


# MERCOSUL

## AVANÇOS E DESAFIOS DA INTEGRAÇÃO

ipea Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

Presidente
Roberto Borges Martins

Chefe de Gabinete
Luis Fernando de Lara Resende

Diretoria
Eustáquio J. Reis
Gustavo Maia Gomes
Hubimaier Cantuária Santiago
Luís Fernando Tironi
Murilo Lôbo
Ricardo Paes de Barros

**Escritório da CEPAL no Brasil**

Diretor
Renato Baumann

# MERCOSUL

## AVANÇOS E DESAFIOS DA INTEGRAÇÃO

Renato Baumann (org.)

Afonso S. Bevilaqua
Áureo de Paula
Edson P. Guimarães
Gilberto Tadeu Lima
Jennifer Hermann
José Tavares de Araujo Jr.
Lia Valls Pereira
Márcio G. P. Garcia
Marta Castilho
Otaviano Canuto
Regis Bonelli
Rogério Studart

Escritório da CEPAL
no Brasil

ipea

Brasília, 2001

O conteúdo dos artigos integrantes deste volume é de inteira e exclusiva responsabilidade de seus respectivos autores, cujas opiniões aqui emitidas não exprimem, necessariamente, o ponto de vista do Ministério do Planejamento e Orçamento. É permitido a sua reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte.

Mercosul – Avanços e Desafios da Integração/Renato Baumann (org.) Brasília: IPEA/CEPAL, 2001.

479 p.

1. Mercosul 2. Integração Econômica 3. Integração Regional 4. Relações Econômicas 5. Relações Comerciais I. Baumann, Renato (org.) II. IPEA III. CEPAL. Escritório no Brasil

CDD 337.98

**Produção Editorial**

Supervisão Editorial
Coordenação Editorial do IPEA
Marco Aurélio Dias Pires, coord.

Copidesque e Revisão
Vernon Peixoto Leão de Souza

Projeto Gráfico, Editoração Eletrônica e Capa
Roberto Astorino

Para informações sobre aquisição das publicações do IPEA:
Coordenação Editorial do IPEA
SBS Q.01, Bloco J, Ed. BNDES, 10° andar
CEP 70076-900 Brasília – DF
Fone: (61) 315-5374 – Fax: (61) 315-5314
E-mail:editbsb@ipea.gov.br
Home page: http://www.ipea.gov.br

# Sumário

Apresentação ---------- 11
*Roberto Borges Martins*
*Renato Baumann*
Intrtodução ---------- 13
*Renato Baumann*
Capítulo I ---------- 19
Mercosul: Origens, Ganhos, Desencontros e Perspectivas
*Renato Baumann*
Capítulo II ---------- 69
Fusões e Aquisições no Mercosul
*Regis Bonelli*
Capitulo III ---------- 127
A Proteção à Indústria Automobilística na Europa e no Mercosul
*José Tavares de Araujo Jr*
Capítulo IV ---------- 151
Componente Tecnológico Comparativo das Exportações ao Mercosul e ao Resto do Mundo
*Edson P. Guimarães*
Capítulo V ---------- 233
Análise do Potencial de Relações Econômicas entre o Mercosul e o Grupo Andino
*Lia Valls Pereira*
Capítulo VI ---------- 295
Acordos e Desacordos nas Relações Comerciais UE – Mercosul
*Marta Reis Castilho*
Capítulo VII ---------- 323
Regulação Bancária no Mercosul
*Otaviano Canuto*
Gilberto Tadeu Lima
Capítulo VIII ---------- 397
O Desenvovimento Financeiro e o Processo de Integração Financeira no Mercosul: Tendências e Perspectivas
*Jennifer Hermmann*
*Rogério Studart*
Capitulo IX ---------- 439
Efeitos da Consolidação do Mercosul nos Mecanismos de Captação de Poupança Externa
*Afonso S. Bevilaqua*
*Márcio G. P. Garcia*
*Áureo de Paula*

# Apresentação

*Em prosseguimento à parceria técnico-científica que há anos vem sendo experimentada com êxito pelo IPEA e o Escritório da CEPAL no Brasil, com especial destaque para as ações desenvolvidas no âmbito do Compromisso de Cooperação Técnica firmado entre ambos, temos o prazer de lançar o presente volume. A coletânea reúne informações e análises sobre a formação e a trajetória do MERCOSUL que, sem dúvida, vão subsidiar (re)formulações de políticas nesse Mercado, ao mesmo tempo em que deverão incitar a produção de outros estudos sobre a matéria.*

*De fato, em um cenário de discussão sobre as oportunidades criadas pela integração hemisférica, os desafios do MERCOSUL devem e vêm sendo redimensionados por investigadores atuantes nas mais diversas áreas envolvidas, com destaque para a comercial e a de cunho financeiro, conforme depreende-se da leitura deste livro. Os pesquisadores que assinam os nove capítulos são garantia da excelência de seu conteúdo e da urgência de sua disseminação, em nome do desejável alcance dessa integração regional em um contexto de globalização.*

Roberto Borges Martins
Presidente do IPEA

Renato Baumann
Diretor do Escritório da CEPAL
no Brasil

# Introdução

O processo de formação do Mercado Comum do Sul - MERCOSUL - tem sido objeto de apreciações enfáticas quanto aos indicadores de desempenho, seguidas, nos últimos anos, de questionamentos e mesmo manifestações de pessimismo quanto a seu futuro.

Quinze anos de esforços de integração fazem, no entanto, com que esse processo seja hoje complexo o suficiente para suscitar ceticismo em relação a avaliações simplistas. Entre outras razões, há interesses consolidados de agentes econômicos e persiste a vontade política de dar prosseguimento ao exercício de integração. Cabe, portanto, aumentar o grau de conhecimento sobre as várias dimensões desse processo.

Com esse propósito publicamos este volume, que é uma coletânea de textos que resumem os principais resultados obtidos em diversos dos trabalhos contratados no âmbito do Compromisso de Cooperação Técnica entre a CEPAL e o IPEA. O objetivo deste livro é apresentar, de forma sistematizada, vários aspectos envolvidos no processo de formação e consolidação do MERCOSUL, tanto no plano interno quanto no que se refere a sua relação com países de outras regiões.

Não existe a pretensão de esgotar os temas importantes. Para ilustrar essa afirmativa, ao menos dois aspectos da maior importância não estão contemplados aqui – a questão do tratamento a ser dispensado aos países de menores dimensões participantes do exercício de integração e os possíveis efeitos da integração hemisférica. Estes e outros temas são objeto de trabalhos em andamento ou serão tratados em pesquisas futuras.

Achamos, contudo, que o volume de informações disponíveis e a própria abrangência dos temas tratados fazem por merecer divulgação mais ampla. Com isso pretendemos não apenas tornar públicos esses resultados como também alertar para a multiplicidade de aspectos envolvidos no desenho da agenda negociadora do MERCOSUL.

Os textos são apresentados em duas partes. A primeira está associada a temas relacionados com o processo negociador e a questões mais diretamente vinculadas às relações comerciais. A segunda se concentra em temas financeiros. Em ambas são tratadas tanto questões ao nível sub-regional quanto temas relacionados com a inserção do MERCOSUL no cenário internacional.

No primeiro capítulo, Baumann apresenta um registro sistemático das principais características e antecedentes históricos do processo de formação do MERCOSUL, descrevendo o processo negociador, a estrutura institucional e a tarifa externa comum daí resultantes. São apresentados os principais resultados obtidos até aqui (e que não se limitam apenas à área comercial, mais conhecida), bem como os aspectos mais controversos, onde têm sido mais intensas as diferenças entre os quatro países envolvidos. O texto argumenta que o grau de inter-relação alcançado entre os agentes econômicos desses países reduz em muito a probabilidade de uma reversão do processo de integração sub-regional. Segue-se daí a recomendação de que as ações futuras na promoção da convergência no Cone Sul transcendam as negociações formais e contemplem ações gerais de facilitação de negócios.

No segundo capítulo, Bonelli parte do reconhecimento de que nos anos 80 e 90 as fusões e aquisições constituíram o principal objetivo dos investimentos diretos externos, em todo o mundo. Seu estudo é uma tentativa de dimensionar a magnitude e a direção dos processos de fusões e aquisições de empresas, associados à formação do MERCOSUL (aqui incluídos Chile e Bolívia), a partir da análise de diversos bancos de dados. O estudo mostra que o aumento do investimento direto intra-MERCOSUL nos anos 90 superou o aumento de comércio entre o Brasil e a Argentina, sendo portanto uma dimensão importante para a análise do processo de integração. Para avaliar a magnitude das operações de fusões e aquisições nos países do MERCOSUL o autor constrói base de dados própria, deduzindo que essas operações estão concentradas no Brasil, Argentina e Chile, ocorreram sobretudo nos setores financeiro, químico, de alimentos, de serviços e automobilístico, entre outros, e que a maior parte dessas operações ocorreu entre empresas situadas no próprio país.

O capítulo de Tavares parte do reconhecimento de que a questão da indústria automobilística tem sido, desde o início do MERCOSUL, um dos temas não resolvidos na agenda negociadora. As dificuldades para se traçar um programa comum para este setor que fosse aceitável para os quatro sócios são ilustrativas da complexidade e importância do setor. O estudo compara o protocolo adotado desde 1989 pela Comissão Européia para os projetos na indústria automobilística com os incentivos concedidos pelo governo brasileiro ao setor desde 1995 e que são considerados como referência para o esboço de uma política setorial comum. Entre os principais resultados, a análise encontra uma diferença básica no fato de o protocolo automotivo europeu privilegiar a promoção de inovação tecnológica, ao passo que no MERCOSUL a maneira como se tem priorizado a indústria automobilística tem levado não apenas a conflitos entre unidades administrativas subnacionais ("guerra fiscal") como tem afetado outras áreas, como a transparência da política comercial externa e a política de regulação da concorrência.

O tema da incorporação tecnológica nos produtos transacionados pelos países do MERCOSUL é tratado mais diretamente por Guimarães. O capítulo traz uma análise comparativa da estrutura de comércio intra-regional e a dos quatro países com o resto do mundo. A análise procura identificar eventuais diferenças em termos de componente tecnológico dos fluxos de comércio, em cada caso. É mostrado que a formação do MERCOSUL esteve associada a uma diversificação da pauta exportadora dos países-membros, mas manteve-se preservada a relativa diversificação geográfica no intercâmbio desses países com o resto do mundo. O estudo apresenta indicadores que confirmam a hipótese de que os produtos de exportação com maior componente tecnológico são mais freqüentemente encontrados no intercâmbio regional do que nas relações com resto do mundo. Além disso, as exportações do MERCOSUL que mais cresceram foram as de maior intensidade tecnológica. A nova lógica parece associada tanto à importância crescente do comércio do tipo intra-setorial no âmbito do MERCOSUL e do comércio com outras regiões quanto ao aumento de estratégias conjuntas de empresas dos países-membros.

Dois trabalhos tratam das relações comerciais externas do MERCOSUL. Valls Pereira analisa as possibilidades de uma aproximação comercial entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina. A partir de um breve relato das trajetórias seguidas até aqui por ambos os grupos de países, de suas relações com terceiros países, dos avanços e contramarchas nas negociações entre os dois grupos de países, e das características dos fluxos bilaterais de comércio, são apresentados resultados de um exercício de simulação indicativo dos possíveis efeitos de liberalização do comércio entre os dois grupos de países. Os resultados sugerem que os maiores impactos de uma liberalização comercial estariam concentrados no fluxo de produtos manufaturados exportados por esses dois grupos. As exportações de produtos agrícolas teriam maior aumento para os países da Comunidade Andina. A análise (estática comparativa) mostra que o momento da liberalização do comércio entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina é relevante: os efeitos sobre os fluxos de comércio são distintos, se essa liberalização precede ou é posterior à consolidação da união aduaneira plena em cada um desses grupos de países. A autora conclui que o potencial econômico das relações entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina é pequeno, se restrito apenas à análise dos fluxos comerciais, e que uma perspectiva dinâmica favorecida, por exemplo, por melhorias na infra-estrutura fronteiriça, poderia dar frutos positivos expressivos.

No capítulo seguinte, Castilho analisa as barreiras comerciais impostas pela União Européia aos produtos provenientes do MERCOSUL, em comparação com as barreiras impostas, naquele mercado, aos principais concorrentes do MERCOSUL. A análise mostra que o intercâmbio comercial entre a União Européia e o MERCOSUL apresentou elevadas taxas de crescimento nos últimos anos. A partir de tabulações próprias com base no programa TRAINS, da UNCTAD, a autora identifica as principais barreiras tarifárias e não-tarifárias impostas pela União Européia e sua evolução durante os anos 90. Com base nesses indicadores são identificados os setores que seriam os principais beneficiários potenciais de uma liberalização comercial entre os dois grupos regionais.

Todo processo de integração requer convergência dos parâmetros macroeconômicos relevantes, e entre as condições para tanto des-

tacam-se a inexistência de discrepâncias entre as instituições relevantes para a gestão da política macro nos países envolvidos e a semelhança de instrumentos de regulação, sobretudo no que se refere ao movimento de fatores.

Com essa perspectiva, os trabalhos de Canuto e de Hermann e Studart analisam as semelhanças e diferenças entre os bancos centrais e as configurações dos sistemas financeiros dos quatro países do MERCOSUL.

Canuto avalia as características básicas dos sistemas de regulação bancária no MERCOSUL. Sua conclusão é a de que, do ponto de vista do processo integrador, as negociações deverão ocorrer em "duas velocidades", uma vez que o Brasil e a Argentina têm estrutura reguladora relativamente próxima, enquanto Uruguai e Paraguai apresentam maior debilidade. De um modo geral, só se encontra diversificação de operações ativas de bancos, além dos empréstimos tradicionais, no caso brasileiro. Isso levou a um desenvolvimento da intermediação financeira não-bancária, que não tem paralelo nos outros três países. Por outro lado, o sistema bancário brasileiro é o que apresenta o menor grau de internacionalização, entre os membros do MERCOSUL. O estudo revela que houve aumento da solidez bancária, mas que de todo modo os quatro países poderiam beneficiar-se de maior integração, pela ampliação no grau de concorrência bancária que ela implica. O trabalho analisa diversos aspectos específicos - padrões de supervisão bancária, controle de riscos e determinação de capitais mínimos, redes de segurança bancária e outros - a serem considerados na eventual integração dos sistemas financeiros dos países do Cone Sul, e discute as direções que tais negociações poderiam tomar, identificando alguns dos problemas previsíveis.

Hermann e Studart enfatizam o cenário de fundo da globalização financeira em nível mundial e a abertura do setor financeiro no âmbito regional, para analisar os desenvolvimentos recentes e as perspectivas de integração financeira entre os países do MERCOSUL. O trabalho descreve os fatos mais relevantes do período recente, ressaltando as diferenças nos tipos de ajustes, nas estruturas e nos mecanismos existentes para lidar com desequilíbrios eventuais nos

países do MERCOSUL. Entre outras diferenças, o estudo enfatiza a existência de elementos distintos entre os quatro países, no que se refere a grau, tamanho e importância do mercado de capitais interno, ao grau de internacionalização do sistema bancário, à regulação prudencial, ao grau de solidez do sistema bancário, e ao desenvolvimento do mercado interno de capitais, entre outros.

Finalmente, Bevilaqua, Garcia e Paula investigam se a formação do MERCOSUL representou um fator diferenciador com efeitos significativos para o acesso, por parte dos países participantes, ao mercado internacional de capitais. O capítulo analisa o tamanho e a composição dos fluxos de capitais para os países-membros e os retornos de tais investimentos. Os autores adotam metodologia de "resposta de eventos" para analisar os efeitos de eventos específicos do MERCOSUL sobre as condições de financiamento dos quatro países do Cone Sul. Além disso, os autores avaliam, a partir do diferencial da paridade coberta da taxa de juros, a evolução do "risco-país", comparado ao "risco-região". Como resultado geral, os autores não encontram evidência de um "efeito MERCOSUL" significativo sobre os retornos dos títulos dos países do MERCOSUL.

Este volume trata de temas variados. Essa variedade é uma das mensagens que se procurou transmitir: um exercício de integração demanda identificação de rumos e convergência de interesses nacionais em relação a múltiplos aspectos. E tão mais variada e desafiadora é essa característica quanto mais ambiciosos os propósitos da integração. A apresentação deste conjunto de trabalhos terá atingido seu objetivo se contribuir não apenas com as informações sistematizadas ou com as idéias envolvidas nos nove textos, mas também - e sobretudo - se motivar o aprofundamento de discussões relativas a esses e outros temas que possibilitem uma mais efetiva integração regional.

Renato Baumann
Diretor
Escritório da CEPAL no Brasil

# CAPÍTULO I

# MERCOSUL: ORIGENS, GANHOS, DESENCONTROS E PERSPECTIVAS

RENATO BAUMANN*

* CEPAL e Universidade de Brasília. As opiniões expressas aqui são estritamente pessoais e podem não corresponder à posição dessas instituições.

# I Introdução

O Mercado Comum do Sul – MERCOSUL –, criado em 1991, esteve em evidência durante toda a década de 90. Primeiro, pelos resultados expressivos alcançados em termos de crescimento do volume de transações e movimentação de fatores entre seus países-membros, que fizeram esse grupo de países se destacar dos demais exercícios de integração em curso na América Latina e Caribe.

Nos últimos anos da década, o MERCOSUL permaneceu em evidência, mas agora sob fortes desconfianças em relação a sua viabilidade.

Certamente, a apreciação não deve ser exageradamente otimista. As turbulências no relacionamento entre os países participantes no período recente não foram desprezíveis. Mas tampouco existem razões para achar que esse é um projeto inviável.

Partindo desse otimismo cauteloso, este trabalho tem o duplo objetivo de procurar contribuir para um registro sistemático das principais características do processo de formação do MERCOSUL até aqui – sem pretender esgotar todos os temas envolvidos – e discutir alguns aspectos relevantes dessa experiência, bem como especular sobre suas perspectivas.

Com esse propósito, as seções II e III apresentam de forma seqüencial a evolução das negociações que levaram à assinatura do Tratado de Assunção, as características do processo negociador e sua mudança no tempo, bem como a estrutura resultante – em termos das barreiras comerciais internas e em relação a terceiros países, assim como em termos das instituições.

A seção IV discute os principais êxitos obtidos e a seção seguinte, os principais desencontros entre os países do bloco, concentrando a atenção nas relações entre o Brasil e a Argentina. A última seção é dedicada a especulações quanto às perspectivas desse exercício de integração regional.

# II Antecedentes Históricos

A integração na América Latina passou por três estágios distintos. Nos anos 60 e início dos 70 foi caracterizada por intervenção estatal extensiva, cronogramas para a redução gradual de barreiras comerciais intra-regionais e movimentos para o estabelecimento de tarifas externas comuns. Na segunda metade da década de 70, a frustração com o hiato entre as expectativas iniciais e os resultados levou a um período de passividade e consolidação. Nesse período, os países da América Latina, afetados pela crise da dívida externa, abandonaram suas metas originais e adotaram um enfoque cauteloso, baseado em acordos bilaterais parciais. O terceiro estágio se inicia nos anos 90, com a transformação das políticas de comércio e industrialização. A cooperação passa a ser vista como ferramenta para estimular as exportações regionais nos principais mercados internacionais [Ffrench-Davis, 1995].

No caso específico dos países do Cone Sul, os antecedentes históricos que permitiram chegar ao MERCOSUL têm origem ainda nos anos 70, com a assinatura do Acordo Tripartite Argentina–Brasil–Paraguai, que permitiu compatibilizar as cotas das represas hidroelétricas de Itaipu e Corpus. Em 1980, a assinatura de um convênio de cooperação nuclear entre o Brasil e a Argentina representou um segundo passo importante, para eliminar desconfianças recíprocas.

Ao final de novembro de 1985, a assinatura da Declaração de Iguaçu é considerada a pedra fundamental do processo de integração. Nessa oportunidade, decidiu-se criar uma Comissão Mista para a integração, composta de representantes governamentais e do setor privado e presidida pelos chanceleres do Brasil e da Argentina. Em 29 de julho de 1986 foi assinada a Ata para a Integração Argentino-Brasileira, que estabelece o Programa de Integração e Cooperação Econômica entre a República Argentina e a República Federativa do Brasil (PICE), embrião do futuro mercado comum.

O Mercado Comum do Sul foi estabelecido pelo Tratado de Assunção, assinado em 26 de março de 1991. O Tratado tinha como

objetivos: *a*) promover uma inserção mais competitiva das economias dos quatro países no cenário internacional; *b*) favorecer economias de escala e, portanto, aumento de produtividade; *c*) estimular fluxos de comércio com o resto do mundo, tornando mais atraentes os investimentos na região; *d*) promover esforços de abertura das economias dos quatro países; e *e*) balizar as ações do setor privado, principais motores do processo de integração.

Dentre as características desse Mercado Comum destacam-se: i) a livre circulação de bens e serviços e de fatores produtivos entre seus membros; ii) o estabelecimento de uma tarifa externa comum e a adoção de uma política comercial comum em relação a terceiros países ou grupos de países; iii) a coordenação de posições em foros internacionais; e iv) a coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais entre os Estados partes.

Para atingir tais resultados, adotaram-se como instrumentos:

- um programa de liberação comercial, com reduções tarifárias progressivas, lineares e automáticas, acompanhadas da eliminação de restrições não-tarifárias e outras, para se chegar a uma alíquota zero sobre a totalidade do universo tarifário em 31/12/94;

- a coordenação de políticas macroeconômicas, de forma gradual e convergente com os programas de desgravação tarifária e a eliminação de barreiras não-tarifárias;

- um Regime Geral de Origem, um Sistema de Solução de Controvérsias e Cláusulas de Salvaguarda durante o período de transição, desde a entrada em vigor do Tratado até 31/12/94; e

- um compromisso de preservação dos acordos assumidos até a data de celebração do Tratado, inclusive aqueles firmados no âmbito da ALADI.

Um aspecto importante do processo é a dupla sinalização dada desde o início aos demais países da região: todos os acordos foram realizados no âmbito da ALADI, e sempre foi indicada a possibilida-

de de ampliação do bloco com a inclusão de novos membros. O Tratado de Assunção prevê a adesão (mediante negociação) de todo país membro da ALADI, após cinco anos de sua entrada em vigor. Os países que não participassem de associações extra-regionais ou outros esquemas de integração sub-regional poderiam solicitar adesão antes daquele prazo.

Ao Tratado de Assunção foram acrescentados protocolos adicionais, dentre os quais se destacam o Protocolo de Brasília para a Solução de Controvérsias no MERCOSUL, de 17/12/91, e o Protocolo de Ouro Preto sobre Aspectos Institucionais, de 17/12/95. O Protocolo de Ouro Preto estabeleceu a nova estrutura institucional do MERCOSUL, destinada a vigorar durante o período de consolidação da união aduaneira.

Se o aspecto legalista em relação à ALADI é uma das características do MERCOSUL, a segunda característica sem precedente histórico é sua política comercial em relação a terceiros países. Em 1/1/95 entrou em operação uma Tarifa Externa Comum (TEC) que, pela primeira vez na história dos países envolvidos, representou um compromisso externo e uma limitação às variações de suas políticas em relação a importações. Em diversos casos, sua adoção esteve associada a uma redução das barreiras aos produtos importados, como se verá a seguir.

# III ESTRUTURA

## III.1. *Características do Processo Negociador*

Os principais instrumentos da primeira etapa – de 1986 a 1990 – foram os Protocolos que estabeleciam os mecanismos para a redução tarifária e a eliminação de barreiras não-tarifárias. Em seis encontros presidenciais, foram firmados um total de 24 Protocolos[1].

[1] Para uma discussão mais detalhada dos primeiros Acordos entre Brasil, Argentina e Uruguai, ver Baumann e Lerda (orgs.) (1997).

Entre julho de 1986 e abril de 1988 foram firmados, entre outros, os Protocolos de Bens de Capital, de Trigo, de Expansão de Comércio, de Empresas Binacionais, de Energia, de Biotecnologia, de Cooperação Aeronáutica, de Siderurgia, de Transporte Terrestre e Marítimo, de Cooperação Nuclear, da Indústria Automotriz, da Indústria Alimentar, de Fundos de Investimentos, de Centros Brasileiro-Argentinos de Biotecnologia e de Altos Estudos Econômicos, entre outros, além de diversas atas, anexos aos protocolos e diversos outros documentos.

O Protocolo de Bens de Capital foi, desde o início, o "núcleo dinâmico" do Programa de Integração. Nele se definiu um universo de produtos em relação aos quais foram negociadas Listas Positivas Comuns com tarifa zero e sem restrições não-tarifárias, cobrindo 50% do universo comercializado. De uma lista original de 224 produtos em dezembro de 1986, foram incorporados 126 novos itens em 1987, 129 em 1988, 640 em 1989, e 300 em 1990.

O Protocolo do Trigo buscava assegurar volumes de venda mínimos para a Argentina, prevendo aumento progressivo da venda de modo a atingir 2000 toneladas anuais em 1991-93.

O Protocolo de Expansão do Comércio propôs a expansão do intercâmbio, com listas comuns, a tarifa zero. Ficou estabelecido ainda um mecanismo de equilíbrio que operaria na medida em que o superávit de um dos países em relação ao outro superasse 8% do valor do intercâmbio global entre eles.

