

União Monetária no Mercosul: uma avaliação crítica*

FERNANDO FERRARI FILHO**
LUIZ FERNANDO DE PAULA***

Introdução

Em março de 2001, o Mercosul completou dez anos¹. Essa data, sem dúvida nenhuma, suscitaria, por si mesma, motivos para celebração. Todavia, a realidade econômico-social dos países que constituem o Mercosul mostra que há poucos motivos para se celebrar o processo de integração nessa região. Por quê? Durante os últimos anos, o processo de integração no Mercosul tem sido caracterizado por turbulências econômicas: em janeiro de 1999, o *real* foi desvalorizado e, como resultado, trouxe dificuldades para os países do Mercosul, especialmente para a Argentina; no final de 2001, o colapso do Plano de Conversibilidade da Argentina gerou instabilidade macroeconômica para os países do Mercosul, particularmente ao Brasil e Uruguai; e, recentemente, mais especificamente ao longo do segundo semestre de 2002, a crise cambial brasileira –em grande parte advinda das expectativas por parte dos agentes econômicos de uma possível mudança abrupta do regime monetário-cambial brasileiro² resultante da iminente vitória da oposição nas eleições presidenciais de outubro de 2002 – teve impactos negativos nas relações comerciais do Mercosul. Considerando essas turbulências, surge uma questão básica: qual é o futuro do Mercosul? Algumas respostas seguem a direção de que o futuro do Mercosul é tão-somente a consolidação de uma área de livre comércio; nesse sentido, a última etapa do processo de integração no Mercosul seria a inserção dos países membros dessa região no Acordo de Livre Comércio das Américas (ALCA). Outras

* Este capítulo é uma versão atualizada de nosso artigo publicado na *Revista de Economia Política*, v. 22, nº 2, pp. 174-182, abril/junho 2002.

** Professor Titular do Departamento de Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul e Pesquisador do CNPq. E-mail: ferrari@ufrgs.br.

*** Professor Adjunto da Faculdade de Economia da Universidade do Estado do Rio de Janeiro e Pesquisador do CNPq. E-mail: lfpaula@alternex.com.br.

¹ Mais especificamente, em 16 de março de 1991, os presidentes da Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai assinaram o Tratado de Assunção, criando, assim, o Mercosul, cujo objetivo precípua era a criação de União Aduaneira na região.

² Desde 1999 o Brasil tem adotado o sistema de metas de inflação e um regime de taxa de câmbio flutuante como regime monetário-cambial.

respostas são direcionadas para o argumento de que somente uma unificação monetária no Mercosul é capaz de criar uma nova estrutura econômica para disciplinar as políticas fiscal e monetária dos governos do Mercosul, prevenindo, por conseguinte, as crises monetário-cambiais. Ao mesmo tempo, essa unificação permitiria um aprofundamento da integração econômica da região.

Até recentemente, as evidências mostravam que o processo de integração no Mercosul caminhava na direção de se criar uma unificação monetária: em 1998, por exemplo, o então Presidente da Argentina, Carlos Menem, propôs a “dolarização” do Mercosul³; em 1999, a reunião anual do Comitê do Mercosul sinalizou a possibilidade de se introduzir, em um futuro ainda indefinido, uma moeda única para os países do Mercosul; e em dezembro de 2000 os presidentes do Mercosul aprovaram alguns critérios de convergência macroeconômica, em que os países membros do Mercosul teriam, em princípio, que harmonizar metas relacionadas às taxas de inflação, aos déficits fiscais e às dívidas públicas, assim como aos saldos de transações correntes do balanço de pagamentos⁴. Entretanto, principalmente com a crise econômica e social da Argentina em 2001, cujo resultado foi o colapso do Plano de Conversibilidade no início de 2002, surgiram alguns problemas para o Mercosul que não somente postergam qualquer proposição de integração monetária na região, como também acabam colocando em dúvida a própria dinâmica de curto prazo do processo de integração de seus países membros.

