.
- FLOOD, Robert P. & ROSE, Andrew K. Fixing exchange rates. A virtual quest for fundamentals, **Journal of Monetary Economics**, v. 36, p. 3-37, 1995.
- FRANKEL, Jeffrey A. No single currency regime is right for all countris or at all times, **NBER** 7338, 1999
- FREITAS, C. Eduardo. Coordenação de políticas macroeconômicas no Mercosul, **Boletim de Integração Latino-Americana**, n. 16, p. 1-20, jan/abr. 1995.
- GREMAUD, A. P. & BRAGA, M. B. As opções cambiais no MERCOSUL, **Proceding Arnoldshain Seminariv**, Frankfurt : University of Frankfurt, 2000.
- JEANNE, Olivier & ROSE, Andrew K. Noise trading and exchange rate regimes, **NBER** 7104, 1996.
- MASSON, Paul R.; TURBELBOOM, Bart G. Characteristics of the euro, the demand for reserves, and policy coordination under EMU, **IMF Working Paper** 97/58, 1997.
- O'CONNELL, Arturo. Los desafíos del Mercosur ante la devaluación de la moneda brasileña. **División de Estadística y Proyecciones Económicas**, p. 1-45, feb. 2001.
- TRATADO DE ASSUNÇÃO, Assunção, 26/03/1991. Disponível em: <www.mercosul.gov.br>. Acesso em: jul. 2002.