

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**A EXPERIÊNCIA ESPANHOLA NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO
MONETÁRIA EUROPÉIA E A OPÇÃO BRASILEIRA DO MERCOSUL**

Aluno: Fabiano Beltrão Barcik

No. de Matrícula: 0015153-3

Orientador: Marcelo C. Medeiros

Julho de 2004

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**A EXPERIÊNCIA ESPANHOLA NO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO MONETÁRIA
EUROPÉIA E A OPÇÃO BRASILEIRA DO MERCOSUL**

Aluno: Fabiano Beltrão Barcik

No. de Matrícula: 0015153-3

Orientador: Marcelo C. Medeiros

Julho de 2004

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa exceto quando autorizado pelo professor tutor”

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.”

Agradecimentos e Dedicatória

Dedico esta Monografia a meus pais, Odilon e Eleonora, pelo apoio incondicional e liberdade de escolha das minhas decisões, além de me proporcionarem as melhores. Dedico também a meu irmão que me ajudou com as dificuldades adversas e me incentivou sempre a ir em frente.

Agradeço ao Professor Marcelo Cunha Medeiros que contribuiu imensamente para minha formação acadêmica e me abriu grandes oportunidades. Agradeço também aos professores da Universidad Autónoma de Madrid que me sugeriram muitas leituras que me ajudaram neste trabalho.

ÍNDICE

1- INTRODUÇÃO	5
2- CONTEXTO HISTÓRICO EUROPEU	7
2.1- A IDÉIA DE INTEGRAÇÃO EUROPÉIA	7
2.2- O SURGIMENTO DA UNIÃO MONETÁRIA EUROPÉIA	8
2.3- A ECONOMIA ESPANHOLA NA ÚLTIMA DÉCADA	9
3- OS EFEITOS ECONÔMICOS DO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO MONETÁRIA EUROPÉIA	13
3.1- O CURTO PRAZO: CUSTOS E BENEFÍCIOS DA UNIÃO MONETÁRIA EUROPÉIA	14
3.1.1- <i>Choques assimétricos e Correlação dos Ciclos Econômicos</i>	16
3.1.2- <i>O Câmbio como Mecanismo Estabilizador</i>	19
3.1.3- <i>Instrumentos Alternativos de Ajuste</i>	21
3.1.6- <i>Estabilidade Cambiária, Monetária e Fiscal</i>	23
3.2- O LONGO PRAZO: UNIÃO EUROPÉIA E CRESCIMENTO SUSTENTADO	25
3.2.1- <i>Estabilidade Cambiária, Inflação, Déficit fiscal e Crescimento</i>	25
3.2.2- <i>Integração Econômica, Produtividade e Convergência Real</i>	28
4- O CASO BRASILEIRO: COORDENAÇÃO MACROECONÔMICA NO MERCOSUL.....	31
4.1- CONTEXTO HISTÓRICO DO MERCOSUL	31
4.2- A TAXA DE CÂMBIO	32
4.3- CRITÉRIOS PARA COOPERAÇÃO MACROECONÔMICA	34
5- CONCLUSÃO: O QUE O BRASIL PODE APRENDER COM O CASO ESPANHOL	40
BIBLIOGRAFIA.....	41

ÍNDICE GRÁFICO

Gráfico 1: Taxas de Desemprego 1991/2001	12
Gráfico 2: PIB Espanhol X PIB da Zona Euro	19
Gráfico 3: Taxa de Cambio e Preços Reativos (Peseta / Marco Alemão).....	20
Gráfico 4: Relação entre Déficit Público e Crescimento do PIB na Espanha.....	26
Gráfico 5: Taxas de Inflação Espanhola X Européia (Variação Média Anual).....	28
Gráfico 6: Taxa de Juros na Espanha ao Final de cada Ano.....	29
Gráfico 7: Produtividade do Trabalho (Taxa Média Anual).....	30
Gráfico 8: Salário Real na Argentina e no Brasil.....	39

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Intercâmbio Comercial Brasileiro.....	37
Tabela 2: PIB Per Capita nos Países do Mercosul.....	38

1- Introdução

Nos últimos 20 anos a Espanha tem experimentado os efeitos do aprofundamento do Mercado Comum Europeu e, em especial, do processo de unificação monetária que culminou com a adoção de uma moeda única, o Euro, e o início de sua circulação em 1º de janeiro de 1999. As conseqüências para a economia espanhola são indiscutíveis e seu êxito, de opinião comum. Com um crescimento acima da média dos países europeus neste período e com a vitória no controle inflacionário que, em meados dos 80 rondava a taxa de 24% anuais, a Espanha é um país que merece um especial estudo, buscando na sua experiência as evidências empíricas que fundamentam as teorias de abertura econômica e unificação monetária, com vistas em um país pequeno em relação ao bloco econômico que integra.

Entretanto, apesar da glória de sua historia econômica recente, ficam muitas dúvidas para o médio e longo prazos da economia espanhola. Apresentando uma inflação acima da média do bloco e na tentativa de concretizar avanços de produtividade e convergência real, o país poderá perder algumas de suas vantagens em comparação aos outros países do bloco com a entrada de novos integrantes do antigo Leste Europeu.

Num outro âmbito estão os países que integram o Mercosul, projeto que busca na experiência Européia a fonte de inspiração. Após alguns anos de retrocesso na integração entre os países integrantes, os presidentes de Brasil e Argentina voltam a manifestar apoio e esforço político em busca de avanços na região, além de manifestarem interesse para uma convergência macroeconômica com o objetivo final de adoção de uma moeda comum.

Este trabalho tem como objetivo, através da teoria econômica sobre economias abertas e zonas monetárias ótimas, estudar como a Espanha levou a cabo o processo de entrada na união monetária européia, superando seus problemas estruturais, num processo de adaptação e renovação dos mecanismos internos econômicos. E ao final comparar o caso espanhol na integração européia versus o desejo do Brasil de integrar grupos de união aduaneira e comercial, e os possíveis caminhos a serem trilhados pelo Brasil com a abertura e globalização da sua economia.

Este trabalho está organizado em 4 seções além desta introdução. O capítulo 2 retrata o contexto histórico europeu quando da formulação da UME. Os custos e benefícios da União Monetária, assim como suas conseqüências para a economia espanhola estão no capítulo 3. O

capítulo 4 descreve um pouco das características do Mercosul como bloco. No capítulo 5 está a conclusão do trabalho e um paralelo entre os dois blocos tratados aqui: União Europeia e Mercosul.

2- Contexto Histórico Europeu

2.1- A Idéia de Integração Européia

A história da região européia sempre foi marcada por tentativas de integração, porém em sua maioria através de guerras. Do império Romano a Hitler, a região sofreu muitas perdas nas guerras, deixado de ser o centro econômico e político mundial.

“A paz mundial não poderá ser salvaguardada sem esforços criadores na proporção aos perigos que a ameaça”. Esta foi a declaração do ministro francês Robert Schuman que marcou o início do processo de integração comunitário e da iniciativa francesa a favor dela. Nesta declaração se constata que apesar dos esforços realizados no passado, a Europa não pôde construir-se, e em troca se fez a guerra. Naquele momento, a França declarou a criação da CECA como esforço inicial no caminho de resolver problemas antagônicos europeus. Então a comunidade do Carbono e do Aço solucionou os conflitos pela região entre França e Alemanha que foi fonte para conflitos que culminaram na Guerra Mundial.

Com o início da CECA, foi posto em prática o modelo Monnet de integração, que consiste em iniciar a integração por setores de base e ir incorporando outros aspectos (econômicos, sócias e políticos) posteriormente. Este modelo inverte os termos da concepção federalista global que constrói desde o início um marco e uma estrutura política ou econômica de âmbito federal.

Monnet, defensor da integração européia até o nível político e constitucional, dizia que a fórmula de cooperação seguida pelos países ocidentais se fundamenta sobre soberanias nacionais. E por isso, ainda que os estados estivessem convencidos de concretizar uma ação comum, sempre reservariam a plena soberania de atuação, onde os organismos de internacionais não poderiam executar políticas que desenham, mas apenas recomendá-las. Esta via da cooperação estaria incapacitada de resolver os antagonismos que existem entre as nações. Para que estes sejam superados, é necessário fazer a integração com instituições supranacionais que sejam dotadas de competências próprias, e que se fusionem uma parte das soberanias nacionais. O processo pode ser em etapas, mas desde o início devem estar claros o objetivo final e as regras do jogo, que não podem voltar a ser negociado. Deve haver, burocraticamente, um poder executivo com capacidade de decisão própria que seja controlado

por um parlamento supranacional e cujos atos possam ser susceptíveis de recurso na justiça ante um tribunal também supranacional.

Na história de meio século de Integração Européia, percebemos que o propósito de união entre os países esteve sempre fundamentalmente baseado em interesses políticos regionais e o medo de mais desavenças, porém com os fundamentos econômicos de convergência e crescimento como pano de frente para a união.

2.2- O Surgimento da União Monetária Européia

A busca por uma estabilidade cambial na Europa se intensificou após a ruptura do Sistema Bretton Woods no início dos anos 70. A adoção da Serpente Européia foi implementada em 1972, com a instauração de bandas cambiais de mais ou menos 2,5%. Este sistema sucumbiu com o primeiro choque do Petróleo (1973).

Entre 1970 e 1985 foi marcado pela negociação para a entrada de novos membros no mercado comum: Reino Unido, Dinamarca e Irlanda, e mais tarde Portugal, Espanha e Grécia. O período de 1985 a 1999 foi muito promissor para a formulação da união monetária. Com o forte comprometimento político de François Mitterrand e Helmut Kohl, presidentes de França e Alemanha, e com um grande articulador político à frente da presidência da Comissão das Comunidades Européias, Jacques Delors, foram acertados os acordos mais importantes para o bloco neste sentido.

Em 1986, o processo de integração européia ganhou novo impulso com a assinatura do Single European Act, comprometendo a Comunidade Européia a finalizar o mercado comum integrado de bens e fatores até 1992.

Foi em 1992, no encontro de cúpula de Maastrich, logo após a reunificação alemã, que foram definidos três estágios para uma gradual unificação monetária européia. Três aspectos deste tratado merecem destaque: a independência do Banco Central Europeu, os critérios de Convergência e o Pacto de Estabilização e Crescimento.