Dentro desse contexto, o objetivo do presente capítulo consiste em mostrar a inconsistência da proposta de se criar uma união monetária no Mercosul, como etapa final do processo de integração econômica dessa região⁵. Para tanto, o capítulo está dividido em três seções, além desta breve introdução. Na seção seguinte, apresenta-se um breve *survey* sobre a literatura de Áreas Monetárias Ótimas (AMO), uma vez que os argumentos sobre união monetária têm como referência teórica a AMO. Em seguida, visto que o debate acadêmico acerca da criação de uma união monetária no Mercosul –

³ É importante mencionar que a proposição de Carlos Menem tinha como alicerce a idéia de que o sistema de *currency board* introduzido na Argentina no qual o *peso*, constitucionalmente, estava ancorado ao dólar, na cotação de 1 (um) por 1 (um) permaneceria como regime monetário argentino. Em outras palavras, a proposição de dolarização das economias do Mercosul atendia os interesses imediatos da Argentina de manutenção do Plano de Conversibilidade.

⁴ A propósito, os referidos critérios foram chamados de “Pequeno Maastricht para o Mercosul”.

⁵ Em termos gerais, um processo de integração econômica tem uma seqüência natural, qual seja: ele inicia-se com o estabelecimento de uma área de livre-comércio, visando criar uma tarifa externa comum para os partícipes do processo de integração e termina com a criação de um mercado comum no qual os países membros têm que harmonizar suas políticas macroeconômicas e permitir a livre circulação dos fatores de produção.

Edwards, 1998, Rigolon e Giambiagi, 1999, e Giambiagi, 1999, são exemplos representativos desse – está baseado na experiência da União Monetária Européia (UME) e tem como inspiração teórica a AMO, mostra-se que não há evidência empírica de convergência macroeconômica no Mercosul e, por conseguinte, uma proposta de unificação monetária para essa região é por demais prematura. Por fim, a seção final sumariza os argumentos desenvolvidos no capítulo e conclui.

Um breve *survey* sobre a AMO

No início dos anos 1960, Mundell (1961) formulou uma estrutura teórica de arranjo cambial ótimo que se tornou referência para a teoria da AMO. Naquela ocasião, Mundell rejeitou a idéia de flexibilidade da taxa de câmbio como instrumento eficiente para estabilizar os desequilíbrios de uma economia – isto é, manter, ao mesmo tempo, equilíbrio externo e pleno emprego – e centrou as atenções em um regime cambial no qual dois (ou mais) países fixam a taxa de câmbio entre eles, como condição para manter a estabilidade dos preços relativos e promover a integração da região.

Partindo do pressuposto de que o objetivo principal da política econômica consiste em manter o equilíbrio externo em um contexto de pleno emprego, a análise de Mundell argumentava que o grau de mobilidade dos fatores de produção – tanto trabalho quanto capital – constituir-se-ia em uma importante questão para determinar o regime cambial ótimo. Nesse contexto, Mundell concluiu que o limite de uma AMO deveria estar associado ao *trade-off* entre mobilidade dos fatores de produção e o tamanho da região.

Desde então, a idéia de estabelecer uma moeda única para dois ou mais países, admitindo que eles tenham características comuns, tem sido parte do debate acadêmico. McKinnon (1963) e Kenen (1969), por exemplo, apresentaram importantes contribuições à análise pioneira de Mundell.

McKinnon enfatizou a relevância do tamanho e abertura das economias – isto é, a relação entre a produção de *tradables* e *non-tradables* de um país – para determinar a eficiência do sistema cambial. De acordo com o autor, quanto maior e mais aberta a economia de um país, mais eficiente é o sistema de câmbio fixo para restaurar o equilíbrio externo e manter a estabilidade interna. Nas palavras de McKinnon, “if we move across the spectrum from closed to open economies, flexible exchange rates

become both less effective as a control device for external balance and more demaging to internal price-level stability” (McKinnon, 1963:719).

Kenen (1969), indo ao encontro da idéia de Mundell relacionada ao grau de mobilidade dos fatores de produção como uma condição importante para a escolha do regime cambial ótimo, argumentou que esse dependeria, também, do grau de mobilidade dos fatores de produção intra-indústria. Para ele, quanto maior a diversificação de uma economia em termos de atividade produtiva e capacidade ocupacional, menores são os seus custos de desemprego e inflacionário decorrentes de choques econômicos imprevistos. Em outras palavras, as características estruturais de uma economia são fundamentais para determinar a escolha do regime de câmbio ótimo, visto que são essas que capacitam a economia a absorver choques exógenos.

Em resumo, conforme a AMO, as condições econômicas para a adoção de uma união monetária são as seguintes: (i) o tamanho e a abertura da economia envolvida no comércio internacional; (ii) o livre movimento dos fatores de produção – capital e trabalho; (iii) o elevado nível do comércio intra-regional e da diversidade da produção; e (iv) a capacidade de ajustamento da economia face às suscetibilidades de choques assimétricos. Em outras palavras, a introdução de uma moeda única em uma região específica depende do grau de integração regional do mercado dessa região. Eichengreen (1998:14), por exemplo, afirma que “optimum currency area theory predicts that exchange rate should rise with the asymmetric of output movements, the dissimilarity of exports and country size ... while falling with trade linkages”.

Em geral, a análise da AMO mostra que um regime de câmbio fixo é mais apropriado para países que são completamente integrados. Nesse contexto, a decisão de um país inserir-se em um processo de unificação monetária é determinada pelas vantagens e desvantagens que esse país tem em decorrência de ter (ou não) políticas fiscal e monetária centralizadas para promover a integração econômica, assim como da capacidade de adoção de políticas de coordenação macroeconômica.

Sob essas circunstâncias, quais são as vantagens e desvantagens de um país quando ele decide juntar-se a uma união monetária, tendo como referência a AMO? Os benefícios econômicos de uma união monetária estão relacionados mais à eficiência microeconômica, tais como: (i) a taxa de inflação na união monetária em geral é significativamente menor; (ii) os custos de transação e de *hedge* dos agentes em relação aos riscos de variação da taxa de câmbio são reduzidos ou eliminados; (iii) a eliminação das taxas alfandegárias harmoniza, tudo mais constante, os preços dos produtos da

economia, colocando-os em linha com os preços internacionais (lei do preço único); (iv) as barreiras sobre mobilidade dos fatores de produção são removidas; e (v) a integração regional é estimulada. Por outro lado, a principal razão pela qual um país deve evitar inserir-se em uma união monetária é a seguinte: o país prefere operacionalizar de forma independente sua política econômica para promover o crescimento econômico e o equilíbrio do balanço de pagamentos, tendo a taxa de câmbio como um instrumento de política econômica.

Para sumarizar a idéia central desta seção, a discussão sobre AMO mostra que, antes de um país decidir participar (ou não) de uma união monetária, ele tem que analisar os prós e contras que decorrem da política econômica a ser implementada. Em outras palavras, a decisão do país em juntar-se a uma união monetária cria o seguinte *trade-off*: ganhos microeconômicos resultantes do processo de coordenação da política econômica *vis-à-vis* perdas macroeconômicas como consequência das restrições que as autoridades monetárias passam a ter no sentido de operacionalizar de forma independente a política econômica.

O Mercosul é uma AMO? Há convergência macroeconômica no Mercosul?

A proposição de se criar uma união monetária para o Mercosul é claramente inspirada na experiência da UME⁶, como tem sido reconhecida pelos autores que defendem essa idéia (Rigolon e Giambiagi, 1999, e Giambiagi, 1999), bem como tem suporte teórico na AMO (Mundell, 1961, McKinnon, 1963, e Kenen, 1969).

Giambiagi (1999), por exemplo, acredita que, entre 2010 e 2015, o Mercosul estaria em condições de adotar uma moeda única. Segundo ele, “the answer to the question ‘Does monetary union in Mercosur make sense?’ is ‘Yes’. However, the answer to the question ‘Is this a viable option in the short term?’ is obviously ‘No’” (Giambiagi, 1999:31).

Indo nessa direção, Giambiagi apresenta uma proposta de Agenda de Trabalho que estabelece um cronograma para implantação de uma união monetária no Mercosul. Conforme o autor, essa Agenda “aim[s] ... that ... the four Mercosur countries would: first, have an inflation close to international levels; second, respect the same public

⁶ Para uma análise crítica do uso do modelo da UME como inspiração para o Mercosul, ver Arestis *et alli* (2003).

sector deficit *established in Maastricht* for the euro countries; and third, have certain modest external disequilibria goals” (Ibid.:30, ênfase adicionada).