Protocolo Siderúrgico - estabelecia tarifa zero para produtos de fundição de ferro e aço.

Protocolo Automotriz - concluído no princípio de 1988. Para os produtos negociados havia tarifa zero e não existiam barreiras não-tarifárias. Foram acordadas cotas anuais de intercâmbio de veículos e de autopeças.

Protocolo da Indústria de Alimentação - ampliação semestral, de meados de 1988 até o final de 1993, de uma lista comum de 200 produtos, bem como de compatibilização de controles fitossanitários.

A meta de se criar um mercado comum do Cone Sul esteve presente desde praticamente o início das negociações entre o Brasil e a Argentina. O Tratado de Integração, Cooperação e Desenvolvimento Brasil–Argentina, de 29/11/88, previa a liberalização completa do comércio de bens e serviços em prazo máximo de dez anos. Esse Tratado representava mudança importante em relação à metodologia anterior do PICE (Programa de Integração e Cooperação Econômica), de promover a integração por meio de acordos setoriais.

Em 6/7/90, a Ata de Buenos Aires anteciparia para 31/12/94 o prazo para formação do Mercado Comum entre Brasil e Argentina[2]. O Tratado de Assunção em março de 1991, deu continuidade ao processo anterior, com o acréscimo de dois novos elementos: incorporação do Uruguai e Paraguai e explicitação sistemática, nos acordos Brasil–Argentina, dos instrumentos para a formação do mercado comum. A adoção, em junho de 1992 (Cronograma de Las Leñas), de uma lista de tarefas, num contexto de crescente expansão dos fluxos de comércio entre os países participantes, foi essencial para a gradual consolidação do MERCOSUL.

Já na primeira reunião do Conselho do Mercado Comum, em dezembro de 1991, foram adotados o Protocolo de Brasília – para a solução de controvérsias –, o Regime de Sanções a Falsificações de Certificados de Origem, os termos de referência para acordos setoriais, o Regimento do Grupo Mercado Comum e outras medidas, como a criação do 11º Grupo de Trabalho, dedicado a questões trabalhistas.

A evolução do MERCOSUL pode ser claramente dividida em duas etapas: o "período de transição" (1991-94) e, a partir de 1/1/95, a existência do MERCOSUL como união aduaneira. Em janeiro de 1994, na cidade de Colonia do Sacramento, Uruguai, os países participantes explicitaram formalmente que a meta seria a formação de uma união aduaneira, e não um mercado comum. Assim, temas como serviços, circulação de mão-de-obra e capital,

[2] O Acordo de Complementação Econômica nº 14, de dezembro de 1990, pelo qual se instituía um programa de liberação do comércio de bens até 31/12/94, retomava o objetivo de estabelecer em 31 de dezembro de 1994 um mercado comum.

bem como a coordenação macroeconômica, seriam deixados para uma etapa posterior.

O "período de transição", por sua vez, pode ser dividido em 3 fases: *a)* a primeira, até julho de 1992 (Cronograma de Las Leñas), com uma lista precisa de tarefas para o "período de transição"; *b)* a segunda, até janeiro de 1994, quando os países explicitaram formalmente que a meta do período de transição era a constituição de uma união aduaneira, e não um mercado comum; e *c)* a terceira, até 31/12/94.

Segundo Florêncio e Araújo (1996), a primeira fase foi o período das primeiras reuniões dos organismos responsáveis e da absorção da idéia do MERCOSUL pelos setores empresariais e sociedade civil em geral.

O processo foi certamente estimulado pelos resultados positivos e expressivos associados ao Plano Real brasileiro e as conseqüentes expectativas positivas geradas na Argentina.

Em agosto de 1994 se alcançou o acordo sobre a Tarifa Externa Comum em troca de concessões comerciais de caráter temporário (aceitação do regime automotivo argentino; entendimento sobre a admissão dos bens produzidos nas Zonas Francas de Manaus e Terra do Fogo; sobrevida das regras de origem mais favoráveis concedidas ao Uruguai no PEC; maior número de exceções ao Paraguai) todas com prazo já determinado para acabar. Em dezembro daquele ano, a reunião do Conselho do Mercado Comum em Ouro Preto consolidou o processo, estabelecendo personalidade jurídica para o MERCOSUL.

A agenda pendente da Zona de Livre Comércio incluía, entre outros pontos, o acompanhamento do "regime de adequação" à Tarifa Externa Comum e um entendimento sobre restrições e medidas não-tarifárias, questões como a dupla cobrança da TEC para produtos que entram no território da União Aduaneira por um país diverso de seu destino final, a exigência de certificado de origem para todos os produtos que circulam dentro da zona, a adoção de procedimentos alfandegários comuns e a definição de mecanismos comuns de defesa comercial contra práticas desleais de comércio.

Durante a etapa de consolidação da União Aduaneira - de 1/1/95 a 31/12/2005 -, a prioridade esteve centrada na consecução de dois objetivos centrais: a implementação dos instrumentos de política comercial comum acordados durante o Período de Transição e a elaboração do quadro normativo complementar, necessário ao adequado funcionamento da União.

Em 1996, foram firmados os Acordos de Complementação Econômica com o Chile e a Bolívia, que prevêem a formação de Zonas de Livre Comércio com aqueles dois países, no formato "4+1", e as perspectivas eram de uma gradual ampliação do número de países com tratamento preferencial.

A partir de 1997, no entanto, o ritmo negociador foi reduzido: em dezembro daquele ano, na reunião do Conselho do Mercado Comum, a referência foi genérica quanto à busca de aperfeiçoamento do MERCOSUL, tendo em vista os objetivos do Tratado de Assunção. Parte dessa mudança na ênfase negociadora está associada ao surgimento de um desafio comum maior, com o início das negociações visando à formação de uma área hemisférica de livre comércio (ALCA): caberia aos quatro países buscar posições conjuntas para poder participar como uma única voz, mas isso, ao mesmo tempo, envolvia uma série de temas em relação aos quais não havia clareza, mesmo no âmbito do MERCOSUL.

### III.1.1. *A Formação da União Aduaneira e a Definição da Tarifa Externa Comum*

A partir da assinatura do Tratado de Assunção, em 1991, teve início o programa de liberalização comercial entre os países-membros. Foi acordado que se procederia a uma redução semestral de 7% em todas as tarifas incidentes sobre produtos comercializados entre os 4 países, partindo de uma redução inicial de 47%. Segundo o exemplo citado em Florêncio e Araújo (1996), se um produto tinha originalmente uma tarifa de 20%, em 26/3/91 essa tarifa passaria a 10,6% (20% menos 47% de 20%). Em dezembro de 91, o nível tarifário seria de 9,2%, em junho de 92, de 7,8%, e em dezembro daquele ano seria igual a 6,4%, e assim sucessivamente.

Esse mecanismo era inteiramente automático e as reduções ocorriam sem qualquer tipo de renegociação, e para todos os produtos, menos para aqueles da lista de exceção. A cada final de ano, parte dos produtos da lista de exceções de cada país era incorporada ao processo de redução.

Entre outras dificuldades – por exemplo, as resistências por parte da Argentina, em razão dos desequilíbrios externos daquele país em 1992 e 1993 –, havia diferenças expressivas na estrutura tarifária dos países envolvidos. A estrutura brasileira tinha alíquotas baixas para matérias-primas e produtos agrícolas (0 a 10%), tarifas médias ou altas para insumos industriais (10 a 20%), e tarifas altas para produtos de consumo final (aproximadamente 20%). Na Argentina, os insumos industriais tinham as alíquotas mais baixas e, nos setores de bens de capital e informática, a alíquota era zero. O Paraguai tinha tarifa baixa para a maior parte dos produtos e o Uruguai tinha tarifas altas para produtos agrícolas e baixas para insumos agrícolas e industriais.

Esse foi um dos obstáculos para o esboço da Tarifa Externa Comum, a TEC. O processo de negociação dessa tarifa teve início em meados de 1993, sem que estivesse clara a metodologia a ser utilizada.

A referência conhecida era a adotada pela União Européia: no Tratado de Roma, a alíquota comum para cada produto era igual à média aritmética das alíquotas nacionais de cada país participante. No caso do MERCOSUL, essa metodologia não fazia sentido, dadas as disparidades entre as estruturas nacionais. Como alternativa, o processo negociador levou os quatro países a desistirem de definir uma estrutura tarifária comum semelhante às suas próprias e a passarem a desenhar uma nova estrutura. Ao final de 1993, a TEC já estava definida para a maioria dos produtos, embora o exercício só viesse a se completar em fins de 1994.

A definição da TEC contém as seguintes características: *a)* uma tarifa média de aproximadamente 11%; *b)* as alíquotas incidentes sobre insumos estão situadas entre 6% e 12%; e *c)* os produtos de consumo final têm tarifas da ordem de 18-20%.

Na IV Reunião do Conselho do Mercado Comum (5/8/94), os presidentes concordaram com: i) uma tarifa externa comum para um conjunto de posições tarifárias que representam 85% da nomenclatura tarifária do MERCOSUL (a proteção nominal passaria de 19% a uma média próxima a 11%, em 1995); ii) de um total de 8.753 posições da nomenclatura comum, em 4.771 posições (51,5%) a proteção foi reduzida, em 715 posições (8,2%) houve aumento de proteção e em 503 posições (5,7%) o grau de proteção não se modifica. A redução do grau de proteção foi generalizada para todos os setores, mas sobretudo para celulose, produtos químicos e petroquímicos, papel e papelão e ferro e aço.

Para os bens de capital foi estabelecida uma TEC de 14%, que entrará em vigor a partir de janeiro de 2001. Enquanto isso, cada país aplicará suas tarifas nacionais. Para os produtos de informática e telecomunicações foi estabelecida uma TEC de 16%, a vigorar a partir de janeiro de 2006.

Foram admitidos três grupos de produtos como exceções à Tarifa Externa Comum:

- bens de capital. Tarifa de 14%, mas os países terão até 2001 para atingir esse patamar, partindo das tarifas que praticavam em 1994. O Brasil reduzirá de um nível de 20%, enquanto o Uruguai e o Paraguai terão até 2006 para atingir esse nível;

- informática e telecomunicações. O Brasil tinha alíquota inicial de 35%, enquanto para os demais a alíquota era de 0%. Definiu-se uma tarifa de 16% para os principais itens, que só será atingida em 2006;

- listas de exceções nacionais. Cada país pode apresentar até 300 produtos (399 no caso do Paraguai) a serem incorporados à TEC até 2001, após um período de convergência. Para lidar com esses casos sensíveis se acordou um Regime de Adequação Final à União Aduaneira, que passou a incluir, a partir de 01/01/95, os produtos das listas de exceções e os produtos que estivessem sujeitos a cláusulas de salvaguarda.

O setor automotivo foi beneficiado por um regime particular, mas um Grupo *ad hoc* ficou de definir as características do regime definitivo.

As decisões de agosto de 1994 compreendem ainda o tratamento dos produtos provenientes das zonas francas, a definição de um regime de origem para os produtos excetuados, a adoção de critérios comuns para os incentivos às exportações e o tratamento de barreiras não-tarifárias.

A chamada segunda fase do processo de transição, prevista pelo Tratado de Assunção, compreende o período entre julho de 1992 e janeiro de 1994 (do Cronograma de Las Leñas à Reunião de Colonia).

O Cronograma de Las Leñas sistematizava as tarefas a serem cumpridas nas mais diversas áreas, desde política agrícola e assuntos aduaneiros até questões trabalhistas. Nessa etapa, surgem as primeiras dificuldades concretas no avanço do MERCOSUL, sobretudo uma resistência por parte do setor industrial argentino e de alguns segmentos industriais brasileiros, explicáveis pela valorização do peso argentino e pela conjuntura recessiva da economia brasileira[3].

Nessa fase, manteve-se o programa de liberalização comercial, superou-se o problema do desequilíbrio da balança comercial e das discrepâncias macroeconômicas, lançaram-se as bases da TEC e preservaram-se os objetivos centrais do Tratado, afastando-se a idéia de uma simples zona de livre comércio.

A terceira fase compreende o período entre janeiro de 1994 e janeiro de 1995, isto é, entre a Reunião de Colonia e a entrada em vigor da União Aduaneira. Nessa etapa, foi acordada a opção pela formação de uma união baseada na adoção de uma tarifa externa comum, com um número reduzido de exceções temporárias e do livre comércio entre os quatro países. Os temas característicos de um mercado comum – serviços, circulação de mão-de-obra e capital, coordenação macroeconômica – foram deixados para tratamento posterior.

[3] Em 1991 e 1992 foram gerados expressivos superávits comerciais brasileiros no comércio com a Argentina.

Ao longo do tempo, foi sendo desenvolvido um conhecimento crescente sobre o processo mesmo de integração, assim como o conhecimento recíproco entre os setores empresariais, que aos poucos foram tomando a iniciativa de dar continuidade à expansão dos acordos.

O processo negociador iniciado a partir de 1986 caracterizava-se por considerar produtos específicos, buscando acordos de complementação comercial e industrial dentro de ramos produtivos, com metas, instrumentos, elementos de equilíbrio dinâmico e formas de reequilíbrio em face de desajustes. Esta lógica obedecia à tradição negociadora cautelosa da região e assegurava que o processo de integração implicaria os menores custos possíveis em termos de necessidade de ajustes setoriais. Essa metodologia incentivava processos de especialização setorial e buscava formas de integração intra-ramos produtivos.

A Ata de Buenos Aires, de julho de 1990, alterou de forma substantiva essa metodologia. Abreviou o período de criação do mercado comum para 31/12/94 (redução de 4 anos) e estabeleceu que "a coluna vertebral deste processo de conformação do mercado comum estará dada por reduções tarifárias generalizadas, lineares e automáticas para chegar, em 31/12/94, à tarifa zero". Isso significou mudança substantiva na lógica negociadora, e, se por um lado reduzia a cautela inicial, por outro permitia imprimir um ritmo bem mais intenso às negociações.

O MERCOSUL manteve o cronograma de desgravação para os poucos produtos cujo comércio recíproco ainda estava sujeito a tarifas, avançando na aplicação do Regime de Adequação[4], e prosseguiram os processos nacionais de convergência das tarifas locais à Tarifa Externa Comum, convertendo o MERCOSUL numa união aduaneira para a maior parte do intercâmbio. Além disso, as regras de convergência das listas de exceções à TEC e para a eliminação do Regime de Adequação deram mais transparência à política tarifária no âmbito do MERCOSUL.

[4] Estabelecido em 1994, dá aos países um prazo de 4 anos para a desgravação total de alguns produtos. A eliminação total das barreiras seria alcançada com a Argentina e o Brasil cumprindo o cronograma entre 1995 e 1999, e o Uruguai e o Paraguai entre 1996 e 2000.

O Regime de Adequação permitiu que os produtos constantes da última parcela das listas de exceções pudessem gozar de um programa de desgravação distinto, começando com percentual de desgravação de 10% em 31/12/94, passando a 30% em 31/12/95, 55% em 1996, 77,5% em 1997 e 100%, ou tarifa zero, em 1998 (os produtos das listas uruguaia e paraguaia seguem o mesmo esquema, mas começando em 31/12/95 e indo até 1999).

O Regime de Adequação permitiu adicionalmente que se mantivessem tarifas para os produtos que haviam sido submetidos a salvaguardas no comércio intra-MERCOSUL, até 1998. Esse Regime em nenhum momento admitiu a criação de novas restrições. Ao longo da vigência do Regime a tarifa cobrada de terceiros países permaneceu constante, e a tarifa no comércio intrabloco foi cada vez menor, alargando a margem de preferência. O cronograma para a progressiva eliminação dessas restrições foi de natureza automática: a cada fim de ano cada país tinha que reduzir as tarifas dos produtos da sua lista, sem possibilidade de renegociação.

Os produtos considerados "sensíveis" nas 4 economias passaram a estar temporariamente resguardados por listas de exceções, sobre as quais não se aplicaria o programa de liberação comercial. Essas listas foram reduzidas anualmente em 20%, de modo a estarem eliminadas em 31/12/94. O Tratado de Assunção estabelece diferenças de ritmo para o Paraguai e o Uruguai, com a persistência de suas listas de exceção durante 1995 para 20% de seu total inicial (ou seja, 88 itens para o Paraguai e 193 itens para o Uruguai).

A partir de dezembro de 1994 (após as reuniões de Buenos Aires e Ouro Preto) ficou completo o quadro normativo para o funcionamento do MERCOSUL, com as seguintes características:

Tarifa Externa Comum - definida para alguns produtos (inclusive de setores sensíveis) com proteção acima de 20% (limite máximo da TEC), as alíquotas passaram a convergir para a TEC até 2001. A tarifa para bens de capital passa a ser de 14% e, para bens de informática, 16%, a partir de 2001 e 2006, respectivamente.

Regime de Origem - uma vez extintas as exceções à TEC (em 2001 ou 2006), desapareceria a necessidade de um regime de

origem. A livre circulação dos produtos inicialmente sujeitos a tarifas nacionais diferenciadas estaria condicionada ao percentual mínimo de valor agregado regional de 60% em geral (em certos casos, requisitos específicos).

Regime de Zonas Francas - os produtos provenientes das ZF seriam tratados como provenientes de terceiros países, incidindo a TEC.

Regime de Adequação - todos os produtos passaram a ficar isentos de tarifas de importação no comércio intra-MERCOSUL, exceto: *a)* produtos sujeitos a regime de origem, e *b)* produtos listados no Regime de Adequação, aos quais se aplica tarifa decrescente, chegando a tarifa zero em quatro anos (Brasil e Argentina) ou cinco anos (Uruguai e Paraguai).

Restrições Não-Tarifárias - foram feitos esforços para sua eliminação. As barreiras não-tarifárias que afetam o comércio passaram a ser progressivamente harmonizadas.

Incentivos às Exportações - os incentivos passaram a ser regulados por decisão comum específica, em que os países reiteram os compromissos assumidos no âmbito do GATT.

Defesa da Concorrência - A defesa contra práticas desleais de comércio passou a ser feita com base no Regulamento Comum sobre Práticas Desleais de Comércio. O MERCOSUL conta também com um regulamento comum de salvaguardas, mas no comércio entre seus membros não há salvaguardas. Os casos de *dumping* são tratados pelo Estatuto sobre Defesa da Concorrência, e enquanto este não estiver pronto, pelas legislações nacionais. A questão dos subsídios é regulada pela Decisão sobre Incentivos às Exportações.

No caso do setor açucareiro, foi criado um grupo de trabalho específico para definir convergência. Até lá, cada país pode cobrar tarifas mesmo dentro do MERCOSUL, mas essas tarifas não podem superar a TEC. É o único caso de exceção setorial.

Em determinadas circunstâncias poderiam ser aplicadas medidas provisórias de salvaguarda por parte das divisões nacionais da Comissão, por um prazo máximo de duzentos dias. As salvaguardas não devem ser discriminatórias e podem assumir a forma de tarifas

mais altas ou cotas, mas não podem levar a redução do volume importado a um nível inferior à média dos últimos três anos. As salvaguardas são aplicáveis por quatro anos, com uma extensão máxima de oito anos.

Durante o período de transição, os órgãos temáticos foram responsáveis por um conjunto importante de iniciativas:

- administração aduaneira - foram harmonizadas as legislações aduaneiras e adotadas ações de facilitação de trâmites;
- regulamentos técnicos - aprovaram-se regulamentos técnicos harmonizados para dezenas de setores, facilitando a circulação de produtos que atendam a padrões técnicos de nível internacional;
- assuntos financeiros - começaram a ser adotadas medidas de harmonização dos critérios de supervisão das instituições financeiras;
- transportes - foram firmados acordos para agilizar o sistema de transporte na região;
- educação - foram aprovados critérios para a equivalência de diplomas de primeiro e segundo graus e títulos universitários; e
- assuntos trabalhistas - foram feitos esforços para aproximação de critérios relativos aos sistemas trabalhistas nacionais.

Foi definido que o processo de solução de controvérsias teria as seguintes etapas: 1) exame técnico; 2) exame pelo Grupo Mercado Comum, que tem 60 dias para deliberar; 3) negociação direta entre os países envolvidos; 4) análise da disputa por parte da Comissão Mercado Comum (os procedimentos específicos foram detalhados em fins de 1991, no Protocolo de Brasília); e 5) submissão do caso a um Tribunal *ad hoc* (corte de justiça formada por juristas dos 4 países ou de fora da região, convocada unicamente para apreciar a questão que motivou a disputa).

Em janeiro de 1994 (Protocolo de Colonia), os quatro países assinaram acordo recíproco de promoção e proteção dos investimentos. O Protocolo inclui uma cláusula de nação mais favorecida que obriga a que os investidores da região sejam tratados tão favoravelmente como qualquer outro investidor estrangeiro. O acordo também estabelece a proibição de usar requerimentos de desempenho.

### III.2. *Institucionalidade*

Nas reuniões de agosto e dezembro de 1994 foram aprovados diversos dispositivos que passaram a reger o processo de integração, como a criação da Comissão de Comércio do MERCOSUL e seu regulamento.

A Comissão é um órgão intergovernamental, subordinado hierarquicamente ao Grupo Mercado Comum, integrado por quatro membros titulares e quatro alternos de cada país, que representam áreas diversas dos governos. A CCM é coordenada pelos Ministérios de Relações Exteriores e é um dos três órgãos com capacidade decisória no MERCOSUL, além do Grupo Mercado Comum e o Conselho Mercado Comum.

A CCM tem dez comitês técnicos, a saber: 1) tarifas, nomenclatura e classificação de mercadorias; 2) temas aduaneiros; 3) normas e disciplinas comerciais; 4) políticas públicas que distorcem a competitividade; 5) defesa da concorrência; 6) práticas desleais e salvaguardas; 7) defesa do consumidor; 8) restrições não-tarifárias; 9) setor automobilístico; e 10) setor têxtil.

A curto prazo, coube à CCM os acordos sobre temas comerciais, como restrições não-tarifárias a serem eliminadas, aspectos anticompetitivos, como defesa da concorrência, práticas desleais de comércio e outros. No médio prazo, a ela corresponde fazer propostas sobre tratamentos setoriais específicos, como o regime automobilístico, o setor açucareiro e outros.

Em Ouro Preto foi definida a estrutura jurídico-institucional do MERCOSUL, a vigorar a partir de janeiro de 1995, tendo sido mantida

a natureza intergovernamental estabelecida pelo Tratado de Assunção e o sistema consensual de tomada de decisões. Essa estrutura é a seguinte:

*a)* Conselho do Mercado Comum - órgão superior, cabendo-lhe a condução política e tomada de decisões. Integrado por Ministros das Relações Exteriores e Ministros de Economia.

*b)* Grupo Mercado Comum - órgão executivo, coordenado pelo Ministério das Relações Exteriores. Composto de representantes do MRE, Ministérios da Economia e Banco Central.

*c)* 11 Grupos de Trabalho, a saber, de 1) Assuntos Comerciais; 2) Assuntos Aduaneiros; 3) Normas Técnicas; 4) Políticas fiscais e Monetárias Relacionadas com o Comércio; 5) Transporte Terrestre; 6) Transporte Marítimo; 7) Política Industrial e Tecnológica; 8) Política Agrícola; 9) Política Energética; 10) Coordenação de Políticas Macroeconômicas; 11) Relações Trabalhistas, Emprego e Seguridade Social.

*d)* Nova estrutura organizacional de natureza técnica: Reuniões de Ministros da Economia – e Presidentes de Bancos Centrais –, da Justiça, da Educação, da Cultura, da Saúde, da Agricultura e do Trabalho; subgrupos de Trabalho, de Comunicações, Mineração, Regulamentos Técnicos, Assuntos Financeiros, Transportes e Infra-estrutura, Meio Ambiente, Indústria, Agricultura, Energia e Assuntos Trabalhistas, de Emprego e Seguridade Social; Reuniões Especializadas, de Turismo e de Ciência e Tecnologia; Grupos *ad hoc*, sobre Aspectos Institucionais, MERCOSUL-OMC, MERCOSUL-ALADI, Serviços e Setor Açucareiro.

*e)* Comissão Parlamentar Conjunta do MERCOSUL, composta de até 64 parlamentares (16 de cada país), que acompanhou os trabalhos desenvolvidos no âmbito do processo de integração.

A presidência *pro tempore* do MERCOSUL é exercida, segundo o Tratado de Assunção, por rotação dos Estados-partes, em ordem alfabética, a cada seis meses.

As resoluções acordadas pelo Grupo Mercado Comum são submetidas ao Conselho do Mercado Comum e, uma vez aprovadas,

são transformadas em decisões, que deverão ser convertidas posteriormente em leis nacionais.

O MERCOSUL foi dotado de personalidade jurídica internacional em 12/94, através do Protocolo de Ouro Preto. Isto significa que seu órgão máximo - o Conselho do Mercado Comum - possui competência para assinar acordos com outros grupos de integração regional ou países.