2.3- A Economia Espanhola na Última Década

A participação da Espanha na UEM suscitou um vivo debate em círculos econômicos e acadêmicos no mundo inteiro em torno dos custos e benefícios da integração monetária. Abrir mão da taxa de câmbio significava perder um mecanismo compensatório fundamental para uma economia que estava entre as mais atrasadas do ocidente europeu e sofria de mais inflação e mais desemprego que a média da União. Muitos empresários temiam a situação já que, com os custos produtivos nominais aumentando cada vez mais, e sem a possibilidade de uma depreciação da peseta, as empresas espanholas teriam dificuldades de manter sua competitividade frente a um mercado único muito mais aberto e transparente. Encontramos em artigos do final dos anos oitenta perguntas como: “Será capaz o sistema produtivo portar-se a altura do desafio que se estabelece ante ele em términos de qualidade, eficiência e capacidade técnica?”, ou como escreveu Joan Clavera¹ “... sucumbirá o aparato econômico sem as muletas de uma moeda fraca?”.

Porém as expectativas de que a economia entrava em um novo marco de estabilidade macroeconômica transformaram e trouxeram um novo contexto econômico muito antes do efetivo funcionamento da moeda única. Esta antecipação já havia ocorrido em 1977, época da entrada do país no bloco. Na verdade, o interesse dos grupos políticos em adotar o Euro sempre teve forte respaldo no empresariado.

A Espanha não partia de uma situação excessivamente comprometedoras. A peseta sofreu duramente a crise monetária de 1992-1993 e em 1995 teve que aceitar uma nova desvalorização em relação ao patamar do mecanismo cambial do Sistema Monetário Europeu. Muitos influentes defendiam para o lançamento do Euro a formação de um núcleo seletivo de países, com França e Alemanha à frente, e posteriormente permitir a entrada de economias com maiores desequilíbrios ou com um histórico de ortodoxia monetária mais discreto, entre elas a Espanha.

A Espanha teve então que se aplicar desde o primeiro momento em aprovar os critérios de convergência que o Tratado estabelecia como exigência para passar para a terceira fase da UEM. Contudo, a deterioração da conjuntura econômica nos primeiros anos de

¹ Joan Clavera - “Diez años en el camino de la integración monetaria”- Sumários Afers Internacionals N.34-35

noventa complicou enormemente o cumprimento dos critérios de convergência para a maior parte dos países. Em 1996, definidos os caminhos da implantação da moeda única, na realidade quase nenhum país cumpriria fielmente os critérios (Ver gráfico I). Neste momento definiu-se a possibilidade da economia espanhola estar presente no lançamento do Euro. E esta perspectiva provocou uma reviravolta da conjuntura espanhola, com os agentes econômicos mais uma vez, antecipando os benefícios da união monetária ainda antes que esta se materializasse.

Com efeito, a partir de meados dos anos noventa iniciou-se uma espécie de círculo virtuoso, desencadeado pela crescente convicção de que Espanha estaria presente no grupo de países que poria em marcha a moeda única. Por uma parte, a política econômica se pôs a enfrentar os desafios que exigia o Tratado de Maastricht: luta contra inflação, equilíbrio das finanças públicas, reformas estruturais, etc. Por outra, tanto empresas como sindicatos tomaram consciência da magnitude do desafio e se puseram a favor das mudanças. Assim, fixadas estas bases, foi possível que a economia espanhola se inscrevesse numa tendência à desinflação que dominava no palco internacional.

Menos inflação trazida pela maior credibilidade significou no médio prazo menores taxas de juros, e por conseqüência, a queda dos custos de financiamento que trouxe uma importante ajuda na redução do déficit público. Como conseqüência, o setor privado obteve maiores fontes de financiamento a um melhor preço, permitindo um saneamento geral dos balanços e um forte aumento da capacidade de investimento. A melhora da situação das empresas impulsionou o aumento das taxas de emprego, o consumo privado e o crescimento econômico. Um círculo virtuoso que não poderia ter sido possível sem a perspectiva de incorporação da peseta ao Euro.

Supondo que o projeto de UEM não houvesse existido e de que a política monetária do Banco de Espanha houvesse seguido respondendo aos parâmetros tradicionais, a trajetória da taxa de juros haveria sido certamente distinta. Em um de seus trabalhos, Enrique Alberola² sugere um exercício de simulação, mostrando que o efeito da perspectiva da UEM sobre a taxa de juros permitiu liberar entre 3 e 4 trilhões de pesetas em termos de poupança de custos financeiros desde 1998 (aproximadamente 20 bilhões de euros. As famílias se viram

² Ver Alberola (1998)

inicialmente prejudicadas, pois seus ativos financeiros superaram os passivos (o setor familiar é poupador líquido), mas o aumento do investimento empresarial, a criação de emprego e as melhores condições de financiamento estimularam o gasto de consumo e investimento das unidades familiares.

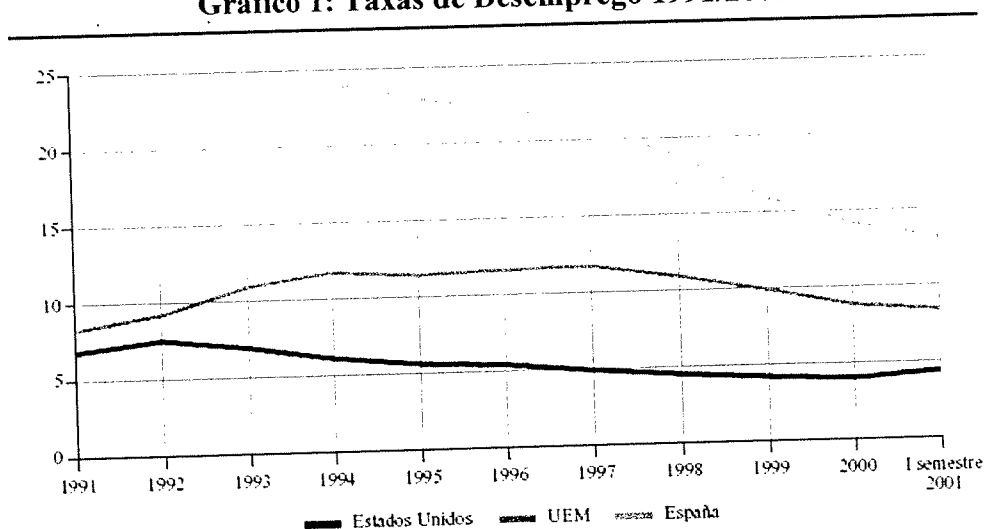
A proteção que o euro criou para a economia espanhola das tormentas financeiras internacionais foi muito relevante. Podemos dizer que acontecimentos como os atentados terroristas de 11 de setembro teriam depreciado a peseta, forçando a uma elevação das taxas de juros e prejudicando em maior medida o crescimento econômico e a geração de emprego.

Outro elemento que favoreceu a economia espanhola foi a taxa de conversão da peseta ao euro. Com a manutenção de uma paridade da taxa de câmbio nominal da peseta dentro de um intervalo no final dos anos oitenta e princípios dos noventa, que repercutiu duramente sobre a capacidade competitiva dos sectores exportadores, a crise monetária de 1992-1993, combinada com a desvalorização de 1995 situaram a peseta em um nível relativamente mais cômodo (depreciado em relação as moedas que compõem a cesta do Euro, chamada Ecu). Este nível se manteve sem grandes variações na segunda metade da década, de maneira que quando, em 1998, foram decididas as taxas de conversão das moedas ao euro, a peseta refletia esta favorável relação. A partir de 1999, a depreciação do euro permitiu também melhoras da competitividade frente a terceiros países.

Podemos afirmar que a combinação das expectativas com a UEM e uma política econômica adequada fundamentaram o crescimento da economia espanhola na segunda metade dos anos noventa. Porém, muitos especialistas alertaram que, a medida que se acomodou o círculo virtuoso inicial apareceram as debilidades estruturais que assombram a economia espanhola. Um indicador relevante neste sentido é a persistência de um diferencial de inflação positivo com respeito a zona do euro. Até certo ponto este diferencial seria admissível se fosse acompanhado de uma melhora equivalente da produtividade, já que neste caso se preservaria a capacidade competitiva. Porém, segundo os informes periódicos do Banco de Espanha e estatísticas recentes, a produtividade tem aumentado de forma muito discreta, abaixo da média comunitária. Isto sugere que o diferencial de inflação responde a desajustes de demanda ou a rigidez no funcionamento dos mercados, o que demonstra um certo risco para a capacidade competitiva frente ao exterior.

Também os custos gerais trabalhistas têm aumentado acima do que estão fazendo o conjunto da zona do euro, pressionando ainda mais a capacidade competitiva das empresas. As deficiências do mercado de trabalho espanhol são evidentes e se materializam em uma taxa de desemprego que é a mais elevada da OCDE (Ver Gráfico I). Desde meados dos anos oitenta vem sendo feito várias reformas que contribuem para modernizar o mercado de trabalho, mas ainda encontram-se anomalias como a escassa mobilidade regional ou o excesso de temporalidade nos contratos. Ainda que os custos trabalhistas espanhóis estejam entre os mais baixos da UE até 2003, com a incorporação de novos países como Polônia e República Tcheca, estes custos se situam agora em uma zona intermediária, de maneira que a vantagem relativa já não existe mais.

Gráfico 1: Taxas de Desemprego 1991/2001



Fonte: Banco de Espanha

3- Os Efeitos Econômicos do Processo de Integração Monetária Européia

O processo de União Monetária implica a redefinição dos instrumentos de política econômica. A adoção de uma moeda única, no caso espanhol, elimina a taxa de câmbio da peseta com respeito aos outros países membros do UME, com a conseqüente suspensão da soberania da política monetária. Também se reduz a margem de atuação da política fiscal como necessidade para a estabilidade de preços e convergência entre as diferentes economias. Na prática, foi aprovado pelos países membros o “Pacto de Estabilidade e Crescimento”³, que limita o déficit público dos participantes. A perda destes instrumentos de estabilização acentua a importância de políticas estruturais e a necessidade de profundas reformas que permitam à economia adaptar-se de um modo mais rápido e eficaz aos ciclos econômicos.

Segundo seus defensores, o projeto de União Monetária é um complemento ao Mercado Único e ao processo de integração européia iniciado no pós-guerra e as conseqüências desta união monetária trazem mudanças estruturais para a economia e, portanto, para a o crescimento neste novo contexto. Em seu trabalho Alberola defende o estudo dos efeitos econômicos dos processos de integração sob duas perspectivas, ainda que complementares: uma perspectiva de curto prazo, relacionada com os efeitos da perda da autonomia da política monetária ou com o cumprimento de metas fiscais para a estabilidade macroeconômica; e uma dimensão de longo prazo, centrada nos efeitos da maior estabilidade e maior integração econômica sobre o nível de produto e a convergência real. Seguiremos esta abordagem por causa de seus atrativos analíticos.