Conforme a proposta de Giambiagi (Ibid.:27-31), bem como levando em consideração as metas de convergência macroeconômica aprovadas, em dezembro de 2000, pelos presidentes dos países partícipes do Mercosul, as condições requeridas para que os países do Mercosul, ou qualquer outro país da América do Sul, sejam capazes de fazer parte de uma possível união monetária na região devem ser as seguintes: (i) criação de uma área de livre-comércio; (ii) os países devem harmonizar as políticas macroeconômicas; (iii) os países não podem desvalorizar suas taxas de câmbio, bem como eles devem mantê-las dentro de uma margem normal determinada, por exemplo, pelo banco central regional; (iv) a taxa anual de inflação de um determinado país não pode ser superior a 3,0%; (v) os países não podem ter excessivos déficits fiscais – mais especificamente, esses não podem ser superior a 3,0% do PIB; (vi) a dívida líquida pública de um país membro não pode exceder 40,0% do PIB; e (vii) os países não podem apresentar uma relação transações correntes/PIB acima de 3,0%.

Analisando especificamente o documento pertinente aos critérios de convergência macroeconômica, aprovado em dezembro de 2000 pelos presidentes do Mercosul durante o encontro regional anual do Mercosul, percebe-se que esse enfatiza que se os países, em um determinado ano, incorrerem em desvios em relação aos critérios pré-estabelecidos, então eles terão que adotar medidas corretivas para alcançar os critérios de convergência macroeconômica.

Como observado na seção anterior, tomando como base a literatura da AMO, existem algumas pré-condições para que os países passem a aderir a uma união monetária, quais sejam: (i) os processos de integração comercial e financeiro entre os países devem ser intensificados; (ii) a mobilidade dos fatores de produção deve ser dinamizada; e (iii) as variáveis macroeconômicas dos países membros devem convergir. Em suma, a criação de uma moeda única para determinada região depende do quão integrada é o mercado regional.

Nesse particular, a evidência mostra que o processo de integração comercial e financeira nos países do Mercosul é muito incipiente. Os dados pertinentes às exportações intra-regionais da Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai mostram que esses

países ainda exportam para a região menos de 2,0% do PIB global do Mercosul⁷. Além do mais, o grau de abertura dos países do Mercosul é ainda muito baixo, bem como o tamanho de sua economia envolvida no PIB mundial é tão-somente 4,0%⁸.

Quando consideramos a mobilidade dos fatores de produção no Mercosul, percebe-se que, em primeiro lugar, há uma assimetria de mobilidade de capital para os países. O Uruguai, como sabemos, implementou, há muito tempo, a abertura do mercado financeiro ao capital externo como parte de sua estratégia para desenvolver um centro financeiro internacional. A Argentina, ao longo dos anos 1990, não tinha nenhuma restrição ao capital internacional, muito pelo contrário, visto que faz parte de sua política estratégica era obter credibilidade internacional para manter o regime de *currency board*. Recentemente, todavia, face ao colapso do Plano de Conversibilidade e à moratória externa, o controle de fluxo de capital internacional passou a fazer parte da estratégia argentina de curto prazo. O Brasil, por sua vez, com seu regime de câmbio flexível, é capaz de implementar algum tipo de controle de capitais. O Paraguai apenas recentemente liberou seu mercado financeiro.

Em segundo lugar, no que diz respeito à mobilidade da mão-de-obra no Mercosul, essa é muito baixa. Em particular, a mobilidade do fator trabalho entre os dois principais países do bloco – Brasil e Argentina – tem sido historicamente muito pequena, e sua tendência não tem sido modificada ao longo dos últimos anos. Na prática, não é muito difícil apresentar razões que fazem com que a mobilidade de trabalho seja relativamente pequena na área do Mercosul: por um lado, há diferenças tecnológicas e profissionais entre os trabalhadores da região; por outro, o mercado de trabalho nos países do Mercosul é muito regulado.

Retornando à agenda do Mercosul proposta por Giambiagi, ao focarmos a atenção no primeiro ponto – criação de uma área de livre-comércio –, observa-se que o Mercosul está longe de se constituir em uma área de livre-comércio, devido, principalmente, aos conflitos comerciais entre Argentina e Brasil. O próprio Giambiagi

⁷ Apesar do volume de comércio entre os países do Mercosul ter triplicado entre 1991 e 2001, nesse último ano, por exemplo, a relação entre exportações FOB da Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai direcionadas para o Mercosul e o PIB global dessa região era de aproximadamente 1,9% (US\$ 15,2 bilhões de exportações intra-regionais para um PIB global de cerca de US\$ 803,2 bilhões). Por outro lado, as importações intra-regionais dos países do Mercosul representaram, em 2001, 17,3% do volume total das exportações globais dos países do Mercosul (US\$ 15,2 bilhões em relação a US\$ 87,9 bilhões), conforme cálculos a partir de dados obtidos junto a CEPAL, 2003.

⁸ Em particular, Brasil e Argentina, apesar do recente crescimento de seu comércio intra-regional, são economias muito fechadas em termos de comércio internacional. Uruguai e Paraguai, por sua vez, são economias mais abertas, porém têm uma participação relativa pequena na economia global do Mercosul.

reconhece que há uma deterioração nas relações comerciais dentro da área do Mercosul: “problems such as those that affected the sugar sector in Argentina, or the protest against Brazilian phytosanitary controls ... [A]fter the devaluation of the real, Argentine producers made ... demands, such as the introduction of a specific tariff against Brazilian goods, safeguard measures and the establishment of quotas” (Ibid.:20).

Resgatando os pontos relacionados aos critérios de definição e mensuração das principais variáveis macroeconômicas e de manutenção de uma taxa de câmbio mais estável entre os países do Mercosul, é possível perceber que Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai ainda estão longe dos critérios de convergência.

No que diz respeito à política cambial, o Uruguai, desde o início dos anos 1990, vinha adotando um regime de *crawling peg* no qual o *peso* flutuava conforme os objetivos de estabilização de preços. A partir de junho de 2002, todavia, devido à sua crise financeira e cambial, o Uruguai passou a adotar uma política cambial de plena flexibilidade. A Argentina, após ter adotado ao longo dos anos 1990 um sistema clássico de *currency board*, vinculando o *peso* ao dólar, na cotação de 1 (um) por 1 (um), implementou, a partir de 2002, o sistema de câmbio flutuante. O Brasil, que entre 1994 e 1998 adotou um regime de banda cambial, vem desde 1999 adotando o regime de câmbio flexível em um contexto no qual o Banco Central do Brasil tem soberania para realizar leilões de divisas cambiais, visando, assim, “monitorar” a taxa de câmbio. Concomitantemente, o Brasil, a partir de junho de 1999, implementou um regime de metas de inflação. O Paraguai há alguns pratica uma política de desvalorização administrada de sua moeda, *guarani*.

Em suma, apesar dos regimes cambiais dos países do Mercosul terem, nos últimos anos, convergido para um mecanismo mais próximo da flutuação, ainda há uma diferença entre esses, uma vez que o regime paraguaio é *à la dirty floating*, a taxa de câmbio tanto na Argentina quanto no Uruguai tem sido dinamizada por um sistema de *clean floating* e no Brasil o câmbio flutuante é “monitorado” pelas autoridades monetárias. Assim sendo, enquanto os regimes cambiais diferirem, mesmo que de forma não significativa, é pouco provável que haja condições para se ter – a curto ou médio prazo – uma coordenação macroeconômica e, eventualmente, uma união monetária na região. Fanelli (2000:3), por exemplo, argumenta que “[e]s prácticamente imposible que dos países avancen em la coordinación de sus políticas macroeconômicas ignorando el tipo de régimen cambiário que cada uno posee”.

No que diz respeito às metas de inflação, apesar desse ser um dos poucos critérios em que ocorre, pelo menos recentemente, uma certa convergência, principalmente após a implementação de políticas de estabilização semelhantes nos países da região, os países do Mercosul, com exceção da Argentina nos anos 1990, ainda têm inflações acima de 3,0%. Nesse particular, é importante ressaltar que em 2002, devido, principalmente, às turbulências nas economias argentina e brasileira, as taxas de inflação nos países do Mercosul alcançaram os dois dígitos, conforme nos mostra a Tabela 1. Além do mais, o critério de 3,0% de tolerância máxima para a inflação de cada país do Mercosul é muito ambicioso, quando se leva em consideração o passado de alta inflação dos países dessa região (veja Tabela 1).

As estatísticas relativas ao déficit fiscal nos países do Mercosul mostram que (i) o déficit nominal no Brasil, desde 1995, tem sido maior do que 3,0% do PIB; (ii) a Argentina tem apresentado déficits nominais menores do que o critério proposto, porém eles têm sido crescentes. É necessário ressaltar, contudo, que em 2002 o superávit primário da Argentina foi positivo, da ordem de 1,6% do PIB (Tabela 1), devido ao fato da implementação do *corralito* por parte das autoridades monetárias, o que resultou em uma queda substancial do estoque da dívida pública e, por conseguinte, do fluxo de rolagem dessa; e (iii) os déficits nominais no Paraguai e Uruguai, em período recente, somente foram superiores a 3,0% do PIB em 2000 e 1999, e 2000, respectivamente. Por outro lado, considerando-se o critério dívida líquida pública/PIB, no qual é suposto que essa relação seja inferior a 40,0%, as estatísticas mostram que: (i) entre 1991 e 2002, o Paraguai apresentou uma relação dívida pública/PIB abaixo do referido valor, porém essa razão tem sido crescente; (ii) o Uruguai, entre 1999 e 2001, apresentou também uma relação abaixo do referido valor, porém, além de ter crescido substancialmente nos últimos anos, em 2002 a relação dívida pública/PIB foi 67,3%; (ii) na Argentina essa relação vinha se mantendo relativamente estável até 1999, com patamares inferiores a 43%. A partir de então, a dívida pública cresceu de forma acelerada, atingindo 84,5% do PIB, em parte explicado pelos efeitos da desvalorização cambial sobre a dívida; e (iii) essa relação no Brasil tem crescido acentuadamente a partir de 1998 atingindo patamares superiores a 50% em 2001/02.

É importante salientar que quaisquer critérios que disciplinam política fiscal implicam na impossibilidade de se utilizar política fiscal de forma ativa para compensar os problemas de desemprego causados por assimetria de choques. No caso do Mercosul, face às fragilidades externas dos países e as necessidades de ingresso de capitais

externos, a austeridade fiscal é bastante rígida, fazendo, portanto, com que a política fiscal não possa ser utilizada como instrumento contra-cíclico.

Por fim, quando analisamos as estatísticas pertinentes aos desequilíbrios externos dos países do Mercosul, é possível observar o seguinte: (i) entre 1991 e 2000, a relação média déficit de transações correntes e PIB da Argentina foi negativa em 3,1%. Nos últimos dois anos, todavia, houve uma melhora significativa do déficit de transações correntes argentino: - 1,6% do PIB, em 2001, e 6,2% do PIB, em 2002; (ii) no Brasil, entre 1991 e 2000, a relação média déficit de transações correntes e PIB foi - 2,2%. Em 2001 e 2002, respectivamente, a referida relação foi - 4,5% e - 1,7%; e (iii) Paraguai e Uruguai apresentaram uma relação média transações correntes/PIB, entre 1991 e 2000, de - 2,6% e de - 1,9%, respectivamente. Em 2001 e 2002, as referidas razões foram - 2,5% e 1,6% para o Paraguai e - 3,0% e 0,9% para o Uruguai.

Resumindo, a despeito das evidências passadas mostrarem que os países do Mercosul têm um crítico grau de fragilidade externa, nos últimos anos ocorreu uma melhora substancial na relação déficit em transações correntes/PIB da Argentina, do Brasil, do Paraguai e do Uruguai, o que pode ser explicado, em boa medida, pelo efeitos da forte desvalorização das moedas nacionais no período recente, combinados com uma acentuada desaceleração no nível de atividade econômica. Provavelmente, a retomada do crescimento econômico nos países dessa região irá ocasionar uma diminuição no saldo de transações correntes desses países, ainda que seja difícil prever qual seria a magnitude deste efeito.

Podemos concluir sugerindo que a tentativa de criar uma união monetária regional no Mercosul está aberta a diversas objeções: primeiro, os mercados de fatores do Mercosul não estão suficientemente unificados para torná-la uma área monetária ótima; segundo, o volume de comércio intra-regional entre os países do Mercosul ainda é baixo; e, por fim, as variáveis macroeconômicas na união proposta mostram que há um longo caminho a percorrer antes de alcançar a convergência. Assim, concordamos com Eichengreen (2000) que os países do Mercosul parecem não satisfazer as condições para uma união monetária.

Conclusão

Como se observou no artigo, a proposta de criação de uma unificação monetária para o Mercosul tem como inspiração teórica a AMO. Nossa análise realizada no texto mostra que não há evidência de convergência macroeconômica no Mercosul, e, portanto, essa região não apresenta características de uma AMO. Por um lado, os problemas do Mercosul são tão complexos que é difícil acreditar que, no longo prazo, alguma convergência possa ser alcançada. Uma união monetária exige que se alcance uma certa convergência em termos de preferências entre inflação e desemprego, dentre outras variáveis macroeconômicas.

De outro lado, uma vez que o Mercosul ainda não alcançou o estágio de mercado comum, é muito cedo propor uma união monetária para a região. Nessa direção, Eichengreen (2000:21) argumenta que “supplementing regional integration with an initiative to stabilize the exchange rate or move toward a single currency becomes more urgent when integration moves beyond the establishment of a free trade area or a custom union to the creation of a deeply integrated market” e, continua o autor, “monetary union makes sense as a solution to MERCOSUR’s exchange regime rate problem only if it is part of a significantly deeper project” (Ibid:44).

Ainda é cedo para avaliar os efeitos da desvalorização da taxa de câmbio na Argentina, em termos de inflação, crescimento do PIB, contas do balanço de pagamentos, etc, já que essa mudança é muito recente. Na realidade, um contexto de instabilidade macroeconômica não é apropriado para o estabelecimento de novas metas de convergência macroeconômica. Entretanto, é provável que, no futuro, a adoção de um regime de câmbio flutuante pela Argentina venha favorecer a adoção de mecanismos mais eficientes de coordenação macroeconômica por parte dos países do Mercosul.

Concluindo, considerando que o Mercosul está longe de ser uma área de livre comércio, a discussão em torno da criação de uma união monetária para o Mercosul é prematura, carecendo, portanto, de sentido. Em suma, a proposta de unificação monetária para o Mercosul parece ser, parafraseando Roberto Schwartz, mais uma dessas “idéias fora de lugar”.

Referências

- ARESTIS, P.; FERRARI-FILHO, F.; PAULA, L.F.; SAWYER, M. (2003). O euro e a UME: lições para o Mercosul. *Economia e Sociedade*, 12 (1): 1-24, jan./jun. CEPAL/ECLAC. (2003). www.cepal.org.
- EDWARDS, S. (1998). How about a single currency to Mercosur? *Wall Street Journal*, 28 August, p.A11.
- EICHENGREEN, B. (1999). Does Mercosur need a single currency? <http://nberws.nbr.org/papers/w6821>.
- FANELLI, J.M. (2000). Coordinación macroeconómica en el Mercosur: marco analítico y hechos estilizados. CEDES. Buenos Aires, Noviembre, 25 páginas.
- GIAMBIAGI, F. (1999). Mercosur: why does monetary union make sense in the long run? *Ensaio BNDES*, 12, December, Rio de Janeiro.
- GIAMBIAGI, F.; RIGOLON, F. (1999). Áreas monetárias ótimas: teoria, Unificação Monetária Européia e aplicações para o Mercosul. *Economia Aplicada*, 3(1):79-99, Janeiro-Março.
- INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK. (2003). www.iadb.org.
- KENEN, P. (1969). The theory of optimum currency areas: an eclectic view. In: MUNDELL, R.; SWOBODA, A. (eds.). *Monetary problems of the international economy*. Chicago: University of Chicago Press, pp.41-60.
- MCKINNON, R.I. (1963). Optimum currency areas. *American Economic Review*, 53(4):717-25, September.
- MERCOSUL. (2003). www.mercosul.org.
- MUNDELL, R. (1961). The theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51(4):657-65, September.

TABELA 1
CRITÉRIOS DE CONVERGÊNCIA – DADOS DO MERCOSUL

Ano	Inflação (Preços ao consumidor)				Déficit-Superávit Público/PIB ¹				Dívida Pública/PIB ²				Transações Correntes/PIB			
	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai
1991	84,0	480,2	11,8	81,3	-0,5	-0,1	-0,2	1,2	45,8	36,9	26,2	41,2	-0,3	-0,3	-5,2	-0,1
1992	17,6	1157,8	17,8	59,0	0,6	-1,8	-0,6	1,5	37,2	38,2	19,4	34,9	-2,4	1,6	-0,9	-1,9
1993	7,4	2708,2	20,4	52,9	1,2	-0,7	0,4	-0,6	34,6	32,8	17,7	31,1	-3,4	-0,1	-0,9	-2,9
1994	3,9	1093,9	18,3	44,1	-0,1	1,1	1,1	-2,2	34,7	28,5	15,9	30,5	-4,3	-0,3	-3,5	-2,3
1995	1,6	14,8	10,5	35,4	-0,5	-5,0	-0,3	-1,4	37,9	31,6	14,8	28,8	-1,9	-2,6	-3,1	-1,1
1996	0,1	9,3	8,2	24,3	-1,9	-3,8	-1,1	-1,5	40,8	33,3	13,9	28,1	-2,4	-3,0	-5,2	-1,1
1997	0,3	7,5	6,2	15,2	-1,5	-4,3	-1,4	-1,4	39,4	34,5	15,1	28,4	-4,1	-3,8	-2,5	-1,3
1998	0,7	1,7	14,6	8,6	-1,4	-7,5	-1,0	-1,0	39,0	42,4	18,9	26,9	-4,8	-4,3	-1,7	-2,1
1999	-1,8	19,9	5,4	4,2	-1,7	-5,8	-1,0	-3,8	42,3	46,9	22,0	27,5	-4,3	-4,6	-1,8	-2,9
2000	-0,9	9,8	8,6	5,1	-2,4	-3,6	-3,6	-4,1	47,2	49,6	23,0	30,7	-3,2	-4,1	-1,4	-3,0
2001	-1,6	10,4	8,4	3,6	-3,8	-3,6	-0,7	-5,0	64,7	52,6	30,7	36,9	-1,6	-4,5	-2,5	-3,0
2002	41,0	26,4	14,7	25,9	1,6	-4,7	n.d.	n.d.	84,5	57,4	37,7*	67,3	6,2	-1,7	1,6	0,9

Fonte: Elaboração própria com base em dados da CEPAL (www.cepal.org), Mercosul (www.mercosul.org) e Inter-American Development Bank (www.iadb.org).

Notas: (1) Déficit-superávit público: resultado primário mais resultado operacional mais resultado das empresas públicas.

(2) Dívida pública inclui – quando for o caso – dívidas dos governos federal, estadual (estados ou províncias) e municipal.

(*) Referente ao mês de setembro.

Ano	Crescimento do PIB				Taxa de Juros Nominal			
	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai	Argentina	Brasil	Paraguai	Uruguai
1991	10,6	1,0	2,5	3,5	61,7	536,9	34,9	75,2
1992	9,6	-0,5	1,8	7,9	16,8	1,549,2	28,0	54,5
1993	5,7	4,9	4,1	2,7	11,3	3,060,0	30,1	39,4
1994	5,8	5,8	3,1	7,3	8,1	1,153,8	35,5	37,0
1995	-2,8	4,2	4,7	-1,4	11,9	53,1	33,9	38,2
1996	5,5	2,7	1,3	5,6	7,4	27,4	31,9	28,1
1997	8,1	3,3	2,6	5,0	7,0	24,8	27,8	19,6
1998	3,9	0,1	-0,4	4,5	7,6	24,8	30,5	15,1
1999	-3,4	0,8	0,5	-2,8	8,1	25,6	30,2	14,2
2000	-0,8	4,4	-0,4	1,4	8,0	17,4	16,4	8,1
2001	-4,4	1,4	2,7	-3,4	9,3	17,5	19,9	12,4
2002	-10,9	1,5	-2,2	-10,8	n.d.	18,0	16,0	15,0