Em dezembro de 1996, em Fortaleza, foi aprovado um Acordo-Sede para a Secretaria Administrativa do MERCOSUL. Ao contrário, por exemplo, da Comunidade Européia, optou-se pela criação de instituições intergovernamentais, sem caráter supranacional: o Conselho do Mercado Comum, o Grupo Mercado Comum, a Comissão de Comércio (CCM), a Comissão Parlamentar Conjunta, o Foro Consultivo Econômico-Social e a Secretaria Administrativa.

Esse arcabouço institucional tem sido objeto de críticas por parte de analistas que defendem a importância de maior capacidade supranacional para a imposição das decisões adotadas. No entanto, argumenta-se que um tribunal de justiça, por exemplo, não se justifica, na medida em que as normas são adotadas por consenso e obrigatoriamente transformadas em leis nacionais. Apenas tribunais supranacionais são constituídos, *ad hoc*, para problemas muito específicos, pois o MERCOSUL também possui mecanismos de resolução de conflitos.

Argentina, Uruguai e, sobretudo, Paraguai têm demandado instituições supranacionais. Argumentam que um tribunal permanente para resolver conflitos entre os sócios do bloco e evitar protecionismo criaria jurisprudência e evitaria um acúmulo de problemas no futuro. No entanto, segundo a OAB, isso não se justificaria, uma vez que, por exemplo, o Brasil só teve de enfrentar o mecanismo de solução de controvérsias uma vez, em oito anos.

A integração do Cone Sul tem sido, por outro lado, caracterizada por certos processos paralelos informais. Os estados brasileiros e as províncias argentinas passaram a estudar e implementar alternativas próprias para sua inserção no MERCOSUL (o Rio Grande do Sul criou uma secretaria de assuntos internacionais).

Em abril de 2000 foi anunciado que o MERCOSUL passará a ter um fórum oficial de normalização – a Associação MERCOSUL de Normalização (AMN). Criada em 1992, a entidade tem sede em São Paulo e organiza o processo de normalização de produtos e serviços e de gestão de sistemas para o MERCOSUL. É formada pela ABNT, pelo Instituto Argentino de Racionalização de Materiais (IARM), pelo Instituto Nacional de Tecnologia e Normalização (INTN), do Paraguai, e pelo Instituto Uruguaio de Normas Técnicas (IUNT).

## IV Ganhos

O resultado citado com maior freqüência como indicador de sucesso do MERCOSUL é o crescimento do comércio entre os quatro países desde 1990. Esse crescimento teve como conseqüência direta um aumento marcante no peso relativo das transações intra-regionais nos fluxos totais de comércio dos países-membros do MERCOSUL.

De fato, entre 1990 e 1998 as exportações entre os quatro países participantes mais do que quintuplicaram, passando de US$ 4 bilhões para US$ 21 bilhões, enquanto a importância relativa das transações intra-regionais aumentou de 8,9% para 26% no mesmo período. Se comparado com outros exercícios de integração na América Latina, o desempenho do MERCOSUL merece claro destaque: no mesmo período, o comércio interno do Grupo Andino aumentou quatro vezes, e o comércio entre os países-membros do Mercado Comum Centro-Americano aumentou três vezes.

Esse aumento expressivo no volume de comércio tem um componente adicional decisivo para a análise das perspectivas do bloco: uma parcela crescentemente importante desse intercâmbio é de transações intra-setoriais[5].

[5] Por exemplo, Baumann (1998) estima que o percentual de comércio intra-industrial no comércio do Brasil com o MERCOSUL passou de 27% para 50% entre 1980 e 1996. No mesmo período, essa proporção no comércio entre o Brasil e a Argentina passou de 38% para 56%.

Além dos resultados em termos de intercâmbio comercial, merece referência especial o aumento dos investimentos diretos entre os quatro países. Em 1993, o investimento direto brasileiro na Argentina era de US$ 80 milhões, e quatro anos depois essa cifra já atingia US$ 425 milhões. Nesse mesmo período os investimentos diretos argentinos no Brasil passaram de 1,1% para 2,5% do total, num período em que os investimentos diretos totais ingressados no país aumentaram de US$ 6 bilhões para US$ 21 bilhões.

A magnitude desses números fala por si só, mas esconde um fato ainda mais significativo. Até 1986, 3/4 dos investimentos entre o Brasil, a Argentina e o Uruguai estavam concentrados no setor de serviços, sobretudo bancos comerciais[6]. Não havia até então praticamente investimentos bilaterais em outras áreas produtivas. O dado novo e marcante é que, decorridos dez anos, os investimentos ocorridos implicam a consolidação de um novo contexto.

Este aspecto da integração é particularmente significativo, uma vez que essa maior interação entre os agentes produtivos nos quatro países aumenta os interesses mútuos e eleva os custos de eventuais conflitos[7]. Esses indicadores são reforçados pelos números relativos aos processos de fusões e aquisições de empresas no âmbito do MERCOSUL. De acordo com estudo recente[8], entre 1992 e 1998 houve 648 fusões e aquisições, concentradas nos setores financeiro, de indústria química, de alimentos e bebidas e de serviços. Embora a maior parte das operações tenha sido realizada entre firmas instaladas no próprio país, quase um quinto delas foi de transações *cross border*, o que reforça a percepção de um interesse crescente na interação entre os empresários dos quatro países.

---

6 Baumann e Lerda (1987): 71% dos investimentos argentinos no Brasil eram em bancos comerciais, serviços de consultoria, representação comercial e administração. No caso da contrapartida brasileira, essa proporção atingia 85%. Proporção idêntica dos investimentos uruguaios no Brasil se concentrava no setor bancário. Já 2/3 dos investimentos brasileiros no Uruguai ocorreram nos setores siderúrgico e de construção civil.

7 A hipótese de uma eventual reversão no processo de integração teria custos cada vez mais elevados.

8 Ver Bonelli (2000).

Se a integração regional estimulou o fluxo de capitais entre os países-membros, o mesmo não pode ser dito em relação ao movimento de mão-de-obra. Os dados disponíveis indicam que, dos 70 mil trabalhadores estrangeiros que ingressaram no Brasil entre 1993 e 1997, apenas 3,8 mil eram argentinos, 729 uruguaios e 215 paraguaios. Certamente, entre as principais razões para isso estão as diferenças nas legislações trabalhista e previdenciária.

Outro avanço importante, fruto da experiência com a integração até aqui alcançada, é o aprendizado dos negociadores internacionais dos países envolvidos, na descoberta de que há ganhos mais expressivos quando um processo negociador com terceiras partes é feito de forma conjunta do que isoladamente.

A partir do momento em que foi reconhecida a personalidade jurídica de direito internacional do MERCOSUL, houve negociações com diversos parceiros, quando os quatro países apresentaram-se como uma única voz. Talvez o exemplo mais significativo nesse sentido sejam as negociações no âmbito da ALCA, em que esse é o único conjunto de países que se apresenta como um bloco.

O MERCOSUL tem promovido a expansão das relações da região com o resto do mundo, a exemplo dos acordos com parceiros hemisféricos (NAFTA e CARICOM), com a Austrália, a Nova Zelândia, a Federação Russa, a ASEAN, a China, o Japão, a África do Sul, a Índia, o Canadá e a Suíça. Cabe referência adicional às negociações com os países do Grupo Andino, assim como ao Acordo Marco de Cooperação Internacional e negociações posteriores com a União Européia.

As relações formais entre o MERCOSUL e a União Européia iniciaram-se com a assinatura do Acordo de Cooperação Interinstitucional entre as Comunidades Européias e o Mercado Comum do Cone Sul, em 1992, cujo objetivo principal era o desenvolvimento de projetos de cooperação técnica. Em dezembro de 1994, o Conselho Europeu confirmou – mediante aprovação do Documento de Estratégia – a disposição da Comissão de negociar um Acordo-Quadro de Cooperação Econômica e Comercial entre o MERCOSUL e a Comissão Européia, assinado em dezembro de 1995, em Madri.

Mais significativos que os anteriores, pelos resultados já atingidos, os acordos de livre comércio assinados com o Chile e a Bolívia têm permitido a esses dois países um grau único de aproximação do bloco. Algumas análises referem-se mesmo a um "MERCOSUL ampliado", incluindo os seis parceiros. A importância dessa aproximação vai além dos efeitos econômicos específicos. Ela é notável porque sinaliza para os demais países da região a possibilidade de adesão futura ao núcleo inicial.

Chile e Bolívia têm um *status* diferenciado, porque não são membros plenos do MERCOSUL. A Bolívia, por pertencer ao Grupo Andino, tem limitações derivadas dos próprios compromissos com aquele grupo de países. O Chile, por sua vez, tem resistido a uma adesão plena em função dos custos que ela implicaria em termos da necessidade de adequação de sua política comercial à Tarifa Externa Comum do MERCOSUL, entre outros motivos.

Em que pese essa situação peculiar, no entanto, o Chile participa das reuniões dos presidentes dos países do MERCOSUL desde dezembro de 1997. A chamada Decisão nº 12/97 não lhe dá participação plena, mas dá ênfase especial em assuntos relacionados com o acordo de livre comércio com o MERCOSUL (ACE 35). A Bolívia não pode ter o mesmo *status* porque se beneficia de tratamento semelhante em outro agrupamento sub-regional.

Houve também avanços na política comercial comum em relação, por exemplo, às negociações com o México e o Grupo Andino. Tais acordos harmonizam as preferências concedidas ou recebidas por cada um dos membros do MERCOSUL nos acordos bilaterais vigentes, acabando com as "perfurações" da Tarifa Externa Comum.

A enumeração do muito que já foi alcançado nesses quase dez anos de MERCOSUL (além da experiência anterior com os Acordos entre o Brasil, a Argentina e o Uruguai) não pode deixar de fazer referência às mudanças na atitude por parte dos empresários da região. Já foi mencionado acima o grau significativo de investimentos diretos entre os quatro países. No entanto, entre outras implicações, essa interação entre agentes tem levado as empresas a incluir o mercado comum em suas agendas.

Essa inclusão tem-se dado, ao menos, de duas formas. De um lado, a preocupação em participar das oportunidades de negócios. Por exemplo, para os bancos brasileiros a capital argentina tem se convertido em polo importante para a instalação de agências: em dezembro de 1998, a cidade de Buenos Aires era a sexta cidade em número de dependências de bancos brasileiros no exterior, atrás apenas de Nova York, Miami e alguns paraísos fiscais[9], indicando uma clara estratégia de crescimento no MERCOSUL.

O mesmo é verdade para o setor não-financeiro. Pesquisa coordenada pela CEPAL e a CNI junto a 730 empresas em 1997[10] mostrava clara intenção da maior parte delas em elevar a participação do mercado conjunto constituído pelo MERCOSUL nos seus projetos de investimento. Mais recentemente, segundo pesquisa feita pela FIRJAN em abril de 2000, tem aumentado o número de empresas brasileiras que planejam negócios na região, por acreditar que a integração é um fato irreversível. Quase 30% dos empresários entrevistados indicaram o MERCOSUL como região de maior interesse[11].

Outra dimensão do interesse dos empresários no mercado comum foi revelada desde meados de 1999, como descrito na seção a seguir, a partir dos problemas de relacionamento surgidos sobretudo entre o Brasil e a Argentina, como conseqüência da desvalorização do Real.

## V DESENCONTROS

A intensificação de um processo de integração leva necessariamente à descoberta de áreas sensíveis e de temas em relação aos quais as posições conjuntas são menos fáceis de ser conseguidas. No caso do MERCOSUL, já desde o esboço da Tarifa Externa Comum, havia ficado clara a necessidade de se declarar alguns setores

[9] Gazeta Mercantil, 02.08.99.
[10] CEPAL/CNI (1997).
[11] Gazeta Mercantil, 14.04.00.

como sensíveis, com adequação mais lenta à estrutura tarifária comum aos quatro parceiros.

Uma vez equacionados os temas relativos ao comércio de mercadorias, inclusive com a identificação das áreas sensíveis, a agenda negociadora teria que ampliar-se para compreender aspectos relacionados, como questões de política em relação aos consumidores, questões relacionadas ao comércio de serviços, a institucionalidade adequada para o mercado comum e muitas outras. Em outras palavras, a agenda negociadora sempre revelou algumas áreas difíceis, e tanto mais quando o próprio ritmo de crescimento das transações intra-regionais superou todas as expectativas e tornou prementes algumas dessas definições.

A passagem de 1996 para 1997, no entanto, significou o início de um novo período nas negociações, dado o impulso motivado pela ALCA. De um lado, foi politicamente "conveniente" para os quatro países-membros o adiamento de boa parte dessas negociações. De outro, as negociações relacionadas à ALCA impuseram novos desafios, ao mesmo tempo que revelavam benefícios derivados do fato de os quatro participantes do MERCOSUL se apresentarem como uma única voz perante os outros 30 países envolvidos nas negociações hemisféricas.

A maior parte do contencioso esteve sempre no comércio entre o Brasil e a Argentina, dado o maior peso dessa corrente de comércio no contexto das relações sub-regionais.

Assim, em agosto de 1997, documento da Câmara de Comércio Exterior do Brasil[12] apontava como temas prioritários para a consolidação da união aduaneira e o aprofundamento do MERCOSUL:

- do ponto de vista do Brasil - *a)* Código Aduaneiro do MERCOSUL; *b)* dupla cobrança da TEC; *c)* regimes especiais de importação; *d)* incentivos às exportações; *e)* medidas e restrições não-tarifárias; *f)* regulamentos técnicos; g) setor automotivo; *h)* setor açucareiro; *i)* anti-*dumping* e subsídios; e *j)* defesa do consumidor;

[12] MERCOSUL: Consolidação e Aprofundamento. Temas Prioritários.

- do ponto de vista da Argentina - as prioridades seriam as "assimetrias": sistema tributário, incentivos fiscais e aduaneiros às exportações, barreiras tarifárias e não-tarifárias, políticas de promoção setorial e regional, políticas de financiamento de investimentos e à tecnologia, privatizações, legislação portuária, trabalhista, de transferência de tecnologia, de propriedade intelectual, de investimentos diretos externos e outros.

A título de ilustração das dificuldades encontradas em ampliar a agenda negociadora, caberia menção à política de defesa do consumidor. As entidades de defesa do consumidor no Brasil exerceram forte pressão contra o Protocolo de Defesa do MERCOSUL.

Entre outras dificuldades está o fato de que, antes das negociações, a Argentina, o Uruguai e o Paraguai não tinham normas orgânicas sobre defesa do consumidor no mesmo patamar das do Código brasileiro, vigente desde março de 1991. E não existe, no MERCOSUL, um autêntico direito comunitário com características de autonomia, supremacia, e aplicação direta das normas comuns. O Brasil e o Uruguai não alteraram suas Constituições - como a Argentina e o Paraguai - para conferir aos tratados internacionais hierarquia superior às normas internas. Como a Constituição brasileira não permite recepção automática do direito internacional, o próprio Supremo Tribunal Federal já se manifestou várias vezes no sentido de que o direito interno tem supremacia sobre o externo.

A alternativa foi renegociar os termos do protocolo, para não ferir diversos artigos do Código brasileiro, como as cláusulas contratuais abusivas, a publicidade enganosa e abusiva e os preços abusivos.

Outro exemplo é a dificuldade em homogeneizar as normas técnicas para a região. No Brasil e na Argentina há cerca de 8.000 normas técnicas instituídas, enquanto as normas estabelecidas no Uruguai e no Paraguai são apenas 400 e 800, respectivamente.

Um terceiro tema espinhoso é a diferença nas percepções quanto à institucionalidade desejável para o bloco. O Brasil é hoje o único país em dia com suas contribuições financeiras para a manu-

tenção da Secretaria do bloco. Argentina, Paraguai e Uruguai acumulam, desde o início de 1999, dívidas de US$ 800 mil com a Secretaria, quando cada um dos quatro sócios deveria contribuir com US$ 250 mil anuais[13]. Mesmo ante essa situação, Argentina e Uruguai defendem a criação de uma estrutura institucional para coordenar o processo de integração, enquanto o Brasil alega que, se não é possível manter em dia as contas de uma estrutura com 40 funcionários, não há como pensar em algo de maior porte.

Num outro nível de obstáculos, estão as questões relacionadas com a ampliação da integração, no que se refere a *a*) compromissos dos países andinos no âmbito da Comunidade Andina; *b*) o grande número de acordos bilaterais que esses mesmos países firmaram com os países do MERCOSUL no âmbito da ALADI; *c*) os interesses diversos do México nas relações com os quatro participantes; e *d*) a peculiar situação chilena, entre outros.

Outro conjunto de dificuldades está associado ao tema da repartição da receita aduaneira. Se a mercadoria não tiver certificado de origem no MERCOSUL, tem de pagar a TEC outra vez ao entrar num país vizinho. Este problema afeta sobretudo o Paraguai, país com acesso indireto a portos e cujo orçamento depende em grande medida da receita aduaneira. Uma opção seria transferir os recursos arrecadados a algum organismo do MERCOSUL e redistribuí-los segundo algum critério. Isso, no entanto, demandaria alterações na definição prévia de uma institucionalidade ainda inexistente e, no caso do Brasil, modificações na própria Constituição.

Em outras palavras, da mesma forma que na maior parte dos exercícios de integração regional na América Latina, também no MERCOSUL ficou sempre claro que o processo é mais uma decisão política com resultados induzidos que uma decisão natural dos agentes econômicos. Assim, seria previsível a existência de problemas localizados.

Boa parte dos problemas esteve relacionada com a dificuldade de alguns setores produtivos em se adaptarem ao novo contexto de abertura comercial, associada – como será discutido mais adiante –

[13] Gazeta Mercantil, 16.4.2000.

à adoção de medidas de política por parte dos governos dos quatro países, com relativa independência entre si e quanto aos compromissos comuns.

Assim, por exemplo, em 1998 o Brasil já era o país mais afetado pelas medidas anti-*dumping* da Argentina (afetando US$ 139,66 milhões – ou 48% – das importações argentinas). A China era o segundo país mais afetado. Até o final daquele ano, a Argentina tinha investigado o Brasil em 22 oportunidades, e a China, em 19 casos[14].

O crescimento da economia brasileira, associado a uma valorização expressiva do real, trouxe efeitos positivos para os sócios do Brasil no MERCOSUL, com geração de superávits comerciais no intercâmbio bilateral, em alguns casos em magnitude sem precedente. Na primeira metade de 1999, no entanto, a desvalorização da moeda brasileira - associada ao peso específico do mercado brasileiro como destino para as exportações dos outros três participantes - teve forte impacto negativo sobre esse desempenho.

O ano de 1999 foi, portanto, o período em que estiveram mais acentuadas as discrepâncias entre os países-membros do MERCOSUL, sobretudo nas relações Brasil–Argentina.

Já em março daquele ano o governo adotou a Resolução 730, da Secretaria de Comércio e Indústria Argentina, pela qual é exigido de todos os produtos de limpeza comercializados na Argentina uma tampa de proteção resistente às crianças e um dispositivo de segurança que evite violações. O pouco tempo dado para as adaptações (4 meses) e o fato de a exigência cobrir todo o universo de produtos de limpeza doméstica foram vistos como obstáculos às exportações brasileiras[15].

Ainda em março os importadores argentinos passaram a ter de preencher formulário informando volume e preço de todas as operações com valor superior a US$ 800. A medida aplicava-se a todos os países, sem excluir os do MERCOSUL. A Argentina reagiu ainda à desvalorização do real com a criação de uma linha de financiamento nos moldes do Programa de Financiamento às Exportações

[14] Folha de S. Paulo, 21.07.99.
[15] Gazeta Mercantil, 25.03.99.

(PROEX), com prazo de 360 dias e desconto de 9,5% ao ano nas taxas de juros praticadas no mercado argentino.

Esse clima de crescente desconfiança levou empresários do Brasil e da Argentina a partirem para negociações bilaterais diretas, negociando acordos caso a caso. Esse movimento foi verificado entre os produtores de frango, que negociaram acordo de cotas de fornecimento para 99, entre os produtores de carne suína sem osso (matéria prima para a indústria de embalados), e ainda entre fabricantes de alimentos, têxteis e confecções.

De modo semelhante, ocorreram reuniões entre fornecedores de algodão da Argentina e do Paraguai e compradores brasileiros, na busca de alternativas para reduzir custos, encarecidos com a desvalorização do real, e houve ainda entendimento direto entre empresários brasileiros e argentinos nas indústrias petroquímicas e no setor de papel e celulose, com autolimitação das vendas por parte dos fabricantes brasileiros.

Em que pesem esses esforços, contudo, em julho a Argentina aplicou a primeira salvaguarda contra o Brasil na história do MERCOSUL, ao estabelecer limites para a importação de tecidos de lã e de algodão do Brasil, Paquistão e China[16]. Essa medida foi particularmente preocupante, pois não apenas abria um precedente para outros setores como violava os termos do acordado em 1991, em relação à imposição de salvaguardas entre os países-membros do MERCOSUL: o Tratado de Assunção afirma que só poderiam ser adotadas salvaguardas dentro do bloco até o dia 31/12/94. O Brasil ameaçou recorrer aos mecanismos de solução de controvérsias do MERCOSUL e à OMC para que a Argentina retirasse as salvaguardas aplicadas à importação de produtos têxteis.

Um setor em relação ao qual tem sido difícil se alcançar qualquer tipo de convergência é o do açúcar. A Argentina impõe taxas de até 80% para a entrada do açúcar brasileiro no país (acima dos

[16] A medida estabelecia uma quota anual de importação de 391 toneladas para tecidos de filamentos, de 148 toneladas para tecidos de ligas especiais, de 769 toneladas para tecidos aveludados, de 4 mil toneladas para tecidos para lençóis e de 514 toneladas para tecidos mesclados. As cotas foram calculadas a partir das exportações brasileiras para a Argentina nos 12 meses contados a partir do 14º mês anterior à apresentação da queixa dos industriais.

35% consolidados na OMC), e além dessa tarifa máxima existe um sistema de tarifa móvel, proporcional ao preço do açúcar no mercado internacional. Os argentinos alegam que a barreira segue regras estabelecidas e que só tomarão qualquer decisão quando acabar o subsídio ao PROÁLCOOL. Além disso, o Congresso argentino aprovou uma lei que dificulta qualquer acordo enquanto existir o PROÁLCOOL, que considera contrário às regras da OMC. Entre as principais vítimas dessa política está a indústria alimentícia argentina, e – sobretudo dadas as condições específicas da produção açucareira argentina (localização geográfica, entre outros aspectos) – o componente político das negociações talvez seja mais transparente aqui do que em qualquer outro tema pendente.

Outro setor onde houve diversas tentativas de negociação direta entre fabricantes brasileiros e argentinos é o de calçados. Em julho de 1999 a Câmara da Indústria de Calçados de Buenos Aires solicitou uma autolimitação das exportações anuais de calçados brasileiros, sugerindo algo em torno de 4 milhões de pares.

Ainda em julho, o governo argentino impôs novas restrições às importações de produtos elétricos. Para entrar no mercado argentino, qualquer produto elétrico de baixa tensão passou a ser submetido a ensaios em laboratórios argentinos, pré-requisito para aprovação de certificado de conformidade às normas de segurança. Segundo os fabricantes brasileiros, essa medida inviabiliza as exportações de eletro-eletrônicos, dada a carência de infra-estrutura de laboratórios necessária para testar todos os produtos.

Em agosto, a Argentina condicionou a importação de calçados à prévia autorização da Secretaria de Indústria e Comércio, que verificará se as mercadorias estão de acordo com as normas de controle de qualidade. A decisão afeta todos os países, sem exceção para os sócios do MERCOSUL. Os fabricantes locais e os importadores só poderão vender sapatos etiquetados com indicação do material de fabricação da sola, do sapato e da palmilha.

Em setembro do mesmo ano, a Argentina passou a exigir certificação de qualidade nas importações de papel de embalagem. A medida determina a exigência de etiquetagem adequada e certificação de qualidade por parte de um organismo reconhecido

pela Secretaria. Nos rótulos devem constar marca comercial, denominação do produto, qualidade, pureza ou mistura, peso líquido e origem.

Naquele mesmo mês, o Brasil entrou com processo de solução de controvérsias no âmbito do MERCOSUL para pôr fim às dificuldades impostas aos calçadistas[17]. O Ministério da Agricultura brasileiro ameaçou ainda impor medidas restritivas às importações de trigo, carnes, animais vivos, pescados e produtos congelados argentinos, como retaliação. Entre as medidas estão incluídas reinspeção de todos os produtos de origem animal e vegetal nos pontos de entrada, a verificação das "práticas de manuseio" em frigoríficos, abatedouros e terminais de carga, controles de resíduos microbiológicos, etc.

Esse endurecimento levou a um acordo entre calçadistas brasileiros e argentinos, entre outubro e dezembro de 1999, para limitação das exportações de calçados brasileiros. O Brasil exportaria 11 milhões de pares para a Argentina em 1999 e 4,4 milhões de pares no primeiro semestre de 2000. Em 2001, o comércio deverá estar livre de cotas ou outras restrições[18].

Também na indústria de papel foi conseguido, em outubro, acordo pelo qual se prevê cota de exportação brasileira (em um nível inferior à média dos primeiros 8 meses do ano). De 1/10/99 até 30/10/2000 o Brasil limitará suas exportações de papel de imprimir e escrever ao volume de 61 mil toneladas ou ao máximo de 5 mil toneladas mensais.