Os efeitos de uma UME no curto prazo são encontrados, tradicionalmente, na literatura sobre Áreas Monetárias Ótimas e também em estudos de Economias Abertas. Este enfoque contempla a taxa de câmbio como um instrumento contra perturbações econômicas, tendo a

³ O elemento essencial do Pacto de Estabilidade e Crescimento consiste no compromisso dos países em manter no curto prazo um déficit público abaixo de 3% do PIB, e no médio e longo prazo, um déficit público perto do equilíbrio com o superávit. Em novembro de 2003, França e Alemanha pediram ao Conselho de ministros de Economia e Finanças (Ecofin) a suspensão da aplicação dos procedimentos sancionadores por déficit excessivos ratificados no Pacto de Estabilidade e Crescimento.

política econômica a função de estabilização. Porém, no mundo real, vemos que estes instrumentos vão além do suposto papel estabilizador, podendo constituir-se num obstáculo ao funcionamento adequado do sistema. Este novo enfoque mais real, “implícito no paradigma econômico surgido após a revolução das expectativas racionais”⁴ nos obriga a revisar as conclusões encontradas em modelos anteriores. Portanto, a chamada nova literatura sobre AMO reflete sobre os benefícios das uniões monetárias em termos de disciplina e estabilidade macroeconômica.

Já a análise de mais longo prazo segue o mesmo raciocínio, num contexto de estabilidade macroeconômica que fortalece as possibilidades de crescimento sustentável. Por outro lado, os custos reais do ajuste podem ter efeitos permanentes e condicionar a evolução futura das variáveis reais. A teoria econômica também tem evoluído no campo do comércio e crescimento, destacando os efeitos da integração sobre o crescimento e as possibilidades de convergência.

3.1- O Curto Prazo: Custos e Benefícios da União Monetária Européia

Mundell (1961)⁵ estabeleceu as bases para analisar a conveniência de uma união monetária, entendida como a renúncia à taxa de câmbio nominal como instrumento de ajuste através da criação de Áreas Monetárias Ótimas. Consideremos uma redução na demanda dos produtos domésticos em favor dos produtos estrangeiros, reduzindo a produção e o emprego na economia doméstica. Esta perturbação real de demanda requer a modificação da taxa de câmbio real. O ajuste pode ocorrer mediante uma depreciação da taxa de câmbio nominal, que permita estabilizar a economia em torno de seu nível de equilíbrio e sem efeitos negativos sobre as variáveis reais. A depreciação da taxa de câmbio nominal faz com que os produtos domésticos fiquem mais baratos em relação aos produtos estrangeiros, reduzindo a demanda destes e acomodando os efeitos da mudança.

⁴ Alberola (1998)

⁵ Mundell, Robert (1961) - *A Theory of Optimum Currency Areas* - AER

Mundell também considerou outros mecanismos alternativos de ajuste: se os preços e salários fossem flexíveis, haveria uma diminuição das variáveis nominais internas (preços e salários nominais) e o ajuste do câmbio real. Ou se houvesse perfeita mobilidade de fatores, ou se o país recebesse transferência fiscal do estrangeiro. Com estes mecanismos o ajuste também não teria efeitos reais⁶.

Quando as perturbações reais assimétricas são freqüentes e os mencionados mecanismos de ajuste alternativos são inoperantes, a taxa de câmbio exerce um efeito estabilizador sobre a economia, sempre que sua manipulação seja efetiva. Por isso, na análise da União Monetária Européia devemos analisar a existência de shocks reais assimétricos, a utilização da taxa de câmbio como instrumento de estabilização e a existência de instrumentos alternativos de ajuste.

Por outro lado, o uso dos instrumentos de política econômica é freqüentemente influenciado por considerações que vão à frente de seu teórico papel estabilizador. Por um lado, existem incentivos, do ponto de vista político, para levar a cabo políticas monetárias ou fiscais excessivamente expansivas; por outro, sua gestão é o resultado da confluência de interesses diversos e, muitas vezes, contrapostos. A taxa de câmbio não é uma exceção, além de que, há uma restrição fiscal com a união monetária. Se ela é utilizada em função destes interesses, perturbará o correto funcionamento dos mecanismos alternativos de ajuste e poderá constituir em si mesmo uma fonte de perturbações nominais. Nesta situação, a taxa de câmbio se converte em um mecanismo desestabilizador da economia.

Avaliaremos aqui todos estes aspectos, tanto do ponto de vista teórico como empírico para a economia espanhola. Para facilitar a exposição, resulta conveniente seguir o esquema de Mundell, em que se exploram os custos, para, posteriormente, adotar uma visão que mostre os benefícios potenciais da UME.

Custos potenciais da Estabilização

⁶ Estudaremos como se dá estes processos de ajuste mais a frente.

Esta parte se estrutura segundo o esquema de análise das AMO, que valora os custos da UME em função da probabilidade de sofrer shocks assimétricos, da efetividade da taxa de câmbio e da existência de instrumentos alternativos de ajuste.

3.1.1- Choques assimétricos e Correlação dos Ciclos Econômicos

A primeira etapa para avaliar os custos da UME é considerar a probabilidade que têm as economias para se submeterem a perturbações assimétricas. Considerando duas diferentes abordagens para responder a esta pergunta⁷, primeiramente observaremos as diferenças nas estruturas produtivas, dado que quanto mais similares sejam as economias, menor será a probabilidade de responder de forma diferenciada a um choque; e depois avaliaremos as similaridades no comportamento das variáveis econômicas - em especial, o Produto Interno Bruto (PIB) - e inferir quais são as perturbações comuns.

É importante ressaltar a diferença entre as abordagens. A segunda é mais genérica, não só avalia a possível existência de choques assimétricos (da oferta em particular), como permite observar como os mesmos se propagam de maneira diferenciada entre os países. Já a primeira abordagem tenta explicar as estruturas internas microeconômicas que diferenciam esta propagação do choques.

1) Diferenças entre estruturas produtivas

A probabilidade de ocorrência de choques assimétricos pode ser julgada comparando-se as estruturas produtivas entre os países. Existem vários indicadores que permitem realizar este tipo de comparação, e foram estudados detalhadamente por trabalhos que serão citados em seguida.

Inter-relação Comercial. Para analisar a integração comercial entre países, podemos observar se é elevada a correlação dos termos de troca, definido como a relação entre o índice de preços das exportações e das importações de um país, indicativo de uma similaridade elevada entre as

⁷ Esta abordagem foi utilizada por Machinea (2003)

estruturas produtivas, desde que os índices são ponderados de acordo com a estrutura comercial. Alberola (1996) mostra que os termos do intercâmbio dos países europeus, à exceção do Reino Unido, são muito correlacionados. Ele destaca que Espanha é, junto com França, os países com maior correlação alcançada (o coeficiente de correlação é 0.87 com respeito à Alemanha).

Comércio Intra-industria. O intercâmbio de produtos de características parecidas é, não apenas um indicativo do grau de diversificação da produção, mas também da similaridade de dotação de fatores e da estrutura industrial, como indica Krugman (1981). Conseqüentemente, a importância do comércio intra-industrial pode ser um bom indicador da similaridade entre estruturas produtivas. A porcentagem do comércio intra-industrial na Europa é muito elevada (62 % em 1994)⁸; para a Espanha, esta porcentagem era ligeiramente inferior (54 %), embora com taxas de crescimento elevadas. Além disso, a evidência de que a maior parte do comércio seja intra-industrial reduz os custos de ajuste da nova estrutura comercial.

Diversificação. Bini-Smaghi e Vori (1992) destacaram que quanto mais diversificadas eram as economias, menos suscetíveis seriam de sofrer choques assimétricos. Assim, eles estudaram o grau de diversificação das economias européias com respeito aos Estados Unidos. O desvio-padrão menor na composição da produção industrial entre os países europeus indica que as economias européias estão bastante diversificadas. Porém, Krugman, numa visão pessimista da União Monetária, defende que, quando as barreiras de comércio declinam há uma concentração da produção em algumas regiões, aumentando a especialização e diminuindo a diversificação. Portanto, com o passar do tempo, a Europa tenderia a sofrer maiores choques assimétricos. Ao contrário desta teoria, existe uma hipótese alternativa que mostra que a correlação entre países pode aumentar, devido à crescente interdependência promovida pelos fluxos comerciais crescentes. Atualmente sabe-se que o primeiro efeito predomina na área do euro, levando a uma maior sincronização dos ciclos econômicos.

⁸ Fonte: Navarrete, D. Fernández (1999) – *Historia e Economía de la Union Europea*

Análise das Perturbações. Uma análise mais sofisticada das assimetrias entre países - estudado também por Bini-Smaghi e por Vori - consiste em decompor os índices setoriais de produção industrial europeus.⁹ Estes autores enfatizam que os componentes comuns explicam 79 % dos distúrbios.

De acordo com as características analisadas anteriormente, as estruturas produtivas das economias europeias possuem um grau elevado de similaridade produtiva e, portanto, uma probabilidade baixa de sofrer choques assimétricos. O problema de todos estes indicadores é que oferecem uma visão parcial da questão, dado que analisam apenas o setor de bens dos comercializáveis. Como o ajuste da economia se dá pela taxa de câmbio real a probabilidade de sofrer choques assimétricos aumentará¹⁰.

2) O comportamento das variáveis macroeconômicas

Muitos artigos discutem a correlação dos agregados econômicos. Christodoulakis et al.(1994) estudou o comportamento das séries de PIB dos países europeus que revelam uma alta correlação do ciclo econômico europeu com o alemão, destacando que a criação do Sistema Monetário Europeu contribuiu para sincronizar ainda mais os ciclos na Europa. Christodoulakis ainda destaca que a alta persistência no comportamento das séries e a diferente volatilidade do PIB entre os países corroboram a existência de diferentes mecanismos de propagação de cada economia, pois a série é mais persistente ou volátil em um país que em outro.

Analisando especificamente o caso espanhol, o gráfico abaixo mostra as séries do PIB espanhol e do Europeu, destacando-se uma alta correlação entre elas. Porém, percebemos que o ciclo espanhol possui uma maior volatilidade. Christodoulakis confirma estes resultados e vai mais a frente, calculando a correlação de diversas outras variáveis econômicas de cada país com seu nível europeu. Com isto, ele tentou responder quais são e como se comportam os diferentes mecanismos de propagação. Assim, ele destaca que as variáveis de consumo

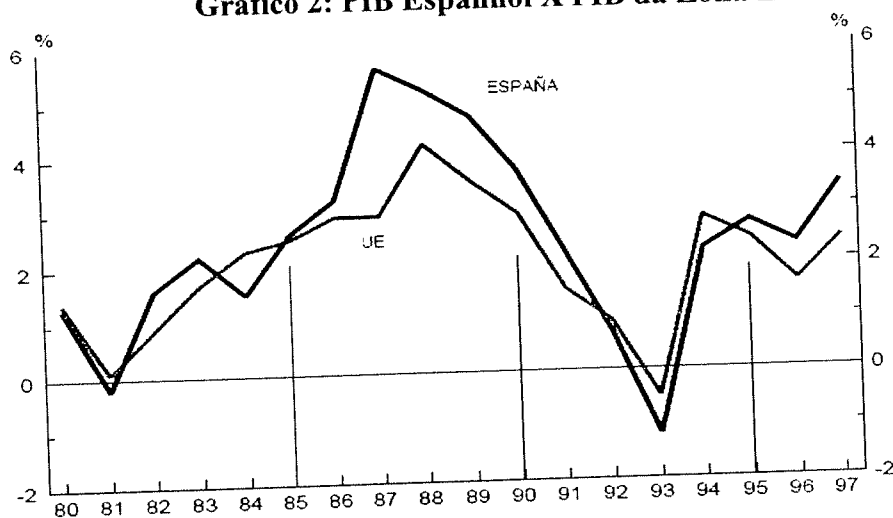
⁹ Os autores utilizam a metodologia de Stockman (1988)

¹⁰ Como veremos a frente, a relação entre Exportações/PIB reflete a necessidade de variação da taxa de câmbio real para o ajustamento de choques externos. Portanto, quanto mais aberta a economia e exportadora, menor o grau de ajuste.

público e a oferta monetária possuem uma menor correlação, o que indicaria o diferente papel das políticas heterodoxas de cada país.

Christodoulakis ainda mostra que os choques de demanda têm uma baixa correlação, e se repetem quando estudados para o caso dos estados dos EUA. Na Espanha, os choques de demanda têm uma correlação negativa com os alemães. Dentro dos países europeus, a Espanha mostra uma resposta mais retardada diante de perturbações de oferta e demanda, o que explicaria a maior volatilidade de seus ciclos.

Gráfico 2: PIB Espanhol X PIB da Zona Euro



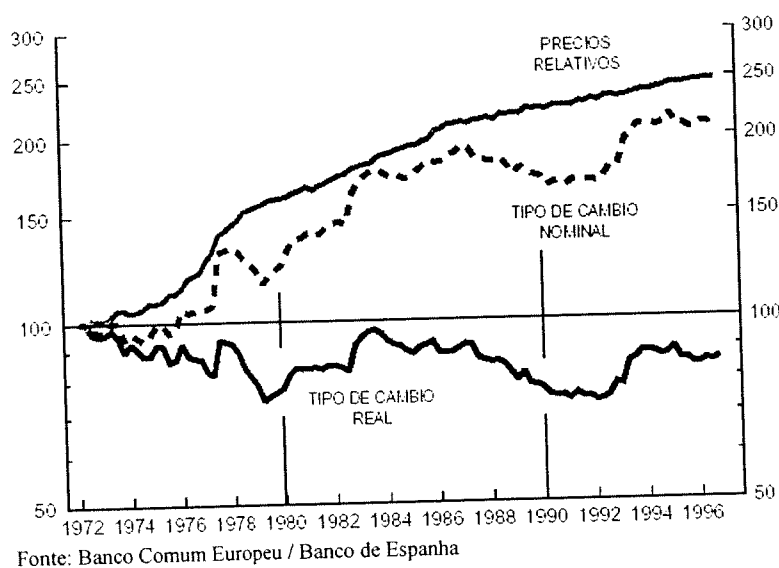
3.1.2- O Câmbio como Mecanismo Estabilizador

A taxa de câmbio, além de ser o instrumento do ajuste adequado diante de um choque de demanda real, como no modelo de Mundell, também pode contribuir para acomodar diferenciais da produtividade entre países. No caso de um país com menor produtividade como a economia espanhola, sofrerá uma depreciação na sua taxa de câmbio real em relação às moedas de países com maior crescimento da produtividade. Esta depreciação pode ser verificada por meio de um diferencial positivo de inflação ou por uma depreciação da taxa de câmbio nominal.

O gráfico a seguir nos permite observar que a Espanha (que durante seu processo de convergência real obteve maiores aumentos de produtividade que o resto dos países

desenvolvidos) sofreu uma apreciação significativa da sua taxa de câmbio real. Entretanto, o gráfico revela também que o peso deste ajuste caiu nos preços relativos, já que a taxa de câmbio nominal tendeu a se depreciar. Esta evolução (contrária de seu papel de acomodação) sugere que seu comportamento foi dominado não apenas pelos diferenciais de produtividade, mas também por uma outra série dos fatores que devem ser explorados (Alberola (1998)).

Gráfico 3: Taxa de Câmbio e Preços Reativos (Peseta / Marco Alemão)



O primeiro candidato são os distúrbios nominais e, em particular, os monetários. Neste caso, a taxa de câmbio tem um papel desestabilizador, de acordo com o modelo Mundell-Fleming. Os choques de demanda que movem a curva IS recomendam o uso da política monetária - e, conseqüentemente, da taxa de câmbio - para a economia voltar ao seu ponto de equilíbrio. Portanto, quando os distúrbios monetários afetam a curva LM, o ajuste produz efeitos desestabilizadores.

Empiricamente, Alberola, Ayuso e López-Salido (1997) utilizaram a metodologia VAR para determinar a importância dos diferentes tipos de distúrbios. A distinção entre distúrbios reais (de oferta ou de demanda) e distúrbios nominais pode ser obtida através de um modelo de variáveis (duas reais e uma nominal). Para o caso espanhol, eles mostraram que, usando taxa de câmbio bilateral da peseta com o marco alemão, os distúrbios nominais

dominam a evolução da taxa de câmbio nominal (explicando 90 % da variação no curto -prazo e 60 % no longo-prazo).

Estes resultados apontam que o comportamento da taxa de câmbio nominal refletiu, em grande parte, evoluções monetárias divergentes. Esta aproximação recebe uma importância maior se nós considerarmos a natureza dos choques nominais em uma economia. Podemos considerar o diferencial do comportamento da política macroeconômica e de seus efeitos nas expectativas nos mercados financeiros como uma das fontes principais dos choques nominais assimétricos. Isto implica que a UME fará desaparecer uma fonte fundamental de choques nominais, ao existir uma única política monetária e regras estritas de disciplina orçamentária.

Mesmo que consideremos que a taxa de câmbio nominal acomodou adequadamente perturbações reais, não está claro de que cumpriu com seu papel de uma maneira eficaz. A análise de Mundell é baseada na suposição implícita que cada país produz um único bem. Se ignorarmos este caso, uma alteração do câmbio para acomodar algum distúrbio setorial poderia afetar negativamente outros setores da economia. Por outro lado, se a economia for bastante aberta, os mecanismos de formação de preços serão muito sensíveis a variações no câmbio (chamado de "Pass-Through") e isto não permitirá o ajuste da taxa de câmbio real.

Portanto, vemos que a taxa de câmbio, apesar de ter respondido a alguns choques reais, teve seu papel estabilizador ofuscado pela acomodação de uma baixa disciplina da política econômica e tornou-se mais um fator de desestabilização sobre a economia.

3.1.3- Instrumentos Alternativos de Ajuste

O terceiro ponto de análise para validarmos os custos de uma integração monetária é a existência de instrumentos alternativos de ajustes da economia contra choques reais. Neste trabalho iremos tratar de analisar três: mobilidade dos fatores de produção, flexibilidade dos preços e salários e mecanismos fiscais.

Mobilidade dos fatores de produção - Mundell mostrou que a mobilidade de trabalhadores das regiões afetadas negativamente por um choque para regiões beneficiadas pelo choque permitiria restaurar a situação de equilíbrio da economia. (Utilizar exemplo) Posteriormente,

Ingram (1973) assinalou que a mobilidade de capital pode substituir a de trabalho, como mecanismo de ajuste, re-allocando eficientemente os recursos entre as regiões e equalizando ganhos marginais de produção.

Estudos mostram que a mobilidade do fator trabalho é baixa na Europa, assim como entre regiões da própria Espanha, não funcionando como um importante mecanismo de ajuste. Porém, Blanchard e Katz (19992) testam ajustamentos regionais e identificam que o ajustamento ocorre majoritariamente pela mobilidade de trabalho. As principais barreiras à mobilidade de trabalhadores na Europa são as diferenças lingüísticas e culturais, além de dificuldades institucionais e políticas. Existem na Europa importantes mecanismos de proteção social, como seguro desemprego que desencorajam trabalhadores a enfrentar uma mudança de vida, além das dificuldades habitacionais comuns neste processo.

Assim, os fluxos migratórios não podem ser considerados como um poderoso instrumento de ajuste contra choques assimétricos. Já em relação à mobilidade dos fluxos de capital, alguns autores assinalam que os fluxos financeiros têm um caráter pró-cíclico. Um distúrbio que leve a uma redução da rentabilidade esperada dos investimentos pode gerar uma fuga de capital, agravando ainda mais os efeitos do choque.

Portanto, a expectativa de que, com a maior integração na Europa aumentará os fluxos financeiros, mas dificilmente aumentará a mobilidade de trabalhadores, a mobilidade de capital terá um importante papel no processo estabilizador, assim como na convergência real, que veremos mais adiante.

Flexibilidade dos preços e salários – A capacidade de ajuste destes mecanismos depende de sua flexibilidade. Dentro de um sistema de câmbio flutuante, um choque externo deve se refletir numa desvalorização da moeda doméstica, o encarecimento das importações e assim, a atividade econômica se desloca, causando efeitos reduzidos na economia real. Já numa economia com sistema de câmbio fixo, o choque externo não poderá ser amortecido via preços relativos. Então o ajuste se dará via preços e salários. Se estes forem bastante flexíveis, a taxa de cambio real requerida poderá se ajustar sem a necessidade de mudança da taxa nominal.

A rigidez de preços e salários é uma variável fundamental para explicar os mecanismos de propagação dos distúrbios (Blanchard (1999)). A Espanha está entre os países com maior rigidez real. Existe uma extensa literatura a respeito dos mercados de trabalho e das

características que determinam a sua rigidez. Layard revela que a Europa apresenta uma rigidez nominal menor que nos EUA. Segundo ele, devido a proteção social europeia, os trabalhadores têm pouco incentivo de moderar suas demandas salariais. Em seu exemplo, um choque real positivo irá refletir mais um aumento de salários que um aumento no nível de emprego, enquanto que, num choque negativo, terá efeitos mais duradouros no nível de emprego. Layard ainda assinala a falta de pressão dos desempregados sobre o mercado de trabalho devido ao seguro desemprego europeu. Portanto, a medida que a UME ajudar a flexibilizar estes mecanismos, seus resultados serão cada vez mais benéficos.

Mecanismos fiscais – Mundell argumenta que a possibilidade de transferir recursos das regiões afetadas positivamente para outras afetadas negativamente é um mecanismo muito utilizado dentro de estados com sistema fiscal unificado. Isto ocorre através de mecanismos automáticos, como impostos e políticas regionais sociais e setoriais. No caso Europeu, os critérios de convergência (Veremos adiante), ao mesmo tempo que limitam a política fiscal nacional de cada país e diminui a margem de manobra para políticas industriais, fortalece o papel das transferências feitas pela União Europeia entre os países.

Benefícios potenciais com a Estabilidade

3.1.6- Estabilidade Cambiária, Monetária e Fiscal

Os benefícios advindos da União Monetária Europeia devem superar seus custos e trazer uma série de vantagens para o futuro caminho das economias dos países integrantes. Rigolon e Giambiagi (1998) chamam a atenção, primeiramente, para o aumento da credibilidade na condução da política monetária, pois “o Banco Central Europeu será pelo menos tão conservador quanto o mais conservador dos bancos centrais dos países participantes”. Com a rigidez de preços e salários, os policy makers têm incentivos para utilizar uma política monetária expansiva para financiar déficits orçamentários, equilibrar o

balanço de Pagamentos ou aumentar o nível da atividade. Porém, com as expectativas dos agentes econômicos, esta medida se transforma apenas em pressão inflacionária.

Segundo, haverá a eliminação a incerteza cambial, evidenciada por Bevilaqua (1997), contribuindo para o melhor planejamento de investimentos e comércio dos agentes econômicos. Terceiro, haverá menor espaço para a resistência das indústrias domésticas à integração comercial. E por último, a unificação monetária reduz os custos de transação e as imperfeições de mercado, podendo estes recursos ser alocado de forma mais eficiente. Podemos resumir estes pontos como¹¹:

- 1) A inflação na união monetária será mais baixa;
- 2) Os custos de transação serão reduzidos;
- 3) A paridade do poder de compra com os parceiros da união monetária será mantido;
- 4) O poder discricionário das autoridades monetárias e fiscais será atenuado;
- 5) A incerteza cambial será reduzida;
- 6) Os efeitos de choques serão distribuídos pelos participantes da união monetária;
- 7) A integração regional será intensificada;
- 8) O poder político, econômico e estratégico da região aumentarão;
- 9) As políticas monetária e fiscal domésticas serão disciplinadas pela política monetária da união.

Porém, temos que analisar os benefícios da UME a luz do tratado de Maastricht, que leva ao uso mais coerente dos instrumentos de política econômica, criando maior estabilidade.

Apesar de a literatura não comprovar uma maior estabilidade da produção com a união monetária, podemos enxergar no contexto atual o comportamento da taxa de câmbio como uma fonte de distúrbios. Com o crescimento exponencial dos mercados financeiros e o comportamento de curto prazo do câmbio independente dos fatores econômicos fundamentais, a taxa de câmbio está submetida muitas vezes a movimentos especulativos. Assim, a integração monetária eliminará a possibilidade de atuação destes agentes, havendo a desapareção desta fonte de instabilidade.

¹¹ Estes pontos foram retirados de Giambiagi, Fabio e Rigolon, Francisco (1998)

Esta restrição à acomodação de choques (por meio de uma depreciação do nível do câmbio nominal) deve ser acompanhada pelas devidas mudanças estruturais, para o bom funcionamento de ajustes alternativos.

3.2- O Longo Prazo: União Européia e Crescimento Sustentado

A União Monetária Européia tem como objetivo final um maior crescimento sustentado para os países participantes, baseado na estabilidade e na integração macroeconômica. Assim, seguindo o esquema anteriormente abordado, para analisarmos finalmente a validade deste esforço que é integrar-se monetariamente, devemos observar qual será a capacidade da economia espanhola de crescimento nos próximos anos.

3.2.1- Estabilidade Cambiária, Inflação, Déficit fiscal e Crescimento.

Os maiores benefícios da união monetária devem ser avaliados como resultados de uma maior estabilidade econômica. Portanto, devemos analisar os efeitos da estabilidade da política cambial, monetária e fiscal sobre a capacidade de crescimento econômico.

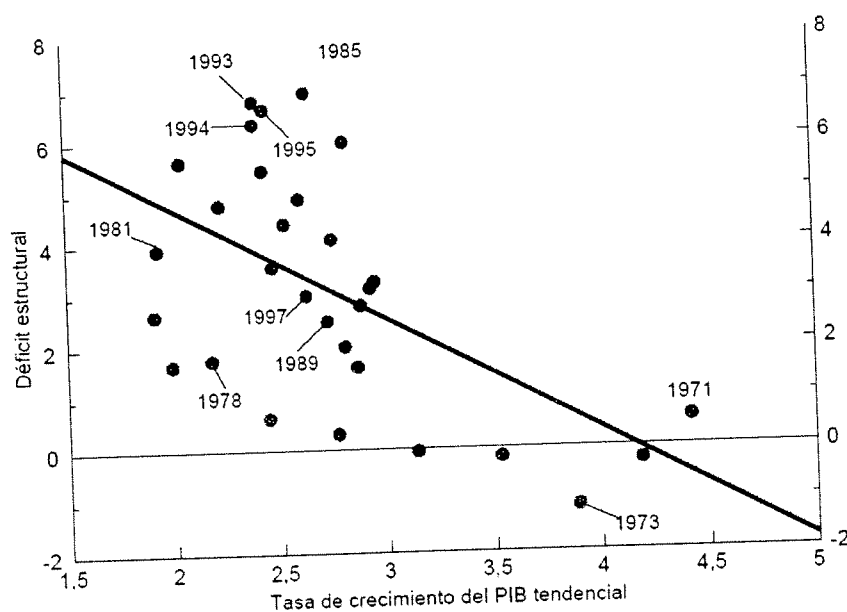
Os efeitos da variabilidade da taxa de câmbio no longo prazo recaem principalmente sobre a capacidade de acumulação de capital dos agentes e do nível de comércio. Estes dois fatores têm bastante significado para tentar explicar taxas de crescimento. Sabemos que a incerteza tem efeitos negativos sobre investimentos, porém não há comprovações empíricas de que a incerteza cambial realmente tenha inibido investidores, já que a volatilidade cambiária é o reflexo de uma série de outros fatores que explicam diretamente investimento, como desequilíbrios macroeconômicos e instabilidade política. Além disso, o risco cambial pode ser coberto nos mercados futuros e à prazo de moedas.

Enxergando do ponto de vista da teoria markoviana de diversificação de risco pelos agentes econômicos, o aumento do investimento estrangeiro depois do período de Bretton Woods pode ser visto como uma forma das multinacionais diversificarem incerteza sobre preços relativos de bens e fatores.

Sob a ótica de longo prazo, a instabilidade de taxas de câmbio pode levar a desvios de comércio, afetando as exportações importações e, conseqüentemente causando desvios de produção e emprego para setores não tão eficientes. A economia política da taxa de cambio também deve ser ressaltada, pois pode servir como desestabilizador de acordos comerciais entre países¹².

Uma vez analisada a instabilidade cambial, devemos tentar entender a relação entre déficits públicos e crescimento. Com relação a isso, é importante a separação de entre o que são gastos correntes do governo e o que são investimentos públicos. Pode-se justificar déficits públicos pelo financiamento de infra-estruturas, educação ou inovação tecnológicas, que têm conseqüências muito positivas sobre o crescimento do país. Porém, na Europa pode ser identificado um aumento ao longo dos últimos anos dos gastos públicos decorrentes de déficits estruturais de políticas como o Welfare State. Abaixo, vemos a relação entre o déficit fiscal anual espanhol e a taxa de crescimento do PIB. Há uma clara relação inversa entre as duas variáveis, corroborando a adoção de medidas ortodoxas para alcançar um crescimento sustentável no país.

Gráfico 4: Relação entre Déficit Público e Crescimento do PIB na Espanha



Fonte: Banco de Espanha

¹² Veremos mais adiante para o caso Brasileiro no Mercosul.

O efeito dos déficits públicos sobre a economia como um todo é conhecido como Crowding-out (ou efeito expulsão). A adoção de políticas deficitárias pelo governo diminui a poupança pública, e conseqüentemente tende a aumentar a taxa de juros do mercado, reduzindo o montante do investimento privado¹³.

Por último, devemos entender a relação entre inflação e crescimento. Os economistas costumam defender que no longo prazo a inflação tem um caráter apenas monetário, ou seja, depende apenas da política monetária adotada pelo governo, chamada de estéril, já não possui nenhuma influência sobre as variáveis reais. Porém no curto prazo, existem dois tipos de inflação que se diferenciam pelos impulsos iniciais que a criam.

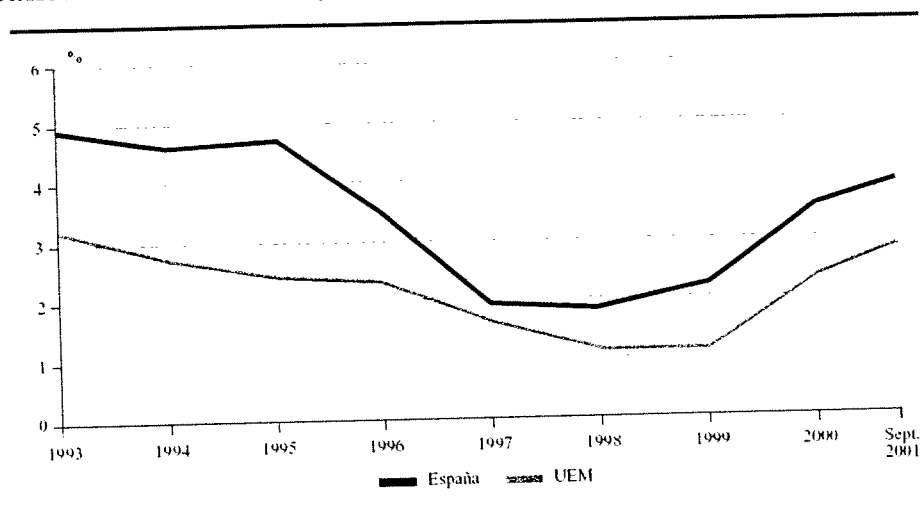
A inflação de demanda ocorre pelo excesso de gasto (consumo e investimento) em relação aos bens disponíveis na economia. Quanto mais aberta a economia, menor a chance de ocorrer este tipo de inflação devido a concorrência exercida pelos produtos importados. Portanto, este tipo inflacionário afeta mais os produtos e serviços non-tradebles. Já a inflação de custos ocorre devido à escassez de um produto ou pela posição de domínio da oferta. Este fenômeno é conhecido como choque de oferta. Este último tipo de inflação é de difícil controle por parte da política monetária como aumento da taxa de juros da economia.

As conseqüências da inflação sobre a economia são vastamente estudadas. Ela prejudica a concorrência, já que dificulta a capacidade de discernimento entre os preços pelos consumidores, aumenta as incertezas dos investimentos, diminuindo sua rentabilidade, diminui a eficiência da alocação de recursos na economia, etc. Em especial, como já dissemos anteriormente, uma maior inflação dentro de uma união monetária diminui a competitividade dos produtos nacionais.

A tendência é que a Espanha continue a ter taxas de inflação acima das médias do bloco nos próximos anos devido a desajustes de demanda e rigidez no funcionamento do mercado. Se não houver ao mesmo tempo aumentos consideráveis de produtividade associados ao processo de convergência real, haverá a perda de competitividade da economia espanhola, com a impossibilidade de utilizar uma desvalorização cambial. Esta situação é insustentável no longo prazo devido aos custos reais relacionados a crescimento e emprego.

¹³ Os agentes privados, na ausência de falhas de mercados, são melhores alocadores de recursos que o setor público, já que este possui um caráter fortemente político.

Gráfico 5: Taxas de Inflação Espanhola X Européia (Variação Média Anual)



Fonte: OECD

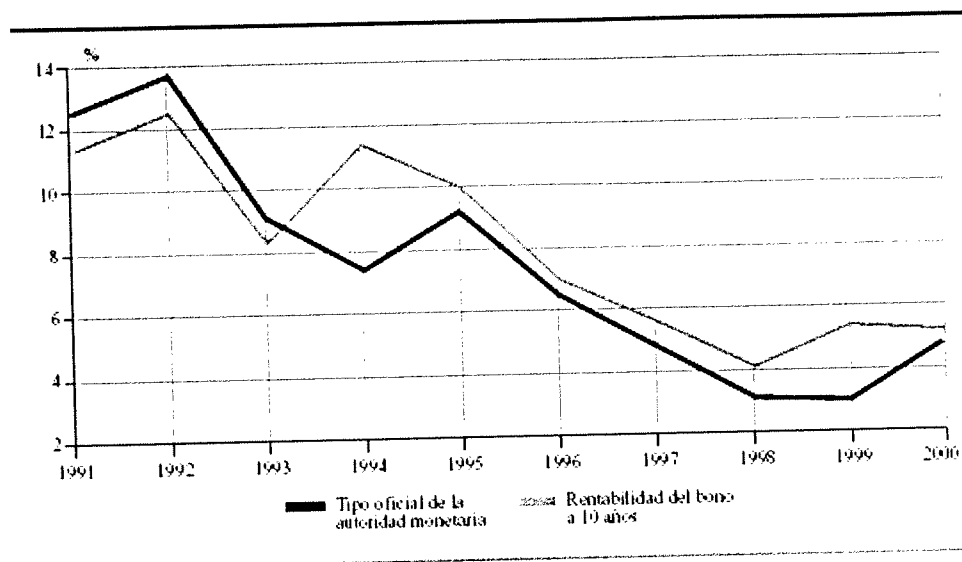
3.2.2- Integração Econômica, Produtividade e Convergência Real.

Teoricamente, a integração econômica supõe uma re-alocação dos fatores de produção dos países mais desenvolvidos em direção aos países que apresentam uma maior produtividade marginal, gerando uma tendência de igualdade do estoque e do preço dos fatores. Também com a integração, deve haver uma maior pressão competitiva, traduzindo-se em uma reestruturação produtiva, numa maior racionalização e numa maior capacitação da mão-de-obra. Na prática, convergência entre os países deve se dar tanto no âmbito macroeconômico, com taxas de juros e inflação iguais, como do ponto de vista microeconômico, com convergência dos níveis de produtividade, educação e inovação.

A perspectiva de que a economia espanhola ia integrar uma área de maior estabilidade macroeconômica definida pela União Européia Monetária trouxe benefícios muito antes que a moeda única fosse uma realidade. A queda das expectativas de inflação, a partir de início dos anos 90, acompanhada por uma queda a taxa de juros, além do esforço do setor público de sanear suas contas, foram responsáveis pelo impulso da economia na segunda metade daquela década. Somente a queda dos juros liberou entre 1998 e 2001 três bilhões de Euros,

funcionando como uma importante injeção financeira na economia, beneficiando as empresas e o próprio governo.

Gráfico 6: Taxa de Juros na Espanha ao Final de cada Ano



Fonte: OECD

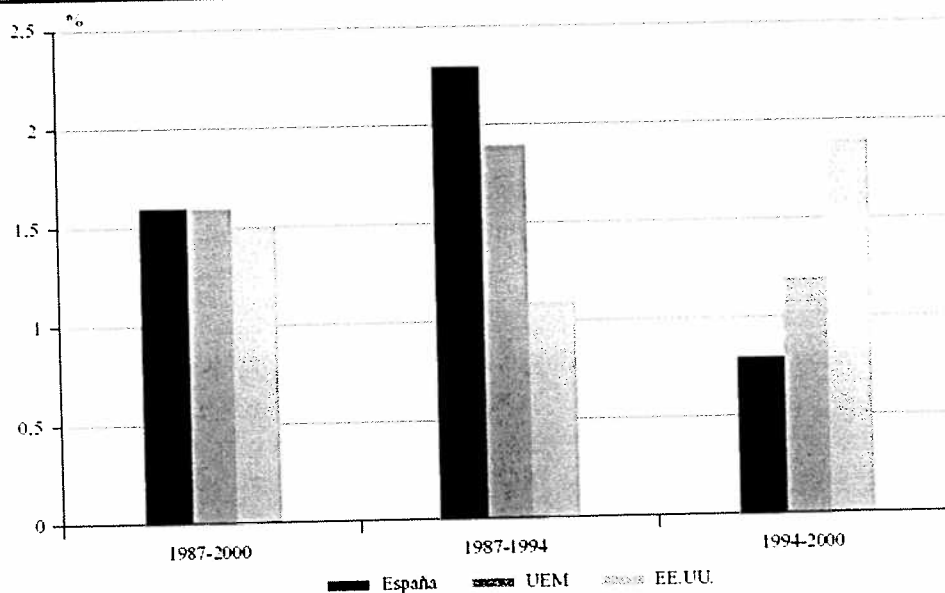
Com o Pacto de Estabilidade e Crescimento assinado pelos países, o compromisso com a convergência dos agregados macroeconômicos se tornou real, e atualmente, a Espanha demonstra números iguais a países como Alemanha em termos macroeconômicos.

Já na perspectiva microeconômica, é preciso série aprovada uma serie de reformas, tanto para flexibilização do mercado de trabalho, como marcos legais para incentivar o desenvolvimento tecnológico. Os dados espanhóis mostram um esforço de convergência importante nos últimos anos, em termos de investimentos em educação, equiparando as taxa de alfabetização espanhola às européias. Já o estoque segue sendo baixo e a qualidade, sinalizada no gasto educativo por habitante, ainda mais insuficiente. Com relação aos dados de capital tecnológico, os resultados também são negativos, já que, não só o investimento é menor que os europeus como também são inferiores ao que corresponde ao nível de renda per capita espanhol.

Estes fatores sugerem que os esforços de convergência tecnológica foram na direção de melhorar as capacidades para aproveitar a difusão tecnológica, ao invés de uma criação da base para permitir a inovação.

Apesar das reformas estruturais já empreendidas na Espanha, revela-se alarmante a escassa melhora da produtividade registrada nos últimos anos, assim como os baixos avanços nos termos de convergência real, inferior aos observados por outros países da zona do euro que podemos comparar.

Gráfico 7: Produtividade do Trabalho (Taxa Média Anual)



Fonte: Coleção de Estudos Económicos de "La Caixa"

1999

1999

1999

1999

1999

4- O caso Brasileiro: Coordenação Macroeconômica no MERCOSUL

4.1- Contexto Histórico do Mercosul

O Mercosul foi assinado em março de 1991 pelos governos de Uruguai, Paraguai, Argentina e Brasil, com objetivo de criar uma união aduaneira e, mais tarde, um mercado comum. O seu início foi caracterizado por uma época de forte abertura comercial em todo o mundo e, conseqüentemente, intra-regional. Houve um grande avanço inicial na eliminação de tarifas de importação no bloco. Porém, a partir de 1995, o processo de integração paralisou-se, com algumas determinações dos países integrantes retrocedendo os avanços alcançados. Em 1992, a Argentina impôs um aumento de 10% sobre as importações num contexto de forte apreciação cambial; e em 1997, o Brasil impôs restrições às importações, devido a uma situação de déficit crescente da conta corrente. Mas o grande crescimento dos países integrantes neste período ofuscava os problemas da integração.

Foi a partir de 1998 que, num novo cenário internacional e com os países em recessão, se tornaram mais evidentes as dificuldades do processo de integração. Não avançaram o processo de eliminação de barreiras não-tarifárias e a criação de uma tarifa externa comum, a aplicação de regimes especiais de importação e os procedimentos comuns para resolver práticas desleais de comércio. Além disso, a falta de um marco institucional, da criação de instituições e da harmonização das legislações em certas áreas colocaram em dúvidas a viabilidade e a importância do MERCOSUL.

O baixo crescimento econômico e as dificuldades econômicas enfrentadas pelos governos sul-americanos em 2003 dificultam o avanço de políticas de integração regional num período próximo. Estas dificuldades enfrentadas para o sucesso do MERCOSUL podem ser separadas como políticas e econômicas. No plano político, podemos ressaltar a falta de convicção de alguns representantes da relevância desta integração em comparação com outras oportunidades, e a falta de um país que lidere as negociações e seja o intermediador nas negociações. No plano econômico, existe uma série de problemas (os altos riscos soberanos, as dificuldades de crescimento e a dependência de financiamento externo dos países integrantes) que são refletidos no final pela taxa de câmbio entre eles.

Nosso objetivo aqui é restringir a análise à área econômica, revelando a importância da coordenação macroeconômica entre os países do Bloco. Analisando as séries de taxas de câmbio nominal entre os países, vemos que os anos 90 foram marcados por uma menor variabilidade das taxas, se comparado aos 80, porém ainda muito alto para não influenciar a integração regional. Isto se deve a maior estabilidade econômica nos países, oriunda da luta contra as altas taxas de inflação vividas nos anos anteriores. É importante ressaltar que os fatores que influenciam o comércio intra-regional são a taxa de câmbio real e o nível de atividade.

Assim, iremos analisar adiante o comportamento da taxa de câmbio, e depois os indicadores macroeconômicos (ciclos econômicos, choques externos e a inter-relação comercial) entre os países participantes do MERCOSUL, em especial a Argentina e o Brasil.

4.2- A taxa de Câmbio

As vantagens comparativas de cada país na produção de certos bens se refletem nos preços relativos e determinam o fluxo de comércio internacional. E a variação dos preços relativos, que é influenciada diretamente pela taxa de câmbio, pode fazer mais atrativa uma determinada atividade, e tem efeito direto sobre a oferta e demanda e sobre investimento no curto e médio prazos.

Neste sentido, o câmbio e sua volatilidade tem grande importância para explicar o volume de comércio. A evidência empírica mostra que a união monetária, ao eliminar a incerteza sobre a taxa de câmbio e reduzir os custos de transação, afeta positivamente o comércio entre os países. Isto é claramente observado na União Européia. Porém, quanto a variação da taxa de câmbio, alguns trabalhos (Bevilaqua (1997)) não encontraram resultados consistentes que evidenciam seus impactos sobre os fluxos de comércio.

Um outro elemento que deve ser analisado é o efeito de fortes variações do câmbio sobre a economia política do processo de integração e abertura comercial. Os produtores dos países que tiveram a taxa de câmbio valorizada devido a depreciação da moeda do parceiro comercial sofrerão perda de vantagens competitivas, se opondo ao processo de integração e aumentando a pressão por medidas protecionistas. Além disso, ganham força setores que

sempre se opuseram a este processo. Ou seja, as desvalorizações são vistas como um comportamento oportunista pelos outros países. Um exemplo disso foi a desvalorização do Real em 1999 que teve como consequência a adoção de diversas medidas protecionistas pelos parceiros comerciais. Entretanto, as pressões comerciais e políticas são relativas de acordo com o contexto econômico do momento. O caso brasileiro acima ocorreu num período de recessão dos países participantes, o que aumentou ainda mais as pressões, porém poderiam ter sido menores num contexto de crescimento econômico.

A experiência europeia mostra a necessidade de mecanismos que reduzam a volatilidade das taxas de cambio, como a “serpente no túnel”, entre os países que objetivam aprofundar o processo de integração, reduzindo os argumentos de setores que se opõe a maior competitividade externa.

Taylor (1995) escreveu que não é possível explicar a variação das taxas de cambio apenas pelos fundamentos macroeconômicos, que é necessário observar também os processos microeconômicos, como o acesso a informação dos participantes do mercado. Porém, o estoque da dívida pública e externa de curto prazo dos países latinos ainda tem um grande papel explicativo na volatilidade cambiária. Outro fator é a ocorrência de choques externos causados por mudanças no cenário internacional, que repercutem de forma diferenciada em cada país, e demandam mecanismos de ajuste, um dos quais a taxa de cambio real, como analisado pela teoria de áreas monetárias ótimas. De acordo com esta teoria, o choque será maior quanto menor o comércio bilateral e a sincronia do ciclo econômico entre eles. Outra característica fundamental que explica as variações da taxa de cambio real entre os países é o regime de cambio adotado. Num mundo de total flexibilidade de preços e salários, a escolha do regime seria indiferente para determinar a o cambio real. Mas, como os preços e salários não são totalmente flexíveis e a paridade do poder de compra não se cumpre, desvalorizações nominais explicam grande parte do comportamento da taxa de cambio real.

Digamos que dois países com graus de abertura, políticas macroeconômicas e estruturas produtivas similares sofram uma forte diminuição da entrada de capital por um período (choque externo negativo), porém um deles tem um regime de cambio flutuante e o outro, sistema de conversibilidade. O mecanismo de ajustamento dos preços relativos no primeiro país se dará por uma depreciação da taxa de cambio, o encarecimento das importações e o aumento das exportações, re-equilibrando a economia num período curto sem

afetar fortemente o nível de atividade. Já o segundo país necessitará passar por um período de recessão para haver uma deflação de preços e salários re-equilibrando a economia numa nova taxa de cambio real. Este mecanismo dependera da flexibilidade das variáveis nominais, levando um prolongado período de tempo até o equilíbrio. Em um estudo, Broda (2002) conclui que a variação do nível de atividade será maior quanto mais rígido o regime cambiário e que o impacto dos fluxos de capital será maior quanto mais fechada a economia para o mercado internacional de bens.

Analisando a taxa de variação da taxa de cambio bilateral entre Brasil e Argentina no período entre 1980-2002, podemos perceber que não foram os diferentes regimes de câmbios os responsáveis pelos períodos mais conturbados, mas desequilíbrios e instabilidades macroeconômicas ocorridas por pacotes de luta contra a inflação, políticas fiscais não consistentes e fortes choques externos. Portanto, avançar no processo de integração regional requer não só regimes cambiais similares, mas também coordenação de políticas macroeconômicas.

Machinea (2003) sugere alternativas para reduzir a volatilidade da taxa de cambio entre os países do MERCOSUL. A adoção de uma banda de flutuação das moedas dos distintos países seria impossível dada a magnitude e a volatilidade dos fluxos de capital atuais e o baixo nível de reservas internacionais dos países.¹⁴ Seria viável uma coordenação macroeconômica, que extingiria antigas fontes de volatilidade do cambio e evitaria que choques internos e externos afetassem a taxa de cambio entre os países. Outra alternativa que Machinea considera melhor seria uma união monetária, onde as alternativas anteriores seriam uma complementação desta política econômica maior.

4.3- Critérios para Cooperação Macroeconômica

A cooperação macroeconômica deve ser entendida como um esforço maior da política econômica no sentido de maior integração regional. Aqui vamos observar alguns critérios defendidos pela teoria de zonas monetárias ótimas para que seja convenientes a maior integração e finalmente a união monetária. Porém, na teoria de Mundell (1961) requer a

¹⁴ Os países europeus adotaram a “serpente” européia numa época com fortes controles a movimentos de capitais.

existência de bastantes países e a consideração de que o país analisado seja bem pequeno em comparação com o bloco. Já Frankel e Rose (1998) sustentam que um país provavelmente satisfará estes critérios ex-post que ex-ante, já que a maior integração aumentará o comércio entre os países membros, e dessa maneira, aumentará a correlação dos seus ciclos econômicos.

Sincronia dos Ciclos Econômicos – Quanto maior a sincronia dos ciclos econômicos entre os países, menor a necessidade de ajustar os preços relativos, ou seja, menor a necessidade de variação da taxa de câmbio real. Machinea (2003) trabalha com uma matriz de correlação entre os países do MERCOSUL entre si e com o resto do mundo. Ele observa que a simetria dos ciclos aumentou nos anos 90, o que pode ser explicado pela maior abertura econômica dos países no mercado de bens e de capital. Porém, a estatística da correlação entre Brasil e Argentina não são estatisticamente distintas de zero. Isto não é muito relevante se levarmos em conta as diferentes políticas macroeconômicas adotadas pelos países ao longo destes anos e, que a ausência de políticas similares não é um problema estrutural no momento de avaliar a conveniência de maior integração.

Choques Externos Assimétricos – Machinea (2003) analisou as características das perturbações externas a partir do comportamento dos termos de troca (representando o mercado de bens) e dos fluxos financeiros, que foram os choques que mais afetaram a região nos últimos anos. Aqui estão incluídos variações na atividade econômica mundial e variações nas taxas de juros internacionais. A suposição abordada é de que choques comuns entre países não devem alterar os preços relativos, a menos que existam estruturas produtivas e financeiras distintas.

Os países do Mercosul, por serem um conjunto de países em desenvolvimento, estão mais expostos a choques externos, tanto financeiros como comerciais. Os resultados encontrados para o Mercosul são muito parecidos com relação a variações nos fluxos de capital (choques assimétricos) aos resultados para países europeus. Porém este caso muda quando utilizados a proporção fluxo de capital dividido por exportações. Fica claro a maior debilidade dos países latinos. Este índice (variação de entrada de capitais sobre variação das exportações) é um bom indicador da necessidade de ajuste do nível de atividade,

representando a variação requerida da taxa de cambio e penaliza as economias mais fechadas. Em relação a variações dos fluxos comerciais, a volatilidade deste no Mercosul se demonstra menor, pois estes países são menos abertos que os europeus. Além disso, um série de trabalhos estuda o tema do contágio entre os países da América do Sul, por serem vizinhos territoriais e apresentarem problemas históricos parecidos.

Quando observada a correlação dos fluxos intrabloco, o Mercosul, diferentemente da União Européia, não possui uma alta correlação entre os países, explicado pelas diferentes políticas econômicas adotadas pelos países ao longo dos últimos 20 anos. A correlação é maior quando considerado os preços de ativos no mercado financeiro internacional como os spreads dos Bônus Soberanos de Brasil e Argentina. Ao final vemos que, como o impacto da conta corrente e da volatilidade dos fluxos financeiros é muito maior do que dos termos de troca, a sua correlação é mais importante para a coordenação de políticas macroeconômicas.

Inter-relação Comercial – Uma das condições econômicas para a integração é a existência de um grande comércio entre os países. Quanto maior o comércio intra-indústria, maior a similaridade produtiva das regiões. E vemos que a integração comercial fortalece a necessidade de coordenação macroeconômica, já que problemas econômicos internos afetam as importações e exportações e, por consequência, a economia dos outros países.

Os dados abaixo mostram que o comércio regional no MERCOSUL segue sendo pouco significativo. Porém, alguns autores Giambiagi (2003) identificam que o comércio intra-industrial aumentou consideravelmente.

11/12/03
Fonte: MDIC

INTERCÂMBIO COMERCIAL BRASILEIRO

US\$mm

UNIÃO EUROPEIA								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	13.736	28,61	15.046	30,52	(1.310)	102,09	28.782	29,58
2000	14.784	26,84	14.070	25,20	715	(94,90)	28.854	26,01
2001	14.865	25,53	14.822	26,67	43	1,62	29.688	26,09
2002	15.113	25,04	13.134	27,81	1.979	15,08	28.248	26,25
2003	15.038	24,92	10.648	26,61	4.390	21,58	25.685	25,59

EUA								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	10.675	22,23	11.740	23,82	(1.066)	83,04	22.415	23,04
2000	13.181	23,93	12.895	23,09	285	(37,88)	26.076	23,51
2001	14.190	24,37	12.899	23,21	1.291	48,69	27.089	23,80
2002	15.354	25,44	10.284	21,77	5.070	38,63	25.638	23,83
2003	13.982	23,17	7.841	19,60	6.140	30,18	21.823	21,74

NAFTA								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	12.256	25,53	13.332	27,05	(1.076)	83,83	25.588	26,30
2000	15.457	28,06	14.737	26,39	721	(95,72)	30.194	27,22
2001	16.613	28,53	14.521	26,13	2.092	78,93	31.134	27,36
2002	18.478	30,61	11.604	24,57	6.874	52,37	30.082	27,96
2003	17.063	28,27	8.862	22,15	8.201	40,31	25.925	25,83

MERCOSUL								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	6.778	14,12	6.719	13,63	58	(4,56)	13.497	13,87
2000	7.733	14,04	7.795	13,96	(62)	8,28	15.528	14,00
2001	6.364	10,93	7.009	12,61	(646)	(24,36)	13.373	11,75
2002	3.311	5,48	5.611	11,88	(2.300)	(17,53)	8.922	8,29
2003	4.506	7,47	4.720	11,80	(214)	(1,05)	9.226	9,19

ARGENTINA								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	5.364	11,17	5.812	11,79	(448)	34,95	11.176	11,49
2000	6.233	11,31	6.842	12,25	(610)	80,97	13.075	11,79
2001	5.002	8,59	6.206	11,17	(1.204)	(45,41)	11.209	9,85
2002	2.342	3,88	4.743	10,04	(2.401)	(18,30)	7.085	6,58
2003	3.617	5,99	3.872	9,68	(255)	(1,25)	7.489	7,46

CHINA								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	676	1,41	865	1,76	(189)	14,73	1.541	1,58
2000	1.085	1,97	1.222	2,19	(137)	18,18	2.307	2,08
2001	1.902	3,27	1.328	2,39	574	21,64	3.231	2,84
2002	2.520	4,16	1.554	3,29	966	7,36	4.075	3,79
2003	3.936	6,52	1.753	4,38	2.183	10,73	5.689	5,67

LIGA ÁRABE								
	EXP.	Part (%)	IMP.	Part (%)	SALDO	Part (%)	C.C.	Part (%)
1999	1.545	3,22	1.883	3,82	(338)	26,30	3.428	3,52
2000	1.500	2,72	2.884	5,17	(1.385)	183,88	4.384	3,95
2001	2.243	3,85	2.338	4,21	(94)	(3,56)	4.581	4,03
2002	2.605	4,32	2.296	4,86	308	2,35	4.901	4,56
2003	2.214	3,67	2.328	5,82	(114)	(0,56)	4.542	4,53

Flexibilidade de Preços e Salários - Como vimos anteriormente, quando um país integra uma união monetária, ele abandona a possibilidade da taxa de cambio como mecanismo de ajuste contra choques externos. Portanto, torna-se importante o grau de flexibilidade dos preços e salários como forma de ajustar o câmbio real ao novo patamar.

Os países do Mercosul, assim como qualquer outro de outra região está longe de ter seus preços e salários flexíveis. A experiência traumática de longos períodos de hiperinflação nestes países gerou certas características aos seus mercados que podem ser avaliados como mais flexíveis que os países desenvolvidos. Os contratos de trabalho, por exemplo, possuem duração mais curta. Outra característica que os tornam mais flexíveis é o grande tamanho do mercado informal, onde a rigidez salarial é muito baixa.

Porém a experiência Argentina dos últimos anos mostrou que o país está longe de ter um mercado de trabalho suficientemente flexível para absorver fortes choques externos. Apesar dos países do Mercosul serem mais flexíveis nestes aspectos que os países desenvolvidos, os choques sofridos por eles também são muito maiores.

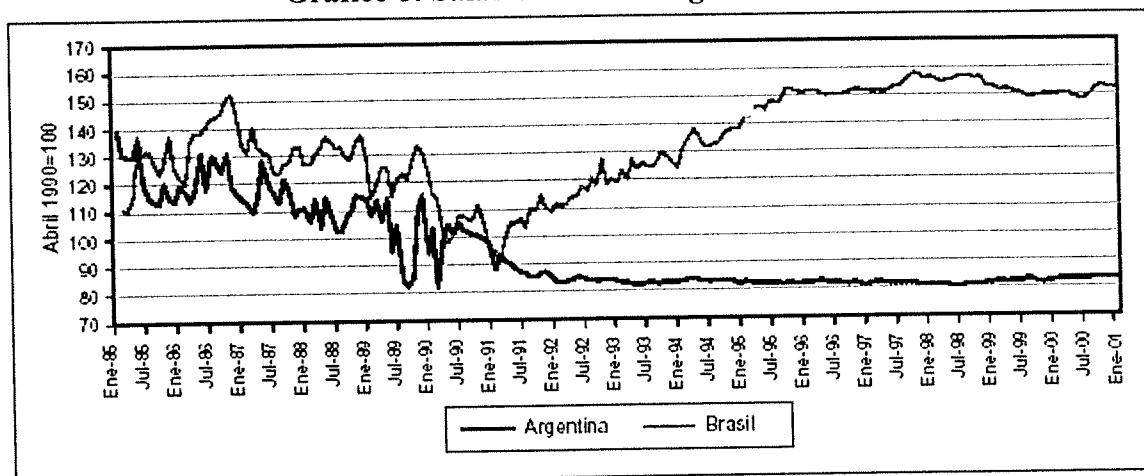
Muitos autores, como já vimos para o caso espanhol, sugerem que pode haver uma substituição da mobilidade de trabalho entre regiões por uma livre mobilidade de capital. Porém, este além de ter características pró-cíclicas e os mercados destes países não está nem um pouco integrado.

**Tabela 2: PIB Per Capita nos Países do Mercosul
(Em US\$)**

	2000	2001	2002	1990-1999
Argentina	7.675,0	7.418,5	2.845,6	7.081,0
Brasil	3.604,5	3.016,5	2.619,7	3.669,4
Paraguay	1.402,3	1.242,0	1.235,1	1.598,8
Uruguay	6.041,8	5.598,7	2.940,6	5.320,9
Bolivia	1.091,2	1.026,2	1.012,4	976,8
Chile	4.927,4	4.312,4	4.129,1	4.262,2
MERCO	4.680,9	4.318,9	2.410,3	4.417,5
MERCO+	4.123,7	3.769,1	2.463,8	3.818,2
Brasil	0,47	0,41	0,92	0,5
Paraguay	0,18	0,17	0,43	0,2
Uruguay	0,79	0,75	1,03	0,7
Bolivia	0,14	0,14	0,36	0,1
Chile	0,64	0,58	1,45	0,6

Fonte: World Bank

Gráfico 8: Salário Real na Argentina e no Brasil



5- Conclusão: O que o Brasil pode Aprender com o caso Espanhol

O processo de unificação monetária europeia irá trazer benefícios por duas vias gerais: a maior estabilidade macroeconômica e o maior aprofundamento do processo de integração. Uma baixa taxa de inflação, com um controle dos gastos públicos são condições necessárias, mas não suficiente para garantir a convergência e o crescimento sustentável. A Espanha tem que aprovar as reformas que flexibilizem a rigidez no mercado de trabalho. Além disso, outras reformas estruturais devem ser garantias para que o país aproveite as oportunidades surgidas com a União Europeia. É necessário intensificar o esforço para os investimentos em dotação de capitais humanos, tecnológicos e de estruturas. Tudo isto forma a base para um aumento da produtividade do país, fator este fundamental pra a consolidação da convergência entre os países.

A experiência espanhola se distancia do caso brasileiro, já que a Espanha era um país com proporções pequenas em relação ao bloco que se integra e possui muitas vantagens de aspecto econômico e comercial na união. Já o Brasil é o maior país do Mercosul e seus interesses no bloco recaem na área geopolítica. Porém ao estudarmos o caso espanhol, podemos ter uma melhor visão de uma possível entrada do Brasil em blocos maiores como a ALCA.

Nos próximos anos o Brasil deve consolidar o processo de estabilização, controlando a inflação, fazendo as reformas microeconômicas necessárias para um maior crescimento e sinalizando o interesse de trocar idéias sobre cooperação macroeconômica com os países do Mercosul.

Bibliografía

- Navarrete, D. Fernández (1999) – *Historia e Economía de la Unión Europea* – Editorial Centro de Estudios Ramón Areces.
- Clavera, Joann (2001) – *Diez Años en el Camino de la Integración Monetaria* – Fundação Cidob.
- Blanchard, O. e D. Qjad (1989) – *The Denamic Effects of Aggregate Demand and Supply Shocks* – American Economic Review, 79.
- Elias, Joan e Miret Pere – *Euro: Balance de los Tres Primero Años* – La Caixa, Coleção Estudios Economicos, n° 26.
- Fleming, J. M. (1971) - *On Exchange Rate Unification* - Economic Journal, v. 81.
- Fischer, S. (1993) - *The Role of Macroeconomic Factors in Growth* - NBER, Working Paper n° 4565.
- Gros, D. (1995) - *Towards Economic and Monetare Union: Problems and Prospects* - CEHS, Working Paper n° 65.
- Alberola, Enrique (1998) – *España en la Unão Monetária* – Banco de España, Servicios de Estudios Economicos, n° 62
- Gómez, A. e J. M. Roldán (1996) - *Analesis of fiscal police in Spain: A Macroeconomic Perspective* - Banco de España, Estudios de Historia Económica, n° 53.
- Bevilaqua, Afonso S. (1997) – *Macroeconomic Coordination and Commercial Integration in Mercosur*. Texto para Discussão n°378. Dpto de Economia. PUC-RIO
- Giambiagi, Fabio e Rubini, Héctor (2003) – *Moeda Única e Banco Central Unificado no Mercosul: Princípios e Desafios Institucionais* – Ensaios BNDES n°16
- Machinea, José Luis (2003) – *Mercosur: En Busca de una Nueva Agenda – La Inestabilidad Cambiaria em el Mercosur: Causas, Problemas y Posibles Soluciones*.
- Giambiagi, Fabio e Rigolon, Francisco (1998) – *Áreas Monetárias Ótimas: Teoria. Unificação Monetária Européia e Aplicações para o Mercosul* – Ensaios BNDES
- Mundell, Robert (1961) - *A Theory of Optimum Currency Areas* - AER