De modo semelhante, as empresas siderúrgicas alcançaram acordo para suspensão do processo anti-*dumping* contra exportações brasileiras de laminados a quente[19]. As empresas siderúrgicas brasileiras apresentaram à Secretaria de Indústria, Comércio e Mineração argentina proposta para terminar o processo de *dumping*: estabele-

[17] O governo descartou a hipótese de levar o caso à OMC por entender que o problema exige uma solução de curto prazo.

[18] Quando as negociações começaram os calçadistas brasileiros não admitiam menos que os 11 milhões de pares exportados em 98 e queriam até 13 milhões de pares.

[19] Desde abril, as bobinas a quente estiveram sujeitas a direitos compensatórios de US$ 410 por tonelada, o que inviabilizava as vendas.

cer preço básico (US$ 325 a tonelada) e um sistema de cotas durante cinco anos (limite de 36 mil t no primeiro ano, 38 mil t no segundo e 39 mil t até o quinto, com o compromisso de não exportar mais de 12 mil t por trimestre) e criar um mecanismo de acompanhamento de comum acordo.

Esse estado de coisas permite sistematizar um contencioso bilateral do seguinte tipo, ao final de 1999:

**Salvaguardas:**

- Argentina anuncia duas medidas protecionistas: a 861/99, que limitaria a importação de tecidos brasileiros, e a 911/99, que permitiria todo tipo de salvaguarda. Frente à reação brasileira, a segunda foi revogada para os países do MERCOSUL.

- Brasil não admite nenhum tipo de medida protecionista dentro do MERCOSUL.

**Têxteis:**

- Argentina inclui o Brasil na medida 861/99, que permite a imposição de cotas de importação de tecidos do Brasil, China e Paquistão.

- Brasil não aceita qualquer tipo de barreira, quer que a Argentina volte atrás e leva o caso à OMC.

**Regime Automotivo:**

- Brasil quer que os veículos tenham pelo menos 60% de índice de nacionalização, mas no acordo ficou acertada a percentagem de 30% de autopeças nacionais.

- Argentina, em troca de uma participação menor de peças nacionais (o que facilitará a atração de montadoras com índice elevado de itens importados) permite que os carros brasileiros possam participar do plano de renovação da frota nacional (Plano Canje).

**Compensações por Valorização Cambial:**

- Argentina reivindica a adoção de regra que obrigue qualquer parceiro do MERCOSUL a aplicar medidas de compensação comercial a seus sócios toda vez que desvalorizar sua moeda, e demanda compensações pelos prejuízos causados pela desvalorização de 99.

- Brasil (governo) alega que não infringiu nenhuma regra – do bloco ou da OMC – e não aceita criar regra sobre o tema.

**Açúcar:**

- Argentina quer manter seus produtores protegidos da concorrência brasileira após 2000, uma vez que os subsídios do PROÁLCOOL barateiam os preços do açúcar brasileiro.

- Brasil quer a completa liberalização do comércio de açúcar no MERCOSUL a partir de 2000, quando termina o regime de exceção para o produto.

**Compras Governamentais:**

- Brasil quer discutir o assunto apenas quando ele estiver definido na OMC e na ALCA.

- Argentina pede as mesmas condições de concorrência dadas às empresas brasileiras na disputa por licitações de obras públicas.

**Calçados:**

- Argentina passa a exigir licenças de qualidade para os importados e quer a imposição de cotas.

- Brasil (empresas) rejeita a proposta de autolimitar o volume de sapatos exportados para a Argentina.

**Carne de Porco:**

- Brasil reclama do acordo para abertura do mercado argentino aos EUA, em troca de exportação de cítricos, o que pode prejudicar as exportações brasileiras, uma vez que os EUA concedem subsídios ao produto.

- Argentina alega que o Brasil subsidia preços da ração animal, favorecendo a exportação.

**Laticínios:**

- Brasil reclama da triangulação argentina do leite em pó proveniente de outras origens.

- Argentina reclama do diferencial de ICMS cobrado pelos estados brasileiros.

**Outros Itens do Contencioso Bilateral:**

- Brasil:

i. reclama da prorrogação pela Argentina, até 31.12.2001, da vigência do ACE Nº 06 firmado com o México. Ela prejudica a unidade do MERCOSUL, uma vez que em janeiro de 2001 expira o prazo de convergência à TEC dos produtos incluídos nas listas de exceções.

ii. reclama da abertura de investigações (processos anti-*dumping*) contra produtos brasileiros sem consultas bilaterais prévias. Entre outros, estão laminados a quente de aço-carbono e abrasivos naturais ou artificiais.

iii. reclama de que o Banco Central argentino determinou que a partir de janeiro de 1999 os bancos financiadores exigirão dos importadores o depósito de 100% das garantias para a realização das operações ao amparo do Convênio de Crédito Recíproco. Isto significa que o importador deverá pagar suas importações à vista.

Argentina:

i. reclama das medidas de controle sanitário e fitossanitário adotadas pelo Brasil para importação de produtos agropecuários, químicos e farmacêuticos.

ii. reclama de que o Brasil liberou a importação de trigo dos EUA, afetando as vendas do produto argentino.

No presente ano prosseguiram algumas desavenças entre o Brasil e a Argentina. Em fevereiro, o Brasil pediu a formação de um painel na OMC contra a Argentina, devido às barreiras contra as exportações brasileiras de produtos têxteis (salvaguardas contra cinco categorias de tecidos de algodão). Foi a primeira vez na história do MERCOSUL em que uma disputa interna foi levada ao órgão de solução de controvérsias da OMC.

Naquele mesmo mês, contudo, a Comissão Nacional de Comércio argentina anunciou que não encontrou indício de dano às indústrias locais, e portanto as exportações brasileiras de laminados a frio não seriam mais penalizadas.

No que se refere ao comércio de produtos têxteis, no entanto, em março foi anunciado que nem mesmo a decisão do tribunal arbitral do MERCOSUL – que determinou que as salvaguardas impostas pela Argentina são ilegais e, portanto, deveriam ser suspensas em 15 dias – evitaria os contenciosos comerciais entre os dois países: o governo argentino anunciou que pediria esclarecimentos sobre a decisão do tribunal, enquanto procuraria negociar um acordo de restrições voluntárias com o setor privado.

Em abril, o governo argentino passou a reivindicar do Brasil e do Chile a cobrança de um novo pedágio às frotas de transporte estrangeiras que utilizam sua infra-estrutura viária. Isso está contemplado no Acordo de Transporte Internacional Terrestre, assinado no marco da ALADI e ratificado pelo MERCOSUL em 1990. Brasil e Chile argumentam que essa compensação foi prevista quando o Estado era responsável pela manutenção das estradas, e não se aplica após as privatizações.

Além desse contencioso entre os dois governos, diversos pontos de atrito têm surgido em níveis subnacionais, a partir das políticas de incentivo adotadas pelos estados brasileiros e as províncias argentinas. Um exemplo é o conjunto de estímulos fiscais em benefício das indústrias automobilística e de autopeças no Brasil, que os argentinos alegam terem provocado desvio de investimentos originalmente programados para aquele país.

De modo semelhante, governos provinciais argentinos têm oferecido isenções de impostos, iniciando o que alguns analistas têm chamado de uma "guerra fiscal do MERCOSUL". Entre outros exemplos, a Província de Santa Fé tem acenado aos investidores com isenção de impostos por até dez anos, obras de infra-estrutura e construção de rotas de acesso, e a Província de Buenos Aires permite que nas licitações públicas as empresas argentinas possam oferecer preços até 5% mais caros que os concorrentes estrangeiros.

Em abril foi, enfim, anunciado um acordo automobilístico entre o Brasil e a Argentina, depois de diversos anos de negociações. Esse acordo ainda deve ser aprovado pelo Uruguai e pelo Paraguai, para que possa tornar-se norma do MERCOSUL. Espera-se que têxteis e calçados sejam os próximos setores a fecharem acordos específicos para solucionar conflitos existentes, através do mesmo tipo de enfoque, de regimes de transição que contemplem a melhoria da competitividade e da eficiência setorial, não obedecendo unicamente a critérios de administração temporária do comércio. Nesse mesmo mês, a Argentina suspendeu as medidas de salvaguarda contra os produtos têxteis brasileiros.

O Acordo Automotivo compreende o comércio de veículos, chassis com motor, carrocerias, autopeças e outras máquinas, e vigorará por um período de transição de 6 anos, a encerrar-se em 31/12/2005, de modo que só a partir de janeiro de 2006 carros, caminhões e autopeças terão trânsito livre dentro do bloco. Durante o período de transição a indústria argentina terá um grau de proteção maior que a brasileira, mas decrescente. Além disso, nesses 6 anos serão permitidos desequilíbrios crescentes na balança comercial automotiva entre os dois países. Pelo novo regime, o país que mais

exportar poderá colocar no mercado do sócio, sem a cobrança de imposto de importação, um valor 6,2% superior ao do que importar dele.

Até que entre em vigência o acordo (após aprovação pelos demais membros do MERCOSUL), o comércio de veículos entre Argentina e Brasil será regulado por importações e exportações iguais em valor. Mas a tarifa externa que a Argentina impõe para os veículos originários de terceiros países será aumentada de 33% para 35%.

Além disso, desaparecerá a tarifa diferencial para a importação de veículos extrazona que as fábricas instaladas no país podem fazer com uma alíquota de 20%. Nesses casos prevalecerá a TEC de 35%. Desaparece também o sistema de cotas (de 10% sobre o total de veículos importados) que a Argentina adota para as importações de terceiros países. Para as autopeças, a Argentina aumenta a tarifa do produto importado de terceiros países com similar nacional de 2% para 7% a 9% já no primeiro ano. Ao final da transição, essas autopeças terão alíquotas variáveis comuns entre 14% e 18%.

Quanto às regras de origem, o conteúdo regional mínimo acordado para novos modelos será de 40% no primeiro ano, 50% no segundo e 60% a partir do terceiro ano, sujeitos, a partir daí, à regra geral. No caso argentino, durante a transição esse conteúdo será de 30% para automóveis e comerciais leves e 25% para caminhões.

Para os automóveis, os dois países aceitam a aquisição de desempenho – se o carro de uma montadora tiver 25% de peças locais uma outra pode usar os 5% restantes para compras locais. Além disso, é ajustada a flexibilização crescente na balança comercial para os primeiros quatro anos. Para 2004 e 2005, os limites serão definidos por um comitê de acompanhamento do setor automotivo do bloco, organismo a ser criado.

Em suma, o contencioso é variado e antecede a desvalorização do real em 1999, embora tenha claramente sido agravado por ela. As soluções encontradas nos últimos meses para boa parte desses problemas trazem implícita uma volta ao tratamento setorial, parcializado, que caracterizou as negociações no período 1986-

1990, com um segundo componente novo, que é a admissão de um período adicional transitório para a adaptação dos setores produtivos à nova relação de preços. Esse tema é retomado na seção a seguir.

## VI PERSPECTIVAS

Avaliar as perspectivas de um exercício como o do MERCOSUL significa contrapor os resultados passíveis de serem obtidos com algum referencial de trajetória desejável. Aqui começa o primeiro problema: o de definir parâmetros para medir o sucesso desse exercício.

Uma possibilidade é tomar como referência a experiência mais bem-sucedida até aqui – a da União Européia –, que obedece grosso modo a uma seqüência ordenada de níveis de integração semelhante à encontrada nos livros-texto.

Nessa perspectiva, caberia ao MERCOSUL consolidar o caráter atual de união aduaneira parcial e criar as condições para avançar na direção de um mercado comum para no futuro atingir, eventualmente, níveis superiores de integração.

Uma possibilidade alternativa é considerar bem-sucedido o desempenho em termos de indicadores quantitativos como os mencionados neste trabalho – volume de comércio, magnitude dos movimentos de fatores de produção, e outros. Esta poderia ser uma dimensão de análise que prescinde da classificação tradicional. A opção por este tipo de balizador implica enfatizar o que a CEPAL chamou[20] de "integração informal": à diferença da "integração formal" – aquela constituída pelos acordos, protocolos, etc. – a "informal" é formada pelo conjunto de ações – obras de infra-estrutura, medidas de facilitação de negócios, regras de funcionamento das aduanas, etc. – que estimulam a ação espontânea dos agentes econômicos nas relações entre países.

[20] Cepal (1994).

Uma terceira perspectiva seria medir não apenas os indicadores quantitativos referidos acima, mas também o grau de coesão e consistência da ação, econômica e política, desse conjunto de países em relação a terceiros países, ou mesmo no cenário internacional de modo mais amplo.

Nos parágrafos que seguem vamos considerar essas alternativas.

A reunião de cúpula de Punta del Este, de dezembro de 1995, aprovou um Programa de Ação do MERCOSUL até o ano 2000, que definia as diretrizes para a consolidação e aperfeiçoamento da união aduaneira e para a transição para o mercado comum. Naquela oportunidade, as perspectivas apontavam sistematicamente para a necessidade de aprofundar o exercício de integração, solucionando-se as pendências mais flagrantes.

Entre os diversos itens da agenda estavam temas como defesa da concorrência, defesa do consumidor, indústria automobilística e açucareira, estrutura jurídico-institucional, acordo sobre serviços, sistema financeiro, assuntos tributários e políticas macroeconômicas, questões relacionadas com o meio ambiente e outros, como a homogeneização do relacionamento externo do MERCOSUL.

Essa listagem reflete a estratégia negociadora adotada pelos quatro países-membros desde 1990. Tal estratégia seguiu a definição de critérios para a liberação comercial nas relações entre esses países, a definição de critérios para as barreiras externas e avanços graduais na direção do "aprofundamento" do processo de integração conforme a seqüência básica de livro-texto – Preferências Comerciais Localizadas, Área de Livre Comércio, União Aduaneira, Mercado Comum, União Monetária[21] – e a seqüência adotada no exemplo da União Européia. Tratava-se de "pavimentar o caminho" na direção identificada, com um conjunto variado de ações tópicas necessárias para se conseguir convergência entre as quatro economias.

Os anos de 1996 e 1997 trouxeram, no entanto, mudança de rumos nas negociações, dados o estímulo e o desafio impostos pelas negociações para a formação da ALCA. Ao mesmo tempo,

[21] O MERCOSUL estaria entre o terceiro e o quarto estágios dessa taxonomia.

por essa época foram ficando claras tanto as dificuldades em se chegar a denominadores comuns em relação a diversos tópicos quanto a necessidade de serem negociados temas "sensíveis" mas importantes para o aprofundamento do processo de negociação.

Paralelo a esses entraves nas negociações, o próprio ritmo de crescimento do comércio intrabloco arrefeceu na segunda metade da década. Tendo atingido taxas de expansão anuais de 42% em 1992 e 39% em 1993, as exportações entre os quatro países cresceram em média cerca de 20% ao ano entre 1994 e 1997, e apenas 4% em 1998[22].

Os avanços ocorridos nesse período foram pontuais, com assinatura de acordos sobre tópicos específicos. Se de um lado a relativa coesão nas negociações hemisféricas revelava nova face positiva do exercício de integração, de outro começaram a surgir dúvidas sobre a própria viabilidade do MERCOSUL, em função da explicitação recorrente das diferenças nas posições dos países envolvidos.

Esse contexto adverso provocou manifestações de autoridades dos países envolvidos em diversas oportunidades, no sentido de que seria necessário relançar o MERCOSUL, com novas perspectivas.

Na Reunião Ordinária do GMC de abril de 2000 foi aprovada nova agenda de trabalho para o "relançamento do MERCOSUL", dando prioridade a questões como serviços, compras governamentais, defesa da concorrência e investimentos, temas em relação aos quais a necessidade de definição conjunta se mostrou premente, uma vez mais à vista da proximidade das negociações hemisféricas.

Brasil e Argentina acordaram por essa época uma série de tópicos que deveriam facilitar a convergência num novo contexto, como trabalhar em parcerias em áreas estratégicas de C&T, criação de mecanismo de consulta mútua sobre temas de segurança nacional, publicação de estatísticas macroeconômicas comparativas, harmoni-

[22] Markwald (2000) chama corretamente a atenção para o fato de que as elevadas taxas de crescimento das exportações intrabloco em meados da década passada refletem de fato (talvez até mais intensamente) um processo geral de crescimento das importações por parte dos quatro países-membros.

zadas com critérios de medição comum, assinatura de acordo para reconhecimento mútuo de certificados sanitários animais e vegetais, entre outros.

Ganhou espaço, além disso, a percepção de que a experiência dos acordos diretos entre empresários brasileiros e argentinos em diversos setores (automobilístico, de têxteis, calçadista, siderúrgico) poderia levar o MERCOSUL a entrar em nova fase, com um comércio administrado, adotando-se um regime de transição, como forma de evitar que produtos sensíveis sofram danos com a integração.

Em que pese esse novo alento, persistem no entanto algumas dificuldades de cunho estrutural, cuja solução envolve decisões políticas maiores.

Por exemplo, uma dificuldade intrínseca do bloco é a própria diferença em tamanho e potencial econômico entre os países participantes. O tema do tratamento de economias menores em negociações internacionais é antigo e variado. Na OMC ele se traduz em *períodos diferenciados para ajuste de algumas barreiras*, entre outros.

No que se refere a exercícios de integração regional, o exemplo europeu se caracteriza por uma transferência maciça de recursos aos sócios menos aquinhoados a partir de fundos comuns e, mais recentemente, a substituição desses mecanismos de transferência por outros tipos de benefícios, que possam vir a ser concedidos igualmente a novos sócios (ex-socialistas).

No caso do MERCOSUL, a primeira hipótese é virtualmente descartável, dadas as condições econômicas dos dois parceiros maiores. Entre outros desafios da agenda futura está, portanto, o desenho de mecanismos que possam permitir aos dois sócios menores uma participação mais integrada no processo econômico conjunto. Projetos verticalizados envolvendo mais de um dos parceiros e com vistas ao mercado externo poderiam ser uma alternativa.

Em março de 2000 foi anunciado[23] que o governo do Paraguai conseguiu do Brasil empréstimos num total de quase US$ 500 mi-

[23] Folha de S. Paulo, 23.03.2000.

lhões e promessas de medidas na área tributária para estimular investimentos, em troca de fiscalização brasileira sobre mercadorias importadas por empresas paraguaias e que entram pelos portos e aeroportos brasileiros, concordando, além disso, em adotar medidas para combater o tráfico ilegal de cigarros, o contrabando de armas e a lavagem de dinheiro.

O governo brasileiro, por seu lado, eliminaria a possibilidade de bitributação sobre rendimentos de subsidiárias ou filiais de empresas brasileiras que venham a se instalar no Paraguai e concede empréstimo de US$ 100 milhões para a compra de máquinas usadas em obras públicas e equipamentos para a polícia, além de US$ 400 milhões para a renovação de estradas.

Esse exemplo reflete a busca de solução para problemas específicos que caracterizam já há algum tempo as relações entre os dois países. Não é clara a probabilidade de sua ampliação, nem parece refletir o que se está postulando aqui, que são ações conjuntas que busquem promover a integração de maneira estruturalmente sustentável.

Outra dificuldade do bloco está associada às diferenças de estratégia econômica seguidas pelo Brasil e pela Argentina nos últimos anos [Peluffo, 2000]. A Argentina deu prioridade à inserção no mercado internacional de capitais, a partir da evidência de que os fluxos de capitais são determinantes de seu ciclo econômico. O Brasil, ao contrário, tem estratégia oposta a essa, buscando preservar a autonomia na gestão da política macroeconômica e tentando depender menos de recursos externos ao estimular a poupança interna para financiar o investimento[24].

Essa diferença de perspectivas tem a ver com diferenças na própria visão que cada país tem em relação ao seu papel na comunidade internacional. Segundo alguns analistas [Lavagna, 2000; Veiga, 2000; e Peluffo, 2000], essa diferença teria a ver com o fato de o Brasil nutrir um projeto de liderança regional natural, enquanto a Argentina vê a si própria como um país pequeno no cenário internacional. Enquanto para um país o objetivo é maximizar o acesso a

[24] Os resultados obtidos na redução do déficit público são ilustrativos desse ponto.

recursos externos e preservar um alinhamento macroeconômico (condição básica para essa atração de recursos) para o outro existem graus de liberdade numa trajetória de maior autonomia.

Esse tipo de raciocínio leva aos temas de se o Brasil tem efetivamente condições de exercer esses graus de independência e se um alinhamento com essa política implica adaptação dos objetivos econômicos dos parceiros a um maior alinhamento com a política econômica brasileira[25].

Enquanto para a Argentina a preservação da convertibilidade parece importante, para o modelo brasileiro a estratégia adotada é incompatível com uma âncora cambial. Nesse ambiente, as discussões sobre a criação de um padrão monetário único para os quatro países não encontram muito eco.

É verdade que a continuidade – se não o aprofundamento – do processo de integração requer uma redução da volatilidade das paridades bilaterais. Em oito anos o Brasil – sócio maior do MERCOSUL, e portanto o país com capacidade de gerar mais efeitos sobre os demais sócios – adotou quatro regimes cambiais diferentes e produziu importantes oscilações nas paridades bilaterais [Markwald, 2000]. Cabe pouca dúvida sobre a necessidade de que seja criado algum mecanismo que delimite as margens de variação entre as paridades, a exemplo da "serpente" européia dos anos 70. Mas daí a inferir-se que a adoção de moeda única é inevitável há um passo excessivamente grande.

Nesse sentido, cabe referência, por exemplo, aos resultados obtidos em estudo[26] sobre experiências com áreas monetárias desde o século passado. A revisão de diversas experiências indica que entre as pré-condições para a existência de uma união monetária estão a homogeneidade das políticas cambiais, a existência de um país hegemônico com credibilidade em sua política monetária, que

[25] Segundo Lavagna (2000), se é para seguir outro país, seria melhor estar ligado à potência maior.

[26] Santos (1999). Foram analisados a unificação alemã do séc.XIX, a União Monetária Bélgica-Luxemburgo, a União Monetária Latina, a União Monetária Escandinava e a Zona do Franco (*Colonies Françaises d'Afrique*), bem como a experiência européia pré-Euro.

possa exercer o papel de âncora para as demais moedas, a existência de instituições supranacionais, a existência de bancos centrais independentes e vontade política. Poucas dessas condições são encontradas hoje no MERCOSUL. No que se refere à questão política, as autoridades brasileiras têm enfatizado seguidas vezes seu desinteresse numa eventual dolarização da economia, provavelmente refletindo a posição de busca de autonomia, como referido acima.

Se a diferença de estratégias é um fato, com conseqüências para os passos seguintes no aprofundamento do MERCOSUL, essa diferença tem implicações igualmente para o formato do processo negociador.

Como foi mencionado anteriormente, em 1990 os países optaram por substituir a negociação cautelosa, setor a setor, por metas de redução geral das barreiras comerciais entre si e adoção de um cronograma de adesão das estruturas tarifárias à Tarifa Externa Comum.

A convergência na direção de um mercado comum requer um alinhamento das políticas macroeconômicas, uma vez que disparidades nas políticas cambial, fiscal e monetária podem levar à perpetuação de desequilíbrios entre os sócios. Essa tarefa, no entanto, tem esbarrado seja na insuficiência do grau de comprometimento das autoridades nacionais dos quatro países com os parâmetros comuns do bloco, seja por razões básicas, como diferenças entre as metodologias nacionais para computar os indicadores relevantes.

A experiência dos últimos anos deixou claro que esse alinhamento de políticas macroeconômicas não existe. Em que pese a importância relativa do mercado sub-regional para os parceiros menores, mesmo para esses países o MERCOSUL não tem sido o fator determinante principal da política econômica para qualquer dos quatro parceiros: decisões maiores têm sido tomadas e se concretizado na implementação de medidas, sem grande preocupação prévia com consultas mútuas entre as autoridades dos países-membros.

As diferenças operacionais de ordem metodológica foram objeto de esforço conjunto de homogeneização quando foi necessário eli-

minar as barreiras no comércio comum e definir as barreiras conjuntas face ao resto do mundo. Só recentemente esse esforço começou a ser feito de forma decidida em relação a alguns indicadores macroeconômicos: em abril de 2000 foi acordado que a partir de setembro os quatro países começarão a divulgar uma série de indicadores (fiscais, de dívida pública e de preços) segundo critérios homogêneos, de modo a facilitar a comparabilidade e, portanto, a identificação de trajetórias de convergência. Em março de 2001 começarão a ser estabelecidas metas macroeconômicas na área fiscal.

O "relançamento" recente do MERCOSUL reflete – desnecessário dizer – a opção política por seguir buscando maior convergência e interação entre as quatro economias. No entanto, e apesar do próprio nome formal – Mercado Comum do Cone Sul – não está claro que o "aprofundamento" desse processo deva necessariamente ser na direção do exemplo europeu. Entre outros motivos, porque é cada vez mais claro que uma trajetória desse tipo requer um grau crescente de coordenação macroeconômica e que as condições objetivas para tanto apenas começam a ser construídas, via compatibilização de conceitos e explicitação de propósitos.

Do ponto de vista das dimensões de análise referidas no início desta seção, portanto, seria ilusório esperar avanços expressivos a curto prazo nessa direção.

Isso leva ao referencial alternativo, que envolve um cenário de fundo de decisão favorável à promoção da convergência entre as quatro economias, mas que reconhece implicitamente a necessidade de promover as condições para que isso possa ocorrer.

A opção por uma estratégia desse tipo implica nova mudança na metodologia de negociação, na direção do formato que caracterizou o período 1986-1990: acordos setoriais que contemplem períodos de ajuste, eventual promoção de iniciativas conjuntas para exploração de mercados extrazona e redefinição de cronogramas em temas sensíveis, mas ao mesmo tempo firmeza de posições em áreas específicas, como forma de preservar a consistência do bloco subregional nas negociações com terceiros países.

Uma estratégia desse tipo – assim como a eventual ampliação dos negócios no âmbito da América do Sul – será certamente estimulada com a criação de infra-estrutura nas áreas fronteiriças.

Esforços conjuntos para promover a "integração informal" estão fadados a ter impacto expressivo no volume de transações e na movimentação de fatores, em grande medida porque os avanços obtidos nos últimos quinze anos em matéria de integração desenvolveram, nos agentes econômicos, uma propensão a fazer transações no âmbito regional que não tem precedente histórico.

As estimativas de retomada do ritmo de atividade econômica nos países da América Latina em geral – e América do Sul em particular – no corrente ano autorizam certo grau de otimismo quanto a essa perspectiva.

Isso não elimina a necessidade de lidar com algumas questões importantes. Uma dessas questões é a da institucionalidade.

Este autor entende que o caráter *ad hoc* do MERCOSUL – seja em termos de flexibilidade na adaptação de metodologia, seja por não se submeter às restrições que a criação de uma burocracia supranacional pode implicar – tem sido até aqui um ativo valioso nesse processo. Existem vários exemplos em que a auto-imposição de instituições e/ou políticas comuns mais ambiciosas do que as condições objetivas permitiriam representaram de fato camisas-de-força contraproducentes para os processos de integração.

A questão envolvida aqui é se no caso do MERCOSUL não se estaria chegando ao limite suportável para essa flexibilidade e se não seria necessário, portanto, um grau maior de comprometimento supranacional.

Ao que parece esse limite está hoje mais próximo que antes[27], mas os próprios acontecimentos recentes apontam mais na direção de promover ambiente favorável para as ações espontâneas dos agentes do que de uma intensificação de compromissos formais. Isso não impede que diversos dos aspectos envolvidos tenham necessidade de definição premente, como a questão dos mecanismos e

[27] O próprio aumento do volume e diversidade das transações intra-área demanda regras estáveis e gerais.

procedimentos intrabloco para a solução de controvérsias, a questão da bitributação de produtos importados de fora da área e outros.

Foi dito no início desta seção que uma terceira possibilidade para o MERCOSUL é a promoção das ações dos agentes econômicos, associada à consolidação de postura conjunta e ativa no mercado internacional. Este parece um objetivo mais factível e consistente.

Já foi mencionado que as negociações tanto em nível hemisférico quanto com os países do Grupo Andino e a União Européia têm imposto desafios aos países-membros do MERCOSUL, obrigando-os a adotar e amadurecer posturas conjuntas em relação a diversos temas. Esse tipo de autodisciplina imposta pelo ambiente externo pode trazer efeitos saudáveis, se força a tomada de decisões sobre questões sensíveis em relação às quais os quatro países tenderiam, na ausência de tais pressões, a postergar sua discussão.

Há, no entanto, um lado reverso dessa questão. Pelas próprias razões mencionadas acima – de que a criação de facilidades de infra-estrutura muito provavelmente resultará em grandes oportunidades de negócios – o MERCOSUL dispõe de um potencial que não tem sido suficientemente explorado no processo negociador com esses países.

A integração física (estradas, pontes, portos e melhoramento de vias fluviais) e a integração energética (gás natural, óleo, água, eletricidade) são itens importantes na agenda econômica e política, como resultado direto dos avanços no processo de integração comercial. Os projetos binacionais e multinacionais ligando os países do MERCOSUL são certamente um pólo de atração de investidores externos, e isso deveria ser usado de forma mais explícita nas negociações com terceiros países.

De modo semelhante, projetos que contemplem a verticalização transfronteira de processos produtivos, com vistas a aumentar a competitividade dos produtos exportados ao resto do mundo, deveriam ser estimulados de modo mais intenso do que o foram até aqui.

Uma estratégia mais ativa de aproveitamento das oportunidades que o mercado internacional oferece pode ser compatível inclusive com eventuais diferenças de perspectivas quanto à inserção internacional de cada país, como mencionado acima.

Uma estratégia desse tipo pode ser limitada, evidentemente, por disparidades eventuais nos preços relativos. Não se está advogando, portanto, que seja desconsiderada a importância da convergência em termos macroeconômicos. Ela é indiscutivelmente uma condição necessária, e os esforços para sua promoção não deveriam arrefecer, uma vez que a experiência tem demonstrado que existem ganhos com a maior interação com os países vizinhos.

O ponto importante a enfatizar é que – dadas as condições existentes hoje – há demanda para ajustes de tipo *ad hoc*, com flexibilidade negociadora, e isso não deveria ser visto como uma debilidade do processo nem muito menos um sinal de fracasso. Mantida a decisão política de avançar, a etapa atual ainda é de construção das condições para tanto. É mais sensato proceder com cautela que ser vítima de formatos negociadores e institucionais inadequados.

## Referências Bibliográficas


ARAUJO, N., Mecanismos de solução de conflitos. *In: A agenda política e institucional do Mercosul*: aportes para a integração regional. Cadernos 14. Fundação Konrad-Adenauer-Stiftung, 1997.

BAUMANN, R., Nota sobre as relações intra-setoriais no comércio externo brasileiro: 1980-1996. CEPAL, 1998. (Doc. LC/BRS/DT.017).

BAUMANN, R. e LERDA, J.C. (orgs.). *Brasil-Argentina-Uruguai: a integração em debate*. – Brasília: UnB/Marco Zero, 1987.

BOLDORINI, M.C., Comisión de Comercio del Mercosur. *Temas del Mercosur*. – Mendoza: Universidad Nacional de San Luis, INSTECO, año I, n.1, 1996.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE – CEPAL. *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe*. – Santiago: CEPAL, 1994.

_____. *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe*. – Santiago: CEPAL, 1997.

_____/CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA – CNI. *Investimentos na indústria brasileira – 1995-1997*: características e determinantes. – Rio de Janeiro: CNI, 1997.

FFRENCH-DAVIS, R. Trends in regional cooperation in Latin America: the crucial role of intra-regional trade. *In*: TEUNISSEN, J. J. (ed.). *Regionalism and the global economy*: the case of Latin America and the Caribbean. 1995.

FLORENCIO, S. A. L. e ARAUJO, E. H. F. *Mercosul hoje*. – São Paulo: Alfa-Ômega, 1996.

LAVAGNA, R. Mercosur: zona de libre comercio o área de decisión brasileña? *In*: BARBATO, C. (org.). *Mercosur, una estrategia de desarrollo*: nuevas miradas desde la economía y la política. – Montevideo: Trilce, 2000.

LUCANGELI, J. Mercosur: antecedentes, logros y perspectivas. *Pensamiento Iberoamericano*, Madrid, n. 26, jul./dic.1994.

MARKWALD, R., Mercosur: aspectos comerciales de la crisis actual. *In*: BARBATO, C. (org.). *Mercosur, una estrategia de desarrollo*: nuevas miradas desde la economía y la política. – Montevideo: Trilce, 2000.

PELUFFO, J. I. G. Algunos aspectos relevantes en la profundización del Mercosur. *In*: BARBATO, C. (org.). *Mercosur, una estrategia de desarrollo*: nuevas miradas desde la economía y la política. – Montevideo: Trilce, 2000.

SANTOS, P. F. P. União monetária: aspectos teóricos, experiências históricas e as perspectivas de implementação de uma moeda única no Mercosul. Brasília, 1999. (Monografia apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Brasília).

VEIGA, P. M. *In*: BARBATO, C. (org.). *Mercosur, una estrategia de desarrollo*: nuevas miradas desde la economía y la política. – Montevideo: Trilce, 2000.

VEIGA, P. M. (org.). *Cone sul: a economia política da integração*. – Rio de Janeiro: FUNCEX, 1991.

VIZENTINI, P. G. F. Mecanismos decisórios. *In*: *A agenda política e institucional do Mercosul*: aportes para a integração regional. Cadernos 14. Fundação Konrad-Adenauer-Stiftung, 1997.

# CAPÍTULO II

# FUSÕES E AQUISIÇÕES NO MERCOSUL

REGIS BONELLI[1]

[1] Pesquisador Associado da Diretoria de estudos Macroeconômicos do IPEA. Este texto é uma versão resumida e revista do relatório de pesquisa "Estratégias Empresariais no MERCOSUL", preparado com o auxílio da assistente Adriana de Queiroz para a CEPAL - Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe, Escritório no Brasil, no marco do Compromisso de Cooperação.

# I Introdução

As fusões e aquisições (F&A) de empresas têm tido grande importância no mundo todo desde o começo da década de 90, apresentando saltos espetaculares em número e valor das operações ano após ano. Na sua origem estão diversos fatores envolvidos na "globalização" da produção e das finanças – processo estimulado pela extraordinária e crescente liquidez internacional, associada à criação e à rápida disseminação de novos instrumentos financeiros –, fenômeno em que se destacam a expansão do progresso técnico em atividades industriais e de serviços e difusão de novas tecnologias de transmissão de informações. O aumento da importância das F&A está também associado à reforma do Estado em diversos países, destacando-se a desregulamentação geral de atividades observada em escala global e os processos de privatização na Europa e, mais recentemente, na América Latina.

O objetivo desses processos de reestruturação é, como se sabe, tornar as empresas e conglomerados de que participam mais eficientes e competitivos pelas mudanças nas formas e setores de aplicação do capital. Nesta linha de argumentação, dois fatores principais, quase sempre operando simultaneamente, têm sido apontados para explicar a atual onda de F&A. O primeiro é o movimento efetuado por conglomerados com negócios em distintos setores que, por motivos estratégicos, procuram livrar-se dos negócios acessórios para se concentrarem nos principais, ou *core businesses*. O segundo seria a necessidade de obter sinergias pela aquisição de, fusão com ou *joint venture* com empreendimentos situados no seu setor de atuação principal. Em ambos os casos, as F&A podem ocorrer – e freqüentemente ocorrem – em operações transfronteiriças (*cross border*). O resultado de qualquer destes movimentos é, clara-

mente, o aumento no poder econômico das empresas e/ou grupos reestruturados nos mercados em que atuam[2].

Além disso, as F&A têm implicações para as políticas de competitividade, de financiamento do investimento, tecnológicas, de regulação da concorrência e de promoção da competição interna e sub-regional, entre outras. Elas também resultam da abertura comercial multilateral, da integração regional, da estabilização e da reforma do Estado que diversos países vêm experimentando. Da mesma forma, a difusão dos programas de contenção de despesas e a racionalização dos métodos produtivos e de perfis organizacionais, buscando elevar a produtividade, aprimorar a qualidade dos produtos e a competitividade, também ajudam a explicar o desempenho e a modernização. O aumento na competição que resultou de todos estes processos vem tendo conseqüências fundamentais para a conformação de uma nova estrutura industrial em escala mundial.

Do ponto de vista quantitativo, uma pesquisa divulgada em abril de 1999 revelou que no primeiro trimestre desse ano foram realizadas 449 operações de F&A no mundo inteiro. Destas, só se dispõe de informação sobre o valor da transação em 302 casos, os quais somaram US$ 644 bilhões. Deste total, US$ 171 bilhões foram no setor de telecomunicações, com 37 transações, e US$ 131 bilhões, no setor de mídia[3], que aparece em segundo lugar com 33 operações [Gazeta Mercantil, 6 de abril de 1999, p. C-1]. A distribuição geográfica das operações mostra grande concentração na América do Norte (209 operações) e na Europa (121), seguindo-se a América do Sul (62) e a Ásia (46). Já a África e o Oriente Médio – respectivamente com 6 e 5 – ocuparam os últimos lugares em termos do número de operações.

[2] Porém, estas são, obviamente, justificativas parciais, que cobrem apenas uma parte dos casos. Elas não explicam, por exemplo, a atuação dos compradores financeiros, ou que não pertençam ao segmento das empresas-alvos. No primeiro caso estão as empresas financeiras em busca de aplicações rentáveis independentemente do setor de aplicação, porque têm fontes de capital mais barato do que outras compradoras potenciais nos mercados específicos em que atuam. Esses compradores agem como meros investidores, sem interesse comercial direto na produção da empresa ou setor, estando mais voltados para a qualidade e volume dos ativos das empresas compradas e seu retorno esperado – em suma, porque são bons negócios.

[3] Em nossa classificação (ver adiante) trata-se do setor de comunicação.

Na América do Sul, diferentemente da média mundial, a maior parte das transações realizadas no primeiro trimestre de 1999 localizou-se no setor financeiro (13 das 62), com o valor de US$ 1,08 bilhão, seguindo-se o de alimentos e bebidas (10, com o valor de US$ 1,21 bilhão)[4]. Além disso, a Argentina, com 23 transações (possuindo valor total de US$ 3,4 bilhões), e o Brasil, com 15, lideraram em termos do número de operações. Na América do Norte, a liderança coube aos Estados Unidos, com 181 operações. O Canadá teve apenas 23, com operações de valor conhecido no total de US$ 7,7 bilhões. Do ponto de vista das compradoras, destacam-se as empresas dos Estados Unidos: 202 operações com valor conhecido, no total de US$ 316 bilhões, concentrando-se, principalmente (3/4 de suas operações), na própria América do Norte. Isso destaca a importância das transações de F&A no próprio país. O segundo maior país investidor foi a Inglaterra, com 37 operações totalizando US$ 123 bilhões.

Um levantamento executado pelo Banco J. P. Morgan revela que os movimentos de F&A envolvendo apenas empresas européias bateram, pelo quarto ano consecutivo, novo recorde em 1998. Os totais alcançam US$ 842 bilhões, ou cerca de 58% mais do que em 1997. Deste total, US$ 241 bilhões foram destinados às F&A fora do continente europeu – um acréscimo de 235% sobre 1997 –, dos quais 81% com empresas americanas. Além disso, apenas no primeiro trimestre de 1999 as F&A somaram US$ 340 bilhões, "indicando que o explosivo processo de reestruturação empresarial, também na Europa, ainda continua acelerado" [Gazeta Mercantil, 17 de maio de 1999, p. C-4].

No que diz respeito à economia brasileira, outro levantamento, desta vez realizado pela Price Waterhouse Coopers, contabilizou 473 operações de F&A no ano de 1998, envolvendo cerca de US$ 40 bilhões[5]. A expectativa mencionada nesse levantamento é a de que totais da mesma magnitude tenham ocorrido em 1999, quando

[4] Ver, a propósito, a semelhança com os resultados acumulados para os países do MERCOSUL no período 1993–1998, apresentados mais adiante.

[5] É oportuno lembrar que esse valor não pode ser comparado às cifras da nossa base de dados para 1998, pois esta contém apenas as transações que têm entre as adquiridas as empresas situadas no MERCOSUL.

– apesar da turbulência associada à mudança do regime cambial brasileiro – houve 61 transações apenas no primeiro bimestre[6], contra 77 no mesmo período de 1998 e 56 no primeiro bimestre de 1997.

As empresas brasileiras tornaram-se claramente melhor negócio como alvos para operações de aquisição a partir do começo de 1999, devido aos preços mais atraentes em moeda estrangeira. Fenômeno oposto caracterizou nossos parceiros do MERCOSUL, especialmente Argentina e Chile, dada a recessão nesses países. É previsível, portanto, que o movimento de F&A seja mais do que proporcionalmente redirecionado para o Brasil a partir de 1999. Obviamente, as privatizações ainda por fazer, que são transações de aquisição, constituirão outra fonte de atração de capital.

A consolidação do MERCOSUL foi, como se sabe, um fator de grande importância para o desempenho de diversos setores na região, pois o alargamento do mercado, permitido pela integração, constituiu uma alavanca para a expansão da produção em diversos casos. Há várias indicações de que esses processos estiveram entrelaçados com as fusões e aquisições de empresas, os quais têm, aparentemente, ocorrido em escala apreciável. Mas a análise da magnitude e direção desses movimentos em âmbito regional ainda resta por ser feita[7].

A integração regional não só afetou decisivamente a estrutura industrial e de comércio exterior dos países-membros do MERCOSUL na forma como permitiu e/ou induziu compras inter-regionais de matérias-primas, partes e componentes. A resultante em matéria de comércio intrafirma é, igualmente, pouco conhecida[8], assim como os aspectos de criação e desvio de comércio, também ainda relativamente pouco estudados[9], Isso também se aplica aos processos de

[6] Note-se, no entanto, que o estudo citado pela Gazeta Mercantil registra apenas 15 operações no primeiro trimestre, ao passo que a Price Waterhouse Coopers registra um número maior, 61, no primeiro bimestre.

[7] Uma notável exceção é o texto pioneiro da pesquisa do GAP (1999), desenvolvido pelo professor José Carlos da Rocha Miranda, que, no entanto, se ocupa das F&A no Brasil especificamente, e não no MERCOSUL como um todo.

[8] Ver, no entanto, os cálculos pioneiros de Baumann (1992).

[9] Ver, a propósito, as estimativas de Machado (1999).

privatização na área do MERCOSUL, que avançaram decisivamente na presente década[10].

São estes os pontos que justificam o estudo das escolhas estratégicas das empresas na região a partir das F&A aí observadas. Neste sentido, o objetivo deste texto é analisar as formas de ajuste do capital de empresas na área do MERCOSUL (inclusive dos países associados, Chile e Bolívia) por meio da análise de casos de fusões e aquisições, de formação de *joint ventures* e de outras formas de participação acionária – como as permitidas pelas privatizações – na estrutura patrimonial dos setores econômicos, de modo a lançar luz sobre o processo produtivo, sobre o investimento e sobre a estrutura industrial e empresarial que se vem formando[11]. O foco de análise é, portanto, o estudo dessas operações onde têm como objeto de mudança de propriedade – ou seja, empresa adquirida – as firmas já localizadas no MERCOSUL e com adquirentes no MERCOSUL.

Isto posto, o restante do trabalho está organizado de tal maneira que a próxima seção é, como a presente, introdutória. Nela apresenta-se um brevíssimo resumo relacionado ao papel das transnacionais no MERCOSUL e as F&A, sendo complementada, na seção 3, por uma discussão das estratégias empresariais setoriais na região a partir de um exame da bibliografia existente. A seção 4 trata da inter-relação entre investimento direto estrangeiro (IDE) e F&A no MERCOSUL, com recurso à evidência empírica e às estratégias empresariais. Já a seção 5 discorre sobre as dificuldades práticas associadas à montagem de uma base de dados sobre F&A, como

[10] A importância das privatizações neste contexto é que, dada a transferência de propriedade permitida por essas transações, elas são uma operação de aquisição semelhante às demais compras de ativos.

[11] Foge ao escopo deste estudo a análise de um conjunto de dificuldades que freqüentemente impedem que as fusões alcancem os objetivos desejados – aquelas decorrentes dos choques provocados por hábitos, métodos e culturas de trabalho profundamente diferentes entre as empresas objeto da fusão – bem como características da mão-de-obra, que impedem a integração. Como se sabe, estas dificuldades podem chegar, inclusive, a inviabilizar a empresa resultante da fusão e, nos casos extremos, levar à separação. Este foi, por exemplo, o resultado do caso que envolveu a Monsanto e a American Home, que desfizeram uma fusão de US$ 35 bilhões em outubro de 1998. Consultores estimam que cerca de 1/3 das fusões fracassa. Ver matéria na Gazeta Mercantil (11 de janeiro de 1999, p. C-8).

a construída para a pesquisa que deu origem a este texto. A seção 6 apresenta e discute as principais conclusões extraídas da análise da base de dados. A seção 7 retoma os principais pontos levantados ao longo do estudo e suas conclusões.

## II As F&A e as Transnacionais no Mercosul

O movimento de internacionalização das economias do MERCOSUL tem sido acompanhado de uma onda de F&A que é em tudo semelhante à observada em inúmeros outros países fora da região. O papel do IDE nessas transações é, aparentemente, expressivo. Esse tipo de operação, como se sabe, ocorre em fases ao longo do tempo. As operações são motivadas por estratégias tanto defensivas quanto ofensivas de empresas e grupos econômicos em busca de expansão, captura de sinergias e consolidação de mercados.

Mas os anos 90 têm como característica distintiva o fato de que, ao contrário de décadas anteriores, as F&A constituem o principal objetivo do IDE, em vez de investimento destinado à instalação de filiais e/ou construção de novas plantas[12]. A isso deve adicionar-se o fato de que os recentes fluxos de IDE se caracterizam não apenas pelo seu elevado volume mas também pelas transformações qualitativas que produzem nas estratégias e modos de operação das empresas transnacionais (ETN). Essas empresas são o principal veículo da crescente e aparentemente irreversível integração e interdependência das economias nacionais, que têm como principal expressão os aumentos do comércio internacional e dos fluxos financeiros e de tecnologia.

A integração regional favorece os investimentos realizados pelas empresas – em particular pelas ETN – na sua busca de racionalização das estruturas de produção e comércio pela possibilidade de acesso a mercados ampliados. Além disso, à medida em que as

[12] Assim é que cerca de 90% do IDE norte-americano em 1997 foram destinados a operações de F&A. (ver GAP (1999)).

operações das ETN vão além das relações simples como *out sourcing*, a implementação de estratégias de integração via crescimento do IDE pode beneficiar os países receptores pelos resultados externos positivos que é capaz de gerar.

Naturalmente, os processos de F&A no âmbito do MERCOSUL inscrevem-se no marco mais geral desses movimentos em escala mundial. Além disso, acumulam-se evidências de que o papel dos fluxos de IDE nesses processos tem sido de enorme importância na região. Com isso, as assim chamadas empresas (ou grupos) "multilatinas(os)" também são um dos veículos para o crescimento das F&A.

Uma das explicações para o rápido crescimento das F&A na América Latina é a tendência à maior concentração dos conglomerados em suas linhas centrais de negócios – aliás, uma justificativa freqüente para a ocorrência dessas operações. Note-se que a regionalização de operações produtivas é um fenômeno relativamente novo na América Latina, com poucos precedentes, e no qual as empresas aprendem à medida que nela se aprofundam.

Assim, uma notável mudança de natureza societária também vem marcando as transformações recentes em nossas sociedades, no modelo de novas formas de controle das corporações, como o controle compartilhado, tendo como acionistas, sobretudo, investidores institucionais (especialmente os fundos de pensões), tanto nacionais como estrangeiros. Essas mudanças se seguem às transformações estruturais – abertura, privatização e estabilização – e redefinem as condições de concorrência entre as empresas pelo aumento da contestabilidade dos mercados. A empresa familiar, em particular, enfrenta fortes pressões pela dificuldade de estabelecer uma reestruturação de capital adequada aos novos tempos, com o aumento do capital de empréstimo e lançamento de ações no mercado, por exemplo, e a separação de propriedade e controle. Novos arranjos societários são uma conseqüência natural desse processo.

# III Novas Estratégias Empresariais Setoriais

O exame das estratégias das ETN nos países latino-americanos é particularmente útil por permitir antecipar tendências estratégicas e de mercado que são características de um segmento tecnologicamente avançado e que tendem a ser seguidas pelas demais empresas mais tarde. Isto se deve ao caráter pioneiro de diversas iniciativas empresariais das ETN, derivado, em parte, da tecnologia de ponta que possuem, de informação mais correta e de melhor qualidade e da possibilidade de antecipação das tendências do mercado – do que resulta sua capacidade de ampliar o mercado para seus produtos e serviços.

Como se sabe, o tamanho, a dinâmica e o potencial de crescimento do mercado doméstico são os principais fatores de atração do IDE em nossa região[13]. Isto se aplica não somente às empresas privatizadas, onde fica mais evidente, mas também aos investimentos industriais. Pesquisa recente, na qual foram analisadas 27 ETN radicadas no Brasil, destaca esses aspectos. Observa-se também que as ETN, principalmente os novos empreendimentos, consideram cada vez mais a Argentina como parte deste mercado interno. A exportação é um determinante de menor importância – entre as 23 opções de possíveis fatores determinantes do investimento apresentadas às ETN, a exportação situa-se na 12ª posição [Laplane e Sarti, 1997a][14].

Em estudo similar realizado na Argentina com 31 ETN industriais, o 'mercado interno' também aparece como principal fator de atração do investimento [Porta, 1997]. Em Chudnovsky *et alii* (1996), pesquisa semelhante foi realizada com 39 ETN manufatureiras, em que todas atribuíram a máxima pontuação ao fator "perspectivas do mercado interno" como determinante da sua decisão de investimento.

[13] Ver, por exemplo, os argumentos expostos em Chudnovsky e López (1997), Laplane e Sarti (1997*a*), Porta (1997) e Bonelli (1998).

[14] O papel chave do mercado interno nas decisões de investimento tanto de firmas nacionais como estrangeiras é enfatizado em diversos outros trabalhos (Ferraz, Kupfer e Haguenauer, 1995, e Haguenauer, Ferraz e Kupfer, 1996) e pesquisas recentes (CNI-CEPAL, 1997).

No entanto, diante de um contexto de abertura comercial, as estratégias de 'prospecção de mercado' (*market seeking*) incluem também ações de racionalização, a fim de melhorar internamente a produtividade e a qualidade dos processos e produtos. A busca da racionalização também se materializa por estratégias de *efficiency seeking*, com as quais pretende-se obter economias de escala e especialização dentro da empresa ou grupo – isto é, a realização e aproveitamento de sinergias –, em particular dentro do MERCOSUL. Tanto no Brasil quanto na Argentina têm predominado, em firmas de médio e grande portes, ações de racionalização das estruturas de produção e comercialização juntamente com a introdução de novas técnicas de gestão e organização.

As ETN encontram-se em melhor situação que as nacionais em relação a sua capacidade tecnológica e financeira, à possibilidade de aplicar conhecimento e experiência acumulados em suas filiais, com o intuito de racionalizar e modernizar suas estruturas locais, e à facilidade de comércio intrafirma proporcionado pela abertura comercial. Assim, elas têm podido beneficiar-se, mais que em termos proporcionais, da redução das barreiras à circulação de bens e fatores de produção dentro do MERCOSUL [Porta, 1997][15].

Tanto na Argentina quanto no Brasil, as estratégias empresariais vêm se redefinindo a partir da abertura comercial, da estabilização e das mudanças nas condições de concorrência provocadas por esses processos. A reação inicial foi a busca pela racionalização de estruturas administrativas e a redução do volume de emprego, além da adoção de novas estratégias de comercialização e distribuição.

[15] Estudo realizado com cerca de 500 empresas de diversos setores da indústria brasileira mostra que o processo de ajuste produtivo desenvolvido por essas empresas a partir dos anos 80 intensificou-se na década de 90, apresentando grande tendência à terceirização, à reversão da integração vertical e à especialização da produção. Esses ajustes tornaram-se viáveis pelas inovações de automação industrial e, principalmente, pela introdução de novas técnicas de organização utilizadas no plano internacional e disponíveis a baixo custo (Haguenauer, Ferraz e Kupfer, 1996, e Ferraz, Kupfer e Haguenauer, 1995). Também o aumento do coeficiente importado apresenta-se como uma das tendências predominantes (Laplane e Sarti, 1997b). É de se esperar que essas tendências sejam, ao menos quanto à integração vertical, alteradas a partir da mudança no regime cambial brasileiro do começo de 1999.

As grandes firmas privadas – em particular, as filiais de ETN – estiveram em melhores condições de realizar essas ações de racionalização [Kosacoff e Bezchinsky, 1993, e Bonvecchi, 1995][16].

A partir de 1994, diversos fatores – perspectivas de crescimento da demanda interna no Brasil e na Argentina, consolidação de um cenário de maior abertura comercial, avanços na constituição do MERCOSUL, etc. – induziram uma nova onda de investimentos, concentrada em alguns setores – em especial, o grupo de bens de consumo duráveis, com ênfase no setor automotivo – e em firmas específicas nas quais a busca por competitividade requer investimentos em ativos tangíveis e intangíveis, tanto para aumentar a capacidade instalada como para melhorar tecnologias de fabricação e de comercialização [Porta, 1997(para o caso argentino), e Laplane e Sarti, 1997a, (para o caso do Brasil)][17].

No entanto, nem todo investimento em racionalização é *efficiency seeking*, no sentido de Dunning (1994a). Segundo Porta (1997), sob as condições que forçam a redução dos custos, fundamentalmente a partir da abertura comercial, as filiais locais podem desenvolver ações de racionalização eficientes que não significam necessária intensificação do vínculo com outras filiais da empresa. Os estudos revelam que esse tipo de estratégia também tem importância tanto no Brasil quanto na Argentina.

Neste último país, as ETN que operam em setores de bens comercializáveis tendem a adotar uma estratégia de especialização em certos produtos ou linhas de produção e de complementaridade com outras filiais, configurando uma função de produção 'aberta'

[16] Assim é que um estudo com 200 firmas industriais argentinas de médio e grande portes indica uma superioridade de 30% a 40% na relação vendas/empregado a favor das firmas de propriedade estrangeira em comparação com as de capital nacional. Enquanto muitas das pequenas e médias empresas não conseguiram sobreviver às mudanças nas regras vigentes, um número não desprezível de médias e grandes firmas nacionais foi adquirido por novos investidores, especialmente estrangeiros (Chudnovsky *et alii*, 1996).

[17] Segundo este último estudo, que confirma a percepção anterior, as ETN pesquisadas colocam o aumento de escala, juntamente com a renovação permanente da linha de produção, como a principal prioridade no atual perfil de gestão empresarial, enquanto continuam a busca, já iniciada no começo da década de 1990, por maiores níveis de especialização.

quanto a processos (insumos) e produtos [Porta, 1997]. O alcance desse tipo de estratégia varia segundo setores e certamente mudou a partir do novo regime cambial brasileiro desde o começo de 1999.

Um trabalho de Laplane e Sarti (1997a) apresenta o panorama para o Brasil. Entre as ETN analisadas, as que operam nos setores de bens de consumo (eletro-eletrônicos, alimentos e bebidas e higiene e limpeza), de embalagens, químico e de cimento, ainda que continuem centralizando suas estratégias na exploração do mercado interno – e, em menor escala, no mercado regional –, começaram a priorizar maior especialização e renovação de *mix* de produtos e um aumento da escala de produção diante das mudanças nas condições de concorrência no mercado brasileiro. As pressões por maior especialização aumentaram a partir de 1994 com a sobrevalorização do câmbio e com o diferencial de juros domésticos/internacionais: as ETN intensificaram o *out sourcing*, aumentaram o coeficiente de importação e reduziram a gama de produtos fabricados no país [Laplane e Sarti, 1997a]. Conforme mencionado antes, com relação à Argentina, tudo isso vem mudando com a desvalorização cambial brasileira.

Significativamente, a única indústria em que parecem consolidar-se estratégias de integração de *efficiency seeking* dentro do MERCOSUL é a automotiva, sendo o único setor na Argentina, e um dos poucos no Brasil, que ainda conta com um regime especial, que regula seu desenvolvimento e, em particular, seu comércio com o resto do mundo. As estratégias das ETN no setor baseiam-se na especialização da produção, com capacidade de exportação e ampliação da gama oferecida no âmbito local por meio das importações. As plantas locais se convertem, mediante a produção e exportação de partes, componentes e certos veículos a outras filiais da corporação, em uma estrutura de rede de produção e comercialização mais integrada [Porta, 1997][18].

[18] Esse tipo de estratégia, baseada na conversão e especialização das filiais na estrutura da rede global de produção e comercialização da ETN, registra antecedentes em ambos os países (na Argentina, por exemplo, é o caso da filial da IBM) (Vispo e Kosacoff, 1991).

Na Argentina, embora a reestruturação da indústria automotiva e de autopeças, iniciada no fim dos anos 1980, tenha resultado em mudanças nessa direção [Bisang e Kosacoff, 1993], essas tendências foram deliberadamente promovidas na década atual pelas políticas oficiais, com o objetivo de estendê-las ao segmento dos veículos prontos, cujas exportações cresceram até 1998. No Brasil, observa-se processo semelhante. Em ambos os países, a especialização setorial ocorre em função do MERCOSUL, ou seja, enquanto os automóveis de maior porte são produzidos na Argentina, os menores, direcionados ao consumo de massa, são produzidos principalmente no Brasil[19]. Neste caso, o tamanho do mercado consumidor desempenha papel-chave na escolha de localização das plantas no MERCOSUL. A escala de produção nas linhas de maior porte é pouco decisiva neste tipo de mercado[20].

Chudnovsky *et alii* (1996) sugerem que há pouca importância dos recursos naturais sobre as decisões de investimento das ETN no setor alimentício. Da mesma forma, o custo da mão-de-obra não foi um fator determinante para as ETN do setor manufatureiro – o que não surpreende, pois a orientação da maioria destas ETN era para o mercado interno. O estudo de Porta (1997) confirma essas observações para a Argentina: em uma escala de importância de 1 a 10, os recursos naturais e a mão-de-obra foram classificados com 3,7 e 3,9, respectivamente, pelas ETN. Em pesquisa similar no Brasil, esses fatores receberam 3,5 e 5,3, respectivamente [Laplane e Sarti, 1997a].

Finalmente, as estratégias de *asset seeking* concentram-se na compra de empresas existentes. O destaque aqui são as privatizações. Tanto no Brasil como na Argentina, mas sobretudo nesta última, observa-se que a posição de mercado da firma adquirida tem tido

[19] No entanto, em parte devido à desvalorização cambial brasileira (e aos custos mais baixos no Brasil), certas escolhas locativas têm sido revistas: GM, Ford, Fiat e Volkswagen têm fechado plantas na Argentina e/ou redirecionado a produção para o Brasil (Gazeta Mercantil Latino-Americana, 1999).

[20] Além disso, o MERCOSUL passou a ser um mercado importante para a competição oligopolista global da indústria automobilística: "Para as ETN européias o mercado brasileiro constitui uma base essencial para suas estratégias de sobrevivência" (Laplane e Sarti, 1997*a*); ainda segundo esses autores, as filiais brasileiras em geral são as mais importantes para estas firmas fora de seu país de origem. Já para as firmas americanas, o MERCOSUL representa o seu segundo mercado externo, seguindo o europeu. A quase ausência, neste mercado, dos japoneses, principal concorrente dos europeus e americanos, também explica a forte atração do MERCOSUL para estes últimos.

maior importância que seu nível de equipamento como determinante do investimento. As ETN que adquiriram empresas de serviços públicos na Argentina não deram, em geral, muito valor nem aos ativos físicos e tecnológicos nem ao capital humano existente nessas empresas à época da privatização [Chudnovsky *et alii*, 1996]. Entretanto, o grau de qualificação da mão-de-obra foi, no caso argentino, o segundo fator determinante das decisões de investimento das ETN industriais analisadas em Porta (1997), enquanto no caso brasileiro ficou em 13ª posição entre 23 possíveis fatores determinantes do investimento, abaixo, inclusive, do custo da mão-de-obra [Laplane e Sarti, 1997a].

Ainda a respeito desses países, o investimento de empresas argentinas em outros países teve maior dimensão nos anos 90 do que nas décadas anteriores, quando mais de 50 empresas realizaram tal tipo de investimento. Deste, 46% foram direcionados para a exploração de recursos naturais, enquanto cerca de 35% têm se destinado aos países membros do MERCOSUL e ao Chile. No que diz respeito ao destino, o Centro de Estudos para a Produção - CEP, do Ministério da Economia, Obras e Serviços Públicos da Argentina, estima que cerca de 37% do IDE argentino destinaram-se à abertura de novas plantas, enquanto 30% foram para a aquisição de ativos existentes.

Quanto ao Brasil, o grau de internacionalização das empresas, entendido como investimentos de empresas brasileiras no exterior, foi relativamente pequeno até o início dos anos 90, quando algumas das principais empresas – com destaque para as exportadoras e multilatinas – iniciaram instalações no exterior a fim de estabelecer maior presença em outros mercados[21]. A importância das fusões e aquisições nesse processo de internacionalização ainda é, como no caso da Argentina, relativamente pouco conhecida[22].

[21] Odebrecht (obras de infra-estrutura) e Petrobrás (petróleo) destacam-se entre as empresas brasileiras de maior projeção internacional (ver BNDES, 1995).

[22] Um trabalho recente do Dr. José Carlos Miranda destaca-se, neste contexto, pela qualidade e pioneirismo (ver GAP (1999)). No entanto, ele ocupa-se dos movimentos de F&A no interior da economia brasileira – isto é, de compra e fusão de empresas já existentes no Brasil por parte de ETN. Nosso esforço é o de tentar mapear e compreender os movimentos de F&A no interior do MERCOSUL – isto é, F&A entre empresas dos países do bloco.

# IV IDE e F&A no MERCOSUL: Resumo da Evidência e Teoria – Estratégias

## IV.1. *F&A, IDE e Novas Estratégias Empresariais*

A análise das F&A nos anos 90 destaca o papel do IDE nessas operações. Isso se verifica também – e especialmente, como se verá – no que se refere ao MERCOSUL. Porém, é importante deixar claro, inicialmente, que a escala dessas operações de F&A é distinta da observada em âmbito mundial.

Além disso, a participação do MERCOSUL ainda é relativamente modesta em termos de estoque total de capital estrangeiro no mundo: cerca de 2,4% em 1997, ou US$ 1,6 bilhão [CEPAL, 1998)]. Deduz-se, do anterior, que o movimento de expansão empresarial (F&A) intra-MERCOSUL ainda tem pouca expressão, em comparação com a escala global, e concentra-se em empreendimentos de médio porte[23], com poucas exceções.

Outro aspecto diz respeito ao destino dos investimentos: os novos fluxos de IDE para a região têm sido canalizados principalmente para o setor serviços. Do montante de US$ 7,67 bilhões em 1996, não menos do que 75,9% foram destinados a este setor. Em 1997, de um total de US$ 15,3 bilhões de IDE, cerca de 83,7% foram destinados aos serviços. Em ambos os anos o principal subsetor foi o de serviços prestados a empresas. Em segundo lugar aparecem os serviços de eletricidade, gás e água [ver CEPAL, 1998], em que o estoque de IDE era virtualmente nulo até 1995. Subjacente a este aumento está a privatização. A partir do ano em curso é previsível que essa parcela venha a aumentar com a continuação da privatização do setor elétrico e do setor de saneamento (água e esgotamento sanitário) no Brasil. Com essas mudanças, a manufatura perde a liderança que detinha no estoque de IDE até 1995: de

[23] Um exemplo é o da Companhia do Metropolitano do Rio de Janeiro, vendida por US$ 262 milhões em dezembro de 1997 a um consórcio do qual a Cometrans argentina participava com 50%.

fato, a participação do estoque de capital na indústria de transformação, no total, caiu de 55% em 1995 para, aproximadamente, 42% em 1997. Em 1998 os fluxos de IDE para o Brasil atingiram US$ 24,3 bilhões (líquidos)[24].

A literatura econômica latino-americana dispõe de alguns estudos nas áreas de IDE e estratégias empresariais para os países do extremo sul da região[25]. Entre eles destaca-se o de Kosacoff (1998), que analisa o recente processo de transformação da indústria argentina à luz das estratégias empresariais reveladas pelas ações das empresas. As semelhanças com o caso brasileiro justificam uma referência mais detalhada, pois as experiências desses países mostram que ambos adotaram respostas estratégicas semelhantes na direção de novos paradigmas tecnológico-organizacionais, processos em que as ETN tiveram papel de destaque.

Kosacoff analisa as duas alternativas mais freqüentemente adotadas: reestruturação ofensiva e estratégia defensiva. Com a primeira identificam-se os segmentos que realizaram investimentos em máquinas e equipamentos e, ao mesmo tempo, passaram por mudanças organizacionais na produção, obtendo ganhos de produtividade com níveis comparáveis aos melhores padrões internacionais. Os que adotaram estratégias defensivas deram ênfase à obtenção de aumentos de produtividade[26] e, embora tenham apresentado estruturas industriais de 20 anos atrás muito distintas – e com aumentos substanciais de produtividade, como no Brasil depois de 1990 –, deixam muito a desejar quando comparadas às *best practices* internacionais[27]. Não se pode tampouco dizer se a distância existente hoje é maior ou menor do que a existente há 20 anos. Ainda

[24] A privatização atraiu US$ 6,1 bilhões. Dos restantes, pelo menos US$ 3,6 bilhões foram destinados à indústria, US$ 2 bilhões para o comércio, US$ 5,5 bilhões para o sistema financeiro e US$ 3,6 bilhões para os demais serviços. A agricultura e a extração mineral receberam montantes pequenos.

[25] Ver, a propósito, os trabalhos da coletânea coordenada por Peres (1998).

[26] São, especialmente, os que sobreviveram com dificuldade à abertura no fim dos anos 70, à crise macroeconômica dos anos 80 e às novas condições de competitividade e conversibilidade, embora muitas empresas tenham desaparecido e poucas novas tenham sido criadas. No total, 25 mil empresas – não considerando os pequenos negócios –, as quais representam 60% do produto industrial argentino, optaram pela estratégia defensiva. Vide Kosacoff (1998), *op. cit.*

[27] O estudo da McKinsey (1998) para o Brasil apresenta diversos exemplos na mesma direção.

segundo esse autor, as indústrias foram afetadas pela abertura econômica e pela estabilização. Além de a abertura permitir a importação de bens – o que impõe um teto à fixação de preços por parte das empresas[28] –, a estabilização, num primeiro momento, provoca forte mudança de preços relativos, favorecendo os bens não-comercializáveis (serviços) em detrimento dos preços dos bens industrializados, os quais competem com o exterior. Isso gerou um aumento do custo das empresas, sobretudo das pequenas e médias. A estabilização também provocou melhora na administração tributária, o que também teve impacto negativo nos custos das empresas. Algumas saídas para compensar esse aumento de custo e conseguir subsistir no mercado foram: *a*) aumentos de produtividade; *b*) aumento do nível de atividade e de concentração do mercado (supondo-se que maior escala de produção reduz os custos médios); *c*) mudanças organizacionais, com destaque para as fusões e investimentos realizados pela empresa; e *d*) implementação de ações reguladoras pelo governo com o objetivo de aperfeiçoar as condições que tornem viável a melhoria da produtividade e a redução de custos.

### IV.2. *IDE na América Latina: Resultados Preliminares para 1999*

Levantamento divulgado pela Reuters no primeiro trimestre de 1999 revelou surpreendente crescimento (54%) do IDE anunciado na região latino-americana, em comparação com igual período do ano passado, a partir do número e valor de projetos anunciados [ver Gazeta Mercantil Latino-Americana, 5-11 de abril de 1999, p. 8]. Como seria de se esperar, há grande concentração no MERCOSUL (Brasil, Argentina e Chile). Impressiona, no entanto, o crescimento dos montantes de investimento anunciados em países como Paraguai e Uruguai. Igualmente notável é a queda no Chile. A redução na participação dos seis países do MERCOSUL (isto é, incluindo-se os associados Chile e Bolívia), de 75% para 65% do total do IDE na região, deve-se ao extraordinário aumento dos fluxos para o Méxi-

[28] Nesse sentido há diferença para a década de 80, quando as empresas podiam repassar aumento de custos para os preços.

co entre o primeiro trimestre de 1998 e o primeiro trimestre de 1999: de US$ 0,8 bilhão para US$ 4,4 bilhões. Infelizmente, não foi possível identificar as empresas adquiridas e adquirentes no caso mexicano.

No entanto, é possível lançar dúvidas sobre a concretização das intenções expressas nos números da pesquisa, reproduzidos na tabela 1. Isso é especialmente provável no caso da comparação Argentina–Brasil. De fato, dada a mudança de competitividade relativa entre os dois países, o ganho da Argentina parece exagerado relativamente ao que se espera para o Brasil. Esse argumento é reforçado pelos recentes movimentos de relocalização de plantas e produção industriais entre os dois países, nos quais as decisões empresariais têm privilegiado, obviamente, o Brasil[29]. Outra evidência vem dos fluxos esperados de IDE para o Brasil, que devem alcançar valores da ordem de US$ 25-26 bilhões em 1999.

**Tabela 1**

**Fluxos de IDE Anunciados na América Latina: Primeiro Trimestre de 1998 e de 1999**

| Países | Valores em 1998 (US$ milhões) | Número de Projetos | Valor em 1999 (US$ milhões) | Número de Projetos |
|---|---|---|---|---|
| Argentina | 1.605 | 16 | 5.400 | 37 |
| Bolívia | 10 | 4 | 13 | 1 |
| Brasil | 6.112 | 34 | 8.167 | 41 |
| Chile | 326 | 8 | 177 | 5 |
| Paraguai | 35 | 1 | 100 | 1 |
| Uruguai | 84 | 2 | 229 | 2 |
| **1. Soma** | 8.172 | 65 | 14.086 | 87 |
| **2. Total** | 9.575 | 87 | 20.703 | 134 |
| (1) / (2) em % | 85 35 | 74 71 | 68 04 | 64 92 |

Fonte: Gazeta Mercantil Latina-Americana, semana de 5 a 11 de abril de 1999.

É perfeitamente possível que o ciclo de IDE, que tem beneficiado as economias latino-americanas, venha a continuar no médio

[29] Um movimento pioneiro neste sentido foi o da montadora Fiat, que pouco depois do início da flutuação da moeda brasileira anunciou que redirecionaria 40% da produção do modelo Siena da planta argentina para a unidade localizada no Brasil.

prazo. Dadas as características de longo prazo dessas inversões, não é improvável, inclusive, que os fluxos para a região – e especialmente para o Brasil – venham a ganhar mais peso do que o previsto após a crise russa de 1998. Isto é o que se depreende de um estudo recente do CEP, que estima que Argentina, Brasil e Chile receberão cerca de US$ 169 bilhões de investimentos de empresas estrangeiras[30] no triênio 1998-2000, aí já computados os investimentos concretos e realizados até 31 de dezembro de 1998 e os anunciados por empresas com amplas possibilidades de realização [ver CEP, 1999, n. 22]. Deste total, cerca de US$ 99 bilhões serão destinados ao Brasil, US$ 53 bilhões à Argentina e US$ 17 bilhões ao Chile[31]. A tabela 2 resume a informação completa.

**TABELA 2**

**INVERSÕES DE FIRMAS ESTRANGEIRAS NO MERCOSUL: PROJEÇÕES 1998-2000**

**(Em bilhões de dólares e %)**

| | Argentina | | Brasil | | Chile | | TOTAL | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Transferências de Empresas** | 6,8 | 2,8% | 4,7 | 4,8% | 0,7 | 1,6% | 5,1 | 0,7% |
| **Privatizações** | 0,4 | 0,7% | 7,5 | 7,6% | 0,5 | 0,2% | 8,4 | 0,9% |
| **F&A** | 6,4 | 2,1% | 0,2 | 0,3% | 0,1 | 8,4% | 6,7 | 0,9% |
| **Formação de Capital** | 46,3 | 7,2% | 4,7 | 5,2% | 3,3 | 8,4% | 34,3 | 9,3% |
| ***Greenfields* *** | 22,3 | 2,9% | 8,7 | 8,9% | 0,3 | 9,4% | 4,3 | 2,0% |
| **Ampliações** | 24,0 | 5,2% | 6,0 | 6,3% | 0,0 | 9,0% | 0,0 | 7,2% |
| **Total** | 53,1 | 00 % | 9,3 | 00 % | 7,0 | 00 % | 69,4 | 00 % |

* Projetos Novos.
Fonte: Síntesis de la Economía Real, CEP.

Note-se que cerca de 80% desses investimentos na região são destinados à formação de capital. Mas observe-se também que a maior parte dessas inversões destina-se à ampliação de unidades produtivas, em todos os países, uma parte menor indo para projetos *greenfield* (à exceção da Argentina, onde o peso destes dois com-

[30] Note-se que este conceito não é igual ao de IDE; ele inclui, por exemplo, investimentos de empresas (subsidiárias) já instaladas.

[31] É forçoso reconhecer, nesta data, o caráter um tanto otimista dessas projeções.

ponentes é quase idêntico). O peso agregado das F&A é aproximadamente o mesmo das privatizações devido ao caso do Brasil. No entanto, na distribuição dos investimentos pelos três países há, obviamente, diferenças importantes, dado que as privatizações não têm e nem terão na Argentina e no Chile a importância que terão no Brasil no triênio 1999-2001.

Quanto ao destino setorial dos investimentos realizados e projetados para 1998-2000, o já mencionado estudo do CEP mostra que a maior parte (24,4%) destina-se ao setor de comunicações, seguindo-se energia elétrica (12%), automotivo e autopeças (9,1%), petróleo e gás, mineração e derivados de petróleo e gás (6,9% cada), construção (4,5%), bancos e serviços financeiros (3,3%), comércio (2,8%), transporte (2,4%), alimentos e bebidas (2,3%), químicos (2,1%), celulose e papel (2,0%) e, finalmente, hotéis e restaurantes (1,9%) [ver CEP, 1999, n. 22, p. 70-71].

É de se observar, desta relação, o peso relativamente pequeno das indústrias manufatureiras. Como veremos mais adiante, uma das principais indústrias beneficiadas é a de alimentos e bebidas, caracterizada por processos produtivos e tecnologias relativamente simples. Outro caso é o da indústria automobilística e de autopeças. Mas neste, a importância deve-se às sedes no Brasil das subsidiárias das grandes montadoras (ETN) de veículos automotores[32].

Da mesma forma, embora haja farta evidência de investimentos do tipo *resource seeking* – presumivelmente, aqueles mais voltados para a exploração da base de recursos naturais –, uma parte também expressiva do IDE segue estratégias *market seeking*. Reconhecidamente, no entanto, é difícil distinguir a parcela do investimento feito com o propósito de aproveitar-se de sinergias com as empresas e condições locais – isto é, segundo a estratégia de *efficiency seeking* –, algo que caracterizaria especialmente as F&A em setores como o automotivo.

[32] Essa importância é de tal dimensão que as subsidiárias nos demais países reportam-se às subsedes em São Paulo (ou Minas Gerais), e não às sedes nos países de origem.

Nossa pesquisa e as entrevistas com especialistas argentinos mostram que no caso das F&A – e especialmente daquelas verificadas na Argentina e no Brasil – predominam as estratégias de *market seeking*, em que a adquirente procura ampliar sua fatia de mercado pela compra, seja porque este cresce lentamente – logo, não comporta outro concorrente – ou porque deseja aumentar seu poder de mercado, seja para apropriar-se de recursos intangíveis detidos pela empresa comprada e, por extensão, também de poder de mercado.

O quadro da importância setorial dos investimentos nos três países referidos varia, mas não muito, conforme o país que se considere. Assim é que, para a Argentina, os setores mais importantes em termos de investimento no triênio 1998-2000 são comunicações (16,9%), construção (8,0%), petróleo e gás (7,7%), energia elétrica (7,3%), comércio (7,2%) e mineração (6,2%).

Para o Brasil e o Chile a concentração setorial é maior do que na Argentina. No primeiro caso, tem-se a seguinte ordenação: comunicações (31,0%), energia elétrica (15,2%), automobilística (12,8%), derivados de petróleo e gás (9,0%), petróleo e gás (7,7%) e bancos e serviços financeiros (3,7%). Os principais setores beneficiários no Chile são mineração (41,1%), construção (14,5%), comunicações (9,1%), energia elétrica (7,7%), bancos e serviços financeiros (5,7%) e alimentos e bebidas (3,8%).

Desta comparação da importância relativa dos principais setores nos três maiores países do MERCOSUL, é notável a semelhança entre as três listas. Isso mostraria que o investimento – e, por extensão, o IDE – na região seria caracterizado por estratégias setoriais muito semelhantes. As diferenças ocorreriam por conta de defasagem nos estágios de privatização (caso do Brasil em comunicações, energia elétrica e petróleo e gás) e importância relativa da base de recursos naturais (no Chile, mineração).

### IV.3. *Inversões Intra-Mercosul*

Como já foi assinalado, os últimos anos assistiram a um grande aumento nos fluxos internos de IDE no MERCOSUL (com destaque para aqueles que envolvem Argentina, Brasil e Chile), processo ao

qual não estão alheios os investimentos das multilatinas. A tabela 3 resume a informação relevante em relação aos projetos executados em 1998 e projetados até 2000.

## Tabela 3

### Inversões Intra-Mercosul 1998-2000*

(Valores em milhões de dólares)

| Inversões de: | Inversões em: | | | Total |
|---|---|---|---|---|
| | Argentina | Brasil | Chile | |
| **Argentina** | ... | 4.438 | 242 | 4.680 |
| **Brasil** | 1.549 | ... | 211 | 1.760 |
| **Chile** | 4.249 | 565 | ... | 4.814 |
| **Total** | 5.798 | 5.003 | 452 | 11.254 |

* Inclui projetos cuja execução ultrapassa o ano 2000.

Fonte: Quadro 3 em Síntesis de la Economía Real, nº 22, CEP.

Observe-se que as estimativas, por mais precárias que sejam, destacam o papel de Argentina e Brasil como recipientes das inversões internas ao MERCOSUL. O Chile tem pouca importância como recipiente, mas é o principal país em termos de origem dos recursos, superando, inclusive, a Argentina. Caberia ao Brasil um papel de pequena expressão quanto à origem dos investimentos, segundo este levantamento.

No que se refere especificamente à Argentina, resultados recentes comparando o ocorrido em 1990-1998 com o esperado para o biênio 1999-2000 revelam que aquela economia terá acumulado investimentos no valor de US$ 185 bilhões no período como um todo, dos quais US$ 118 bilhões são de inversões estrangeiras, US$ 58 bilhões, de investimento nacional e US$ 9 bilhões, indeterminados. Uma desagregação por tipo de operação é mostrada na tabela 4.

## Tabela 4

### Estrutura das Inversões Diretas na Argentina, por Origem de Capital e Tipo de Operação

(Em % e valores totais em US$ bilhões)

| | 1990-1998 | 1999-2000 | Total |
|---|---|---|---|
| Estrangeira | 64,2 % | 63,1 % | 63,9 % |
| Compra | 42,3 | 4,1 | 31,2 |
| F&A | 30,3 | 3,6 | 22,5 |
| Privatização | 12,0 | 0,4 | 8,7 |
| Formação de Capital | 57,7 | 95,9 | 68,8 |
| **Greenfield** | 19,8 | 48,1 | 27,9 |
| Ampliação | 38,0 | 47,9 | 40,8 |
| Nacional | 34,3 % | 23,3 % | 31,1 % |
| Compra | 21,8 | 3,3 | 17,7 |
| F&A | 9,7 | 3,3 | 8,3 |
| Privatização | 12,1 | 0 | 9,5 |
| Formação de Capital | 78,2 | 96,7 | 82,3 |
| **Greenfield** | 17,8 | 22,0 | 18,7 |
| Ampliação | 60,4 | 74,7 | 63,5 |
| Indeterminado | 1,6 % | 13,5 % | 5,1% |
| Total | 100,0 % | 100,0 % | 100,0 % |
| Valor (US$ bilhões) | 131,1 | 54,3 | 185,3 |

Fonte: tabela 8.1 em Síntesis de la Economía Real, nº 23, CEP, março de 1999.

Observe-se também que, como esperado, as F&A representam uma parte apreciável do total em relação ao investimento, seja por firmas nacionais ou por – e especialmente – firmas estrangeiras. Mas, também como se esperava, não há grandes intenções de efetuar F&A no período à frente (1999-2000). A importância do investimento estrangeiro também torna-se evidente de imediato: ele é da ordem do dobro do nacional no que se refere ao total, e de quase três vezes no que se refere ao programado para 1999-2000. Também salta aos olhos a pouca importância do investimento *greenfield* no período 1990-98, seja nas inversões estrangeiras, seja nas nacionais.

Quanto ao destino setorial das inversões, nos períodos 1990-1998 e 1999-2000 há grande concentração nos setores de infra-estrutura (42% e 56% do total, respectivamente), na manufatura

(30% e 19%, respectivamente) e nas atividades extrativistas (19% e 14%, respectivamente) [ver CEP, 1999, n. 23, tabela 8.2]. Note-se que o setor financeiro tem participação quase nula em ambos os períodos – o que é, no mínimo, curioso.

### IV.4. *Inversões de Empresas Argentinas e Brasileiras no Mercosul*[33]

Uma das principais conseqüências da integração propiciada pelo MERCOSUL foi o aumento do IDE na região, particularmente entre empresas brasileiras e argentinas. Levantamento recente, que inclui projetos e intenções de investimento antes da desvalorização da moeda brasileira, mostra que não apenas os fluxos entre os dois países tendem a aumentar no triênio 1998-2000, relativamente ao restante dos anos 1990, como também que a participação das empresas argentinas supera a das brasileiras neste triênio, relativamente ao restante da década de 90[34]. No total, as estimativas alcançam cerca de US$ 9,1 bilhões de IDE bilaterais para o período 1990-2000.

A tabela 5 resume a informação relevante. Claramente, os dados nela constantes sugerem que os aumentos de IDE entre os períodos citados são, inclusive, bastante superiores aos aumentos de comércio entre os dois países "que desde o início do MERCOSUL cresceram cinco vezes" [ver CEP, 1998, n. 20, p. 45]. Além disso, "duas terças partes das inversões que as empresas argentinas realizarão no Brasil nos próximos anos são promovidas pelo processo de desregulação e privatização"[35].

[33] Extraído de (Síntesis de la Economia Real), CEP, nº 20, novembro de 1998.

[34] É oportuno ressaltar neste ponto que isso contraria alguns dos demais resultados de nosso trabalho. A diferença pode ser devida a uma representação mais do que proporcional das empresas argentinas na amostra do CEP, órgão da Secretaria de Indústrias, Comércio e Mineração da Argentina. Registre-se, no entanto, que a tabela inclui não só as F&A mas, também, projetos *greenfield*, privatizações etc.

[35] *Ibid.*, p. 46. Os exemplos citados são a adjudicação do metrô do Rio de Janeiro ao grupo Roggio, inversões da YPF no setor de petróleo e gás, concessão de estradas à Sideco e a adjudicação, ao grupo Socma, da construção de quatro usinas termelétricas nos estados de São Paulo e Paraná.

## Tabela 5

### Fluxos Bilaterais de Investimentos Diretos

| Origem-Destino | 1990-1997 | % | 1998-2000 | % | Total | % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Brasil-Argentina | 1.207 | 54,3 | 1.529 | 22,2 | 2.736 | 30,0 |
| Argentina-Brasil | 1.017 | 45,7 | 5.355 | 77,8 | 6.372 | 70,0 |
| Total fluxo bilateral | 2.224 | 100,0 | 6.884 | 100,0 | 9.108 | 100,0 |

Fonte: tabela 8.1 em Síntesis de la Economia Real, nº 20, CEP, novembro de 1998.

Até o presente, as inversões Argentinas (efetuadas e previstas) no Brasil concentram-se nos setores de petróleo e gás (26,4%), construção (22,7%), alimentos e bebidas (9%), energia elétrica (8%), comunicações (7,5%) e transporte (7,4%). Já as inversões brasileiras na Argentina concentram-se em energia elétrica (32,9%), construção (12,9%), bancos (11,6%), alimentos e bebidas (10,8%), automóveis e autopeças (5,5%) e petroquímica (4,5%)[36].

No que diz respeito especificamente às aquisições, o quadro é um pouco diferente. A tabela 6, construída a partir da base de dados do CEP argentino, permite destacar os principais setores em que se concentram essas operações. Informações daquela mesma base de dados permitem também concluir que as F&A constituíram uma parte importante do IDE argentino no Brasil em 1990-1997, mas não no investimento previsto para 1998-2000: no primeiro período tem-se que 63% do IDE ocorreram sob a forma de F&A e o restante, como formação bruta de capital (*greenfield* e ampliação, presumivelmente); em 1998 há uma inversão total dessas proporções, quando apenas 2% do  ocorreriam como F&A[37].

[36] *Ibid.*, tabelas 8.2 e 8.3. As principais empresas investidoras são Banco Itaú, Brahma, Petrobrás e Inepar.

[37] Essas estimativas devem ser lidas com a maior cautela, obviamente.

## Tabela 6

### Aquisições de Empresas entre Argentina e Brasil

(Valores em milhões de dólares)

| Setores | Compras Argentinas | | Compras Brasileiras | |
|---|---|---|---|---|
| | 1990-1997 | 1998-2008 | 1990-1997 | 1998-2000 |
| Derivados de petróleo e gás | 0 | 27 | 0 | 0 |
| Construção | 73 | 0 | 0 | 0 |
| Alimentos e bebidas | 152 | 21 | 60 | 0 |
| Energia elétrica | 100 | 0 | 0 | 0 |
| Transporte | 132 | 0 | 8 | 54 |
| Petroquímica | 70 | 13 | 0 | 0 |
| Automobilístico e autopeças | 20 | 70 | 39 | 0 |
| Têxtil e vestuário | 0 | 0 | 46 | 2 |
| Bancos e serviços financeiros | 52 | 0 | 0 | 225 |
| Máquinas e equipamentos | 0 | 0 | 10 | 0 |
| Petróleo e gás | 23 | 0 | 31 | 0 |
| Fabricação de plásticos | 0 | 0 | 23 | 0 |
| Outras manufaturas | 15 | 0 | 25 | 0 |
| Químico | 0 | 0 | 6 | 0 |
| Fabricação de produtos metálicos | 0 | 0 | 10 | 20 |
| Material de construção | 0 | 0 | 5 | 0 |
| Total | 636 | 131 | 262 | 300 |

Fonte: Síntesis de la Economia Real, nº 20, CEP, novembro de 1998.

Já quanto ao IDE brasileiro na Argentina tem-se um quadro com proporções mais estáveis: de 1990 a 1997 as F&A representaram 22% do investimento argentino total; entre 1998 e 2000 essa proporção chegaria a 20%.

Além disso, observa-se na tabela que as inversões argentinas (F&A) são bem mais diversificadas do que as brasileiras, em ambos os subperíodos. Note-se também que, embora em nossa base de dados, a ser apresentada mais adiante, não disponhamos de valores, a distribuição dos números de operações é muito diferente da apresentada na tabela 6.

Finalmente, uma nota quanto à distribuição setorial das operações: *a)* no setor automobilístico, responsável pela movimentação de US$ 5 bilhões apenas entre os quatro países do MERCOSUL no ano de 1998 – o que corresponde a aproximadamente 25% do comércio total no bloco –, a desvalorização cambial brasileira foi, na verdade, o impulso necessário à mudança de estratégia já planejada pela indústria no MERCOSUL. Apesar da manutenção das estru-

turas montadas nos países- membros, as quais buscam o mercado mundial, as estratégias produtivas na região têm buscado novos rumos. Diante da redução do mercado brasileiro de veículos a partir do final de 1998, as exportações argentinas ficaram profundamente prejudicadas, dado que 90% da exportação de veículos da Argentina tinham como destino o Brasil. Acrescentando-se a desvalorização do real, as montadoras buscaram reforçar suas exportações para Estados Unidos e Europa, principalmente a partir do Brasil. Além disso, muitos investimentos planejados visando à produção de novos carros, não só na Argentina mas também no Brasil, serão, provavelmente, adiados [ver Gazeta Mercantil Latino-americana, 25-31 de janeiro de 1999, p. 4]; e *b*) observa-se também, no Brasil, grande movimentação nos setores de varejo, telecomunicações, química e petroquímica e serviços.

### IV.5. *IDE e Investimentos pelas Subsidiárias das ETN*

Existem, segundo Dunning (1994b), dois fatores que explicam o rápido aumento recente do IDE. Pelo lado da firma, existe a pressão da concorrência em inovar continuamente com o objetivo de introduzir novos produtos, melhorar a qualidade e/ou reduzir preços dos bens e serviços existentes. E, junto a isso, a tendência crescente dos custos com P&D e ao encurtamento do ciclo de vida dos produtos. Desta forma, as empresas são levadas a expandir suas operações para o exterior por meio de IDE, alianças, redes, etc., buscando ampliar seu acesso aos mercados e aos recursos e melhorar sua competitividade tecnológica. O segundo fator é a crescente disputa entre os governos para atrair estes fluxos de investimento. Ele se manifesta na liberalização generalizada dos regimes que até então limitavam o funcionamento das ETN e da concessão de incentivos, o que tem sido denominado "concorrência via localização" [Mytelka,1996, *apud* Chudnovsky, Porta e López, 1999].

Apesar de a participação dos países desenvolvidos no IDE ser considerável, a participação dos que estão em desenvolvimento cresceu de 6,3% entre 1986 e 1991 para 13,8% entre 1992 e 1997, tendo chegado ao pico de 15% em 1994 [ver Chudnovsky, Porta e

López, 1999, quadros 7 e 8, utilizando a UNCTAD (1998), como fonte]. Cabe ressaltar que os países em desenvolvimento que se destacam como maiores receptores de IDE também se destacam como os maiores emissores neste grupo.

A importância dos países do sul, leste e sudeste asiático – ao responder por 88% do IDE emitido pelos países em desenvolvimento entre 1992 e 1997 (o que corresponde a 12,1% do IDE mundial) – permite assinalar um papel ainda incipiente dos países latinos como emissores de IDE. América Latina e Caribe respondem, respectivamente, por 9% e 1,3% do IDE emitido pelos países em desenvolvimento entre 1992 e 1997 (o que corresponde a 1,3% do IDE mundial). Entre os países latino-americanos, destacam-se, nesta ordem, Brasil, Chile e México com mais de 60% do IDE entre 1992 e 1997. No entanto, "o exame dos dados da UNCTAD revela, para Argentina, México, Brasil e Chile, discrepâncias muito importantes com outras fontes, em alguns casos oficiais. O caso mais evidente é o da Argentina, que aparece com um volume de IDE quase nulo nas estatísticas da UNCTAD, as quais não refletem adequadamente a magnitude do fenômeno já que as cifras oficiais são substancialmente superiores" [Chudnovsky, Porta e López, 1999].

Como já ressaltado, outro problema que existe com os dados obtidos, oficiais ou não, diz respeito à identificação das empresas. Muitas das empresas classificadas como nacionais – e, portanto, tidas como potenciais emissoras de IDE – na verdade são ETN instaladas nesses países (subsidiárias). A não-discriminação entre o IDE realizado por empresas de capital nacional e por filiais de ETN pode, por vezes, superestimar significativamente o volume de IDE realizado por estes países, não refletindo de forma precisa o fenômeno da internacionalização das firmas nacionais.

A fim de verificar a magnitude dos possíveis erros existente nos dados de IDE da UNCTAD, Chudnovsky, Porta e López (1999) estimaram o estoque de ativos de empresas nacionais originárias da Argentina, México e Chile existentes no exterior (ver seu quadro 13). Apesar de a estimativa realizada superar os cálculos da UNCTAD, não significa que os dados dessa fonte estejam totalmente errados. Uma firma pode investir no exterior com recursos captados em

mercados de um terceiro país ou no próprio país de destino. Neste caso, tal investimento não será contabilizado como IDE no balanço de pagamentos do país, o que, portanto, justifica as estimativas menores fornecidas pela UNCTAD, que retira informações sobre IDE destes balanços.

No *ranking* da UNCTAD, das 50 principais ETN de países em desenvolvimento, 15 são provenientes da América Latina, entre as quais cinco pertencem ao Brasil. Mas é possível que algumas destas empresas sejam filiais de ETN[38]. Analisando-se o tipo de empresas latinas que se internacionalizaram, percebe-se que quatro firmas são petroleiras, três são do ramo de bebidas, duas, do setor de alimentos, dois grupos são diversificados e uma é de cimento, outra, de telefonia (uma *joint venture* entre um grupo chileno e uma ETN), outra, de mineração e outra, de papel, demonstrando que o movimento de internacionalização ocorre em grande parte em atividades que possuem vantagens naturais.

# V Metodologia: Dificuldades e Aspectos Básicos na Construção da Base de Informações

A análise das F&A é cercada de dificuldades das mais diversas ordens, a maior parte das quais relacionadas ao levantamento e crítica das informações básicas. A principal refere-se ao fato de que não existe uma base universal (no sentido de incluir todas as operações de F&A concretizadas) de informações sobre a qual fundar a análise empírica. Todas as bases de dados de F&A de que se tem notícia são construídas por empresas de consultoria e/ou auditoria (KPMG, Price Waterhouse Coopers, Securities Data Inc., por exem-

[38] Conforme Chudnovsky, Porta e López (1999), essa lista baseia-se em um questionário enviado às empresas, as quais podem, por vezes, não recebê-lo ou mesmo não respondê-lo. Além disso, aí também se incluem firmas que não possuem ativos no exterior mas somente redes de distribuição que geralmente pertencem aos países onde estão instaladas.

plo) a partir de critérios não muito claros. Trata-se, certamente, de amostras, e não do universo dessas operações. Uma implicação disso é que as listas de operações segundo cada uma dessas fontes incluem diversas transações que não constam das demais[39].

Entre as demais dificuldades deste tipo de exercício – comuns aos estudos regionais ou mundiais – destaca-se o fato de que raramente dispõe-se da classificação das operações segundo seus respectivos valores, natureza das empresas adquiridas e adquirentes e natureza da operação (fusão, aquisição ou *joint venture*, por exemplo). Uma das razões para isso é que uma parte ponderável das operações de F&A não tem o valor e natureza revelados devido a cláusulas de sigilo impostas pelas partes interessadas. A partir de levantamento recente estima-se que, na melhor das hipóteses, são divulgados apenas os valores de aproximadamente 2/3 das operações[40]. De qualquer forma, estima-se que o número de fusões, particularmente entendidas como "junção de duas ou mais empresas em uma única firma"[41], tenha sido muito pequeno.

Duas outras dificuldades referem-se à identificação precisa dos setores de atuação principal e à nacionalidade das firmas adquirentes. Boa parte das informações sobre F&A revela apenas o país onde a empresa adquirente/adquirida está instalada, e não a que país pertence seu controle acionário. Assim, a identificação das subsidiárias de ETN – crucial para nossos propósitos, como se verá – nem sempre é possível com o rigor requerido. Adicionalmente, muitas operações atribuem a transação a um determinado conglomerado de atuação diversificada, e não à empresa que de fato a efetuou.

Além disso, em diversos casos os registros consultados incluem informações sobre intenções de F&A, e não apenas relativas às operações efetivadas. Há também dificuldades na avaliação do

[39] Este ponto foi claramente documentado na pesquisa do GAP (1999) ao comparar os resultados da KPMG e da Securities Data para as F&A no Brasil.

[40] Estudo citado pela *Gazeta Mercantil* baseado em diversas fontes de informação mostra, por exemplo, que das 449 operações de F&A realizadas no primeiro trimestre de 1999 em todo o mundo, em apenas 302 os valores foram revelados.

[41] GAP (1999, p. 5). Da mesma fonte: "Poucas foram as empresas alvo que perderam sua identidade jurídica ou se fundiram com a compradora para originar uma terceira empresa".

percentual de participação dos estrangeiros nas privatizações e em outras operações de aquisição, já que as operações foram, em sua maioria, efetuadas em bolsas de valores.

O *timing* dos processos, por sua vez, é igualmente importante. E aqui o problema é a abrangência dos registros das operações. Como já fartamente assinalado, os registros diferem substancialmente a este respeito. Quanto à época de concretização das operações, nossa escolha recaiu no período 1992-1998 baseando-se na disponibilidade de dados. O estudo do GAP (1999), que teve como objeto todas as operações de F&A transfronteiriças (*cross border*) envolvendo empresas brasileiras como adquiridas, registrou 1.162 transações de 1991 a 1997. Destas, apenas 22 ocorreram em 1991 e 62 em 1992.

Quanto à classificação setorial, sua importância na identificação dos movimentos de F&A não deve ser minimizada. Obviamente, o sentido e as conclusões da análise podem mudar substancialmente, dependendo da classificação setorial adotada.

Nossa posição para lidar com estes problemas é um tanto eclética, sendo que o senso comum, acrescido de alguma intuição econômica, domina a maior parte das soluções adotadas. Assim, no que diz respeito à abrangência dos registros, a opção adotada segue a de diversos outros trabalhos nesta área: sem informações precisas sobre o universo, aceita-se, cautelosamente, que a amostra disponível seja representativa das principais transações. Obviamente, a checagem possível neste caso é qualitativa: sempre que existir informação sobre alguma F&A específica, esta é comparada com as da base de dados. Seguindo este critério, nenhuma das operações de maior porte parece ter escapado aos nossos registros. Abandona-se, assim, a idéia de que é possível trabalhar com o universo de operações de F&A.

A questão do valor das operações é tratada de forma semelhante. Na verdade, como dispomos de informações de valor para um número relativamente pequeno de operações, essa variável foi, para efeitos práticos, desconsiderada.

A questão da propriedade da empresa adquirente – e, às vezes, até mesmo a propriedade da empresa adquirida – mereceu um

tratamento mais cuidadoso, com a pesquisa a diversas fontes de informação e consulta informal a especialistas setoriais. Além disso, um dos objetivos de viagem à Argentina no âmbito deste projeto foi precisamente o de consultar especialistas locais sobre este aspecto, além de analisar outros assuntos de interesse. O mesmo se aplica à dificuldade relacionada à propriedade do capital da empresa adquirente em algumas privatizações.

É oportuno ainda lembrar que as informações sobre F&A fornecidas pela KPMG e pela revista *América Economia*, que formam a maior parte da base de dados desta pesquisa, identificam o país das empresas adquirentes pelo local onde está instalada, e não pelo país que possui seu controle. Isso pode embutir um viés em algumas conclusões, mas não nos parece que deva causar preocupação. Nos casos em que não foi possível identificar o país de origem identificamos a compradora como uma ETN, apenas.

Quanto à diferença entre operações anunciadas e efetivadas, o critério principal consistiu em tentar evitar as duplas contagens que, com freqüência, ocorrem, já que os registros podem mostrar uma operação anunciada e, posteriormente, a mesma operação quando efetivada. É perfeitamente possível, portanto, que algumas operações incluídas na base de dados não tenham sido efetivadas. Dificilmente, porém, existirá dupla contagem em escala significativa, pois excluímos os casos que pareciam mais flagrantes.

Já o *timing* dos processos foi verificado em mais de uma fonte, o que reduz a possibilidade de erros. Quanto à classificação setorial, procuramos adotar uma tipologia que fosse, tanto quanto possível, comparável com outras disponíveis, bem como com a classificação oficial brasileira, do IBGE. A partir dela é possível, por agregação, chegar a classificações mais abrangentes.

Além disso, cabe lembrar que os dados para Chile, Bolívia, Paraguai e Uruguai nas tabelas setoriais preparadas para esta pesquisa referem-se aos anos de 1995 a 1998, tendo como fontes as publicações da *América Economia*. Já os dados para Argentina e Brasil referem-se aos anos de 1992 a 1998. No caso do Brasil, as informações da *América Economia* foram complementadas com dados para o período 1992-1997, da KPMG. No entanto, foram

poucas as operações citadas por ambas as fontes. No caso da Argentina, pelos estudos antes referidos e, especialmente, pelas informações – para o período 1992-1998 – de Kulfas, Hecker e Kaminski (1998). Da mesma forma, são em número reduzido as operações citadas por ambas as fontes.

# VI Análise Setorial: Resultados por País

## VI.1. *F&A no Brasil: Resultados Anuais*

Um recente mapeamento do número e distribuição setorial dos processos de F&A no Brasil, elaborado pela KPMG e exposto resumidamente nas tabelas 7 e 8 a seguir, revela diversos resultados de interesse para nossa pesquisa. Elas registram 1.588 operações. Junto à primeira, incluímos também, para comparação, resultados de levantamento da Price Waterhouse Coopers.

Em primeiro lugar, observa-se que uma parcela ponderável das operações (704 de 1.588) ocorre entre empresas no país, isto é, a adquirente e a comprada são, ambas, empresas instaladas no país. A proporção chega, em alguns anos, a quase 50% do total (como em 1996). Não está claro neste nível de agregação, no entanto, se as adquirentes são empresas brasileiras ou subsidiárias de ETN. De fato, uma das hipóteses centrais desta investigação é precisamente a de que uma parcela não desprezível – e, talvez, majoritária – das adquirentes seja, com efeito, constituída de empresas de capital originalmente estrangeiro ou filiais de estrangeiras (ETN, inclusive MLS).

**Tabela 7**

**Número de Operações de F&A no Brasil, 1993 a 1998**

| Tipo de operação | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Transações domésticas | 82 | 81 | 82 | 161 | 168 | 130 |
| Transações Cross Border | 68 | 94 | 130 | 167 | 204 | 221 |
| Total (KPMG) | 150 | 175 | 212 | 328 | 372 | 351 |
| Total (PwC) | 260 | 256 | 324 | 390 | 458 | 473 |

Fontes: KPMG e PWC.

Em segundo lugar, a distribuição das operações de F&A no Brasil ao longo do tempo revela aumento até 1997, seguido de pequeno decréscimo registrado no último ano. Levantamentos apresentados em outros trabalhos, além disso, revelam que o número de operações nos anos anteriores a 1993 – e, presumivelmente, também o valor total – foi de pequena expressão.

Isso não exclui a possibilidade de que algumas importantes mudanças de controle ou propriedade tenham tido lugar antes de 1993 em alguns países, a exemplo das privatizações na Argentina. De qualquer forma, o pequeno decréscimo registrado no ano de 1998 não deve representar uma redução no ímpeto da onda de aquisições nos países da região, a julgar por informações qualitativas de diversas fontes. A redução do número de operações em 1998 é, provavelmente, reflexo da reação negativa das ETN ao investimento direto na América Latina – e, por extensão, das F&A – depois da crise da Rússia.

Outra fonte de dados– os relatórios da Price Waterhouse Coopers – registra, no entanto, números de operações de F&A bem superiores aos apresentados pela KPMG e, por vezes, com sentido de variação entre anos consecutivos diferente dos dela. Isso é mostrado na última linha da tabela 7, sob o título "Total (PWC)". Entretanto, preferimos continuar com os primeiros, devido à disponibilidade de desagregação setorial, como na análise a seguir.

A tabela 8 ilustra a distribuição setorial das operações de F&A no Brasil utilizando a mesma fonte de dados (KPMG).

## Tabela 8

## Fusões e Aquisições no Brasil entre 1993 e 1998 - por Setor e Ano

| Setor | 1993 | % / Total | 1994 | % / Total | 1995 | % / Total | 1996 | % / Total | 1997 | % / Total | 1998 | % / Total | 1993-1998 | % / Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 Alimentos, bebidas e fumo | 28 | 18,67 | 21 | 12,00 | 24 | 11,32 | 38 | 11,59 | 49 | 13,17 | 36 | 10,26 | 196 | 12,34 |
| 2 Computação | 4 | 2,67 | 8 | 4,57 | 7 | 3,30 | 11 | 3,35 | 8 | 2,15 | 8 | 2,28 | 46 | 2,90 |
| 3 Construção e produtos de construção | 5 | 3,33 | 3 | 1,71 | 2 | 0,94 | 15 | 4,57 | 8 | 2,15 | 10 | 2,85 | 43 | 2,71 |
| 4 Elétricos e eletrônicos | 7 | 4,67 | 5 | 2,86 | 14 | 6,60 | 15 | 4,57 | 19 | 5,11 | 9 | 2,56 | 69 | 4,35 |
| 5 Seguros | 2 | 1,33 | 1 | 0,57 | 8 | 3,77 | 4 | 1,22 | 4 | 1,08 | 3 | 0,85 | 22 | 1,39 |
| 6 Higiene | 2 | 1,33 | 1 | 0,57 | 1 | 0,47 | 4 | 1,22 | 4 | 1,08 | 2 | 0,57 | 14 | 0,88 |
| 7 Instituições financeiras | 8 | 5,33 | 15 | 8,57 | 20 | 9,43 | 31 | 9,45 | 36 | 9,68 | 28 | 7,98 | 138 | 8,69 |
| 8 Madeira e papel | 1 | 0,67 | 7 | 4,00 | 7 | 3,30 | 4 | 1,22 | 14 | 3,76 | 9 | 2,56 | 42 | 2,64 |
| 9 Metalurgia e siderurgia | 13 | 8,67 | 11 | 6,29 | 9 | 4,25 | 17 | 5,18 | 18 | 4,84 | 23 | 6,55 | 91 | 5,73 |
| 10 Partes e peças automotivas | 1 | 0,67 | 4 | 2,29 | 11 | 5,19 | 11 | 3,35 | 16 | 4,30 | 20 | 5,70 | 63 | 3,97 |
| 11 Petrolífero | 3 | 2,00 | 2 | 1,14 | 4 | 1,89 | 4 | 1,22 | 3 | 0,81 | 1 | 0,28 | 17 | 1,07 |
| 12 Produtos de engenharia | 1 | 0,67 | 2 | 1,14 | 5 | 2,36 | 9 | 2,74 | 9 | 2,42 | 7 | 1,99 | 33 | 2,08 |
| 13 Produtos químicos e farmacêuticos | 7 | 4,67 | 4 | 2,29 | 11 | 5,19 | 10 | 3,05 | 4 | 1,08 | 4 | 1,14 | 40 | 2,52 |
| 14 Produtos químicos e petroquímicos | 18 | 12,00 | 14 | 8,00 | 13 | 6,13 | 18 | 5,49 | 22 | 5,91 | 25 | 7,12 | 110 | 6,93 |
| 15 Publicidade e editoras | 2 | 1,33 | 3 | 1,71 | 2 | 0,94 | 5 | 1,52 | 9 | 2,42 | 19 | 5,41 | 40 | 2,52 |
| 16 Seguros | 1 | 0,67 | 8 | 4,57 | 9 | 4,25 | 16 | 4,88 | 24 | 6,45 | 15 | 4,27 | 73 | 4,60 |
| 17 Serviços para empresas | 2 | 1,33 | 2 | 1,14 | 1 | 0,47 | 8 | 2,44 | 6 | 1,61 | 13 | 3,70 | 32 | 2,02 |
| 18 Telecomunicações | 7 | 4,67 | 5 | 2,86 | 8 | 3,77 | 5 | 1,52 | 14 | 3,76 | 31 | 8,83 | 70 | 4,41 |
| 19 Têxteis | 4 | 2,67 | 7 | 4,00 | 8 | 3,77 | 4 | 1,22 | 8 | 2,15 | 8 | 2,28 | 39 | 2,46 |
| 20 Transportes | 1 | 0,67 | 1 | 0,57 | 4 | 1,89 | 6 | 1,83 | 7 | 1,88 | 11 | 3,13 | 30 | 1,89 |
| 21 Outros | 33 | 22,00 | 51 | 29,14 | 44 | 20,75 | 93 | 28,35 | 90 | 24,19 | 69 | 19,66 | 380 | 23,93 |
| **Total** | 150 | 100 | 175 | 100 | 212 | 100 | 328 | 100 | 372 | 100 | 351 | 100 | 1588 | 100,00 |

## VI.2. *Distribuição Setorial das F&A: Análise por Países e Setores*

A base de dados construída especialmente para este trabalho possibilita as conclusões desta subseção. As tabelas detalham as operações de F&A segundo setores e países das empresas compradas, com identificação da razão social das empresas adquiridas e respectivas adquirentes.

Na tabela 9, descreve-se apenas a distribuição do número de operações por setor e por país, excluindo-se as operações de privatização, que serão tratadas em seção específica. Essa análise setorial, segundo países[42], destaca os seguintes resultados:

1. Inicialmente, note-se que a quase totalidade das 648 operações identificadas se concentra nos três maiores países da região: Brasil (329 operações)[43], Argentina (272 operações) e Chile (40 transações). Note-se também que, neste último caso, a diferença frente aos dois maiores países é imensa[44]. E quanto a Paraguai, Bolívia e Uruguai, o número conjunto de operações é de apenas 14, de um total de 648, nos anos 1992/98.

2. Mesmo levando em conta o grau de arbítrio contido na montagem da classificação setorial mostrada na tabela, é evidente que uns poucos setores dominam a distribuição das operações no total dos países – e, obviamente, nos mais importantes entre eles. Senão, veja-se:

[42] Destacaremos nessa análise apenas os principais países e setores, para para simplificar a leitura.

[43] Uma curiosidade (considerando que as bases de dados não são estritamente comparáveis): a tabela anterior registrou 1.588 operações de F&A no Brasil de 1993 a 1998; na seguinte, aparecem 329 empresas brasileiras adquiridas no âmbito do MERCOSUL. Logo, cerca de 1/5 das F&A que envolvem empresas brasileiras na presente década ocorreu tendo como adquirentes empresas da zona do MERCOSUL.

[44] Cabe lembrar, mais uma vez, que podemos estar incorrendo em um sério viés aqui, pois dispomos de mais informação para a Argentina e o Brasil do que para o Chile. Para este último país tem-se unicamente os dados da *América Economia*.

## Tabela 9

## Número de Fusões e Aquisições nos Países do Mercosul entre 1992 e 1998*

| SETORES | Paraguai | Uruguai | Bolívia | Chile | Argentina | Brasil | TOTAL |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aeroportos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| Agropecuária | 0 | 0 | 0 | 1 | 4 | 0 | 5 |
| Alimentos | 0 | 0 | 0 | 3 | 31 | 32 | 66 |
| Atacadista | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 3 |
| Automobilístico | 0 | 0 | 0 | 0 | 11 | 29 | 40 |
| Bebidas | 0 | 0 | 2 | 3 | 20 | 5 | 30 |
| Comunicação | 0 | 0 | 0 | 0 | 31 | 4 | 36 |
| Dist. de petróleo e gás | 0 | 0 | 0 | 2 | 6 | 1 | 9 |
| Energia elétrica | 0 | 0 | 0 | 4 | 5 | 2 | 11 |
| Farmacêutico | 0 | 0 | 0 | 1 | 9 | 4 | 14 |
| Financeiro | 0 | 1 | 4 | 2 | 23 | 60 | 89 |
| Gráfico e editorial | 0 | 1 | 0 | 0 | 7 | 4 | 11 |
| Higiene e limpeza | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 2 |
| Madeira | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 2 |
| Mat. elétr. e de comunic. | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 24 | 26 |
| Metalurgia | 1 | 0 | 0 | 0 | 7 | 27 | 34 |
| Mineração | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 | 4 | 9 |
| Min. não-metálicos | 0 | 0 | 1 | 0 | 14 | 6 | 21 |
| Papel e celulose | 0 | 1 | 0 | 1 | 11 | 6 | 18 |
| Portos | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 2 |
| Previdência | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| Químico | 0 | 0 | 0 | 3 | 26 | 42 | 71 |
| Seguros | 0 | 0 | 0 | 7 | 5 | 7 | 19 |
| Serviços | 1 | 1 | 0 | 2 | 22 | 31 | 55 |
| Têxtil | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 | 0 | 7 |
| Transporte | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 | 3 |
| Transporte aéreo | 1 | 0 | 0 | 4 | 1 | 7 | 12 |
| Transporte ferroviário | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 4 |
| Transporte naval | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 |
| Varejo | 0 | 0 | 0 | 2 | 17 | 9 | 28 |
| Água e esgoto | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| Outros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 15 | 15 |
| **Total** | 3 | 4 | 7 | 40 | 272 | 329 | 648 |

* Para os anos de 1992 a 1995 somente obtivemos dados para Brasil e Argentina.
Fontes: América Economia, KPMG e Kulfas, M., Hecker, E. e Kaminski, M. (1998).

*a)* O setor financeiro é o principal, tanto no total dos seis países (89 operações) quanto no caso específico do Brasil (60 operações), mas não na Argentina (23), em que ocupa a terceira colocação, e no Chile (onde tem pouca importância, com duas operações). Se ao financeiro agregarmos o setor de seguros – um segmento semelhante e, por vezes, incluído naquele – sua importância destaca-se ainda mais nos três países e, por extensão, no total. O setor de seguros registrou 19 operações para o total dos países.

*b)* O segundo setor em termos do número de operações é o químico, com 71 operações, que engloba a petroquímica e os plásticos, mas não a distribuição de petróleo e gás – que, um tanto curiosamente, concentra um número relativamente pequeno de operações (embora o quadro mude de dimensão quando se incluem as privatizações). Isso é característico tanto do Brasil quanto da Argentina.

*c)* Segue-se, em termos de importância numérica das transações, o setor de alimentos, com 66 operações, proporcionalmente mais na Argentina (31 transações, ou 11% das F&A no país) que no Brasil (32 operações, ou 9,7% das F&A no país). Observe-se que, se a ele agregarmos o de bebidas, como fazem outras classificações, a importância relativa e absoluta para a Argentina aumenta ainda mais: com efeito, não menos do que 20 operações de F&A tendo como alvo empresas argentinas de bebidas tiveram lugar de 1992 a 1998. Assim, a soma de alimentos e bebidas torna esse setor o mais importante em termos do número de transações na região como um todo, no período de análise: 96 operações, de um total de 648.

*d)* O setor de serviços (cuja composição é, obviamente, bastante heterogênea) aparece em quarto lugar, com 55 operações, seguido do automobilístico (inclusive o de autopeças), com 40 transações. Este último é, dados os acordos automotivos na Argentina e no Brasil, um dos principais em termos do comércio entre os dois países. Mas, como já mencionado, este quadro apresenta-se atualmente bastante instável, após a mudança do regime cambial brasileiro.

*e)* Apresentam ainda concentração relativamente alta os setores de: comunicação (36), metalurgia (que inclui siderurgia, com 34 operações), bebidas (30), varejo (comércio varejista, com 28 operações), material elétrico e de comunicações (26), minerais não-metálicos (materiais de construção, com 21 operações), seguros (19) e papel e celulose (18).

3. A grande maioria das operações de F&A ocorre entre empresas situadas no próprio país. Assim, por exemplo, no setor de alimentos, das 32 transações de F&A verificadas no Brasil desde o começo da década apenas nove foram operações *cross border* – oito da Argentina e uma do Chile. Mas mesmo das 23 restantes apenas oito tiveram firmas brasileiras como adquirentes; as demais envolveram subsidiárias de ETN, com destaque para argentinas, italianas, suíças e duas francesas.

4. Seis das 31 operações de F&A no setor de alimentos da Argentina tiveram como adquirentes seis empresas chilenas e uma brasileira. Bem diferente do Brasil, portanto, onde a grande maioria das 25 operações teve como adquirentes empresas argentinas (20).

5. A intensa reestruturação do setor financeiro no Brasil – representada por não menos do que 60 operações de F&A identificadas desde 1992 – é outro caso em que a grande maioria de operações é de compra de empresas brasileiras por outras brasileiras: de fato, 54 das 60 operações tiveram como adquirentes empresas brasileiras. Mas aqui, ao contrário do setor alimentos, apenas 11 são operações que tiveram como adquirentes empresas de capital brasileiro associado ao de outras nacionalidades, com grande diversificação nacional: Suíça, Áustria, Portugal, Espanha, Estados Unidos, Japão, Canadá e Suécia. As seis operações restantes tiveram como compradores cinco empresas argentinas e uma chilena.

6. No que toca à Argentina, as mudanças no setor financeiro foram bem menos intensas do que no Brasil. Das 23 operações de F&A identificadas, cinco tiveram bancos chilenos como adquirentes e uma empresa foi comprada por banco brasileiro. Das restantes, 10 são de capital argentino e sete são subsidiárias de ETN; logo, ao contrário do Brasil, os movimentos de F&A no setor financeiro ar-

gentino tenderam a concentrar mais capital em mãos de não-argentinos (seja por operações *cross-border*, seja por aquisições feitas por subsidiárias de ETN).

7. O Chile é, neste sentido, um caso especial, na medida em que a quase totalidade das 40 operações de F&A identificadas teve como adquirentes empresas chilenas[45]: excetuados sete casos – duas empresas de distribuição de petróleo e gás, uma de seguros e outra de comércio varejista compradas por empresas argentinas, e três do setor químico adquiridas por subsidiárias de ETN –, nos 33 restantes as adquirentes foram, ao que parece, empresas de capital chileno.

8. No setor químico[46], o segundo em termos de importância quanto ao número de operações no que diz respeito ao Brasil (42), há apenas três operações tendo como adquirentes empresas situadas no MERCOSUL – no caso, argentinas. Todavia, das 39 restantes, 25 são operações de F&A, nas quais os compradores são empresas ou grupos brasileiros, as demais 14 referindo-se a compras efetuadas por subsidiárias de ETN.

9. As 26 operações de F&A envolvendo o setor químico na Argentina tiveram características um pouco diferentes no que se refere ao mesmo setor no Brasil. Apenas cerca da metade das operações é representada por compras feitas por empresas do mesmo país (14). Das 12 restantes, sete foram compradas por cinco empresas com sede no Brasil, uma sediada no Uruguai e outra, no Chile, ficando as 5 restantes com subsidiárias de ETN.

10. O setor de serviços é, pela própria diversidade, um caso à parte. Das 31 operações de F&A identificadas que tiveram firmas brasileiras como adquiridas, não menos do que 30 correspondem a aquisições feitas por empresas também brasileiras, restando uma em que a adquirente é argentina. Mas, dessas 30, 18 são empresas nacionais e 12, subsidiárias de ETN.

[45] Note-se, no entanto, que nossa verificação da origem da propriedade no caso chileno foi menos rigorosa do que nos casos argentino e brasileiro, o que pode permitir uma pequena distorção dessa conclusão.

[46] Que inclui a petroquímica, plásticos e material de limpeza, em nossa classificação.

11. Na Argentina, o quadro das operações de F&A no setor de serviços é semelhante ao caso brasileiro, como no exemplo anterior: das 22 operações, quatro são aquisições de empresas chilenas (sendo uma, na verdade, de filial de ETN no Chile) e duas, de brasileiras. As 16 restantes são realizadas por empresas argentinas.

12. Já no setor automobilístico, encontram-se 29 operações no Brasil e onze na Argentina. No caso brasileiro, treze das 29 operações foram realizadas por empresas nacionais, onze, por subsidiárias de ETN e cinco, por empresas argentinas. Entre as onze F&A na Argentina, apenas uma foi realizada por subsidiária de ETN e duas, por empresas argentinas, enquanto sete foram realizadas por empresas brasileiras e uma, por empresa uruguaia, havendo portanto um predomínio das empresas brasileiras nestes processos de F&A. Das 40 F&A no setor automobilístico desses dois países, as empresas brasileiras se destacaram como adquirentes, com 50% das operações, enquanto as subsidiárias de ETN responderam por 30%, não chegando as empresas argentinas a realizar 18% das F&A.

A tabela 10 tem essas informações em relação aos principais setores em número de operações de F&A, indicando, nas áreas hachuradas, a categoria que detém a maior parte das operações.

## Tabela 10

### Número de Empresas Adquiridas por Setor, País e Propriedade do Capital da Adquirente - Principais Setores

| Setor | País | Adquirente | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Nacional | Subsidiária de ETN* | Cross border |
| **Alimentos** | Argentina | 20 (65%) | 5 | 6 |
| | Brasil | 9 | 15 (47%) | 8 |
| | Chile | 3 | - | - |
| **Automobilístico** | Argentina | 2 | 1 | 8 (73%) |
| | Brasil | 13 (45%) | 11 | 5 |
| | Chile | - | - | - |
| **Bebidas** | Argentina | 4 | 3 | 13 (65%) |
| | Brasil | 3 | - | 3 (50%) |
| | Chile | 3 | - | - |
| **Comunicação** | Argentina | 25 (81%) | 6 | - |
| | Brasil | 4 | - | - |
| | Chile | - | - | - |
| **Financeiro** | Argentina | 10 (43%) | 6 | 7 |
| | Brasil | 43 (72%) | 11 | 6 |
| | Chile | 2 | - | - |
| **Mat. elét. & com.** | Argentina | - | 1 | 1 |
| | Brasil | 11 | 13 (54%) | - |
| | Chile | - | - | - |
| **Metalurgia** | Argentina | 3 | - | 4 |
| | Brasil | 19 (70%) | 6 | 2 |
| | Chile | - | - | - |
| **Químico** | Argentina | 14 (54%) | 5 | 7 |
| | Brasil | 25 (60%) | 14 | 3 |
| | Chile | 3 | - | - |
| **Serviços** | Argentina | 16 (73%) | 1 | 5 |
| | Brasil | 18 (58%) | 11 | 2 |
| | Chile | 2 | - | - |
| **Total** | | 280 (58%) | 113 (24%) | 87 (18%) |

* Instalado no país.

Os totais para os diferentes tipos de operações confirmam nossa avaliação anterior: a maior parte das operações é realizada entre firmas instaladas no próprio país (82%), uma parte relativamente pequena do total sendo representada pelas transações *cross border* (18%). No entanto, entre as operações que têm como adquirente empresa no próprio país, uma parte ponderável (41%) – que chega à maioria no caso de alguns setores – tem como compradora em-

presa subsidiária de ETN. Isso permitiu identificar determinados padrões setoriais, como a seguir:

*a*) Na indústria de alimentos, as empresas argentinas se destacaram nos processos de F&A. Isso nos leva a concluir que o setor alimentício genuinamente argentino tem mais força, presença e importância em seu país do que tem o setor alimentício genuinamente brasileiro no Brasil. No Brasil, são precisamente as subsidiárias de ETN que demonstram grande presença neste setor.

*b*) No ramo financeiro, tanto as instituições brasileiras como as argentinas dominaram as F&A em seus países de origem. Mas no Brasil, nada menos que 72% destas operações foram efetuadas por empresas brasileiras, enquanto na Argentina apenas 43% das F&A foram realizadas por empresas argentinas. Provavelmente com o intuito de não perder mercado para seus novos concorrentes estrangeiros, buscaram se fortalecer pela expansão para novas áreas de atuação, como o mercado varejista, por exemplo.

*c*) No setor químico, da mesma forma, empresas argentinas e brasileiras foram responsáveis por boa parte das F&A em seus países de origem: pelo menos 59% das F&A brasileiras e quase 54% das F&A argentinas foram realizadas por empresas de capital nacional.

*d*) As empresas nacionais também dominam as operações de F&A no setor de serviços: 58% no Brasil, e quase 73% das F&A na Argentina, tiveram empresas nacionais como adquirentes.

*e*) Já o setor automotivo é um em que as operações *cross border* dominam as F&A argentinas. E mesmo no Brasil, a soma das operações *cross border* com as compras feitas por subsidiárias de ETN foram em maior número do que as F&A efetuadas por empresas nacionais.

*f*) No setor de material elétrico e de comunicações, esse padrão aparece com clareza ainda maior, já que a grande maioria das operações brasileiras foi efetuada por subsidiárias de ETN.

É difícil caracterizar, a partir dessa sumária classificação, qual a estratégia predominante em cada caso, ou setor. Mas, provavelmente, não nos parece que as estratégias do tipo *resource seeking* sejam predominantes – de fato, os casos de F&A em empresas do setor de mineração são relativamente poucos.

A concentração em setores produtores de bens de consumo – duráveis e não-duráveis – sugere a importância das estratégias *market seeking*, características das tentativas de ampliação das fatias de mercado, em diversos casos: setores de alimentos, bebidas e material elétrico. Isso se aplicaria, igualmente, aos setores produtores de *non tradeables*, como os de comunicações, financeiro, de serviços e de varejo. Claramente, no entanto, em alguns destes casos pode ser que se trate de estratégias *asset seeking*, como as operações que buscam capturar ativos intangíveis de propriedade das empresas adquiridas (setores financeiro e varejista). Os casos de *efficiency seeking strategies* para alcançar sinergias são, possivelmente, mais raros. E os casos de estratégias do tipo *asset seeking* seriam mais típicos das privatizações.

## VII Conclusões

O movimento de internacionalização das economias do MERCOSUL tem ocorrido em simultâneo com uma onda de F&A que é em tudo semelhante à observada em diversos países no mundo. O papel do IDE nessas operações é expressivo. Mas a escala das operações de F&A em nossa região é em geral menor do que a observada globalmente. Isso tem implicado uma notável mudança de natureza societária nos países do MERCOSUL, sob a forma de novas formas de controle das corporações, como o controle compartilhado que tem como acionistas, principalmente, investidores institucionais (especialmente os fundos de pensão), tanto nacionais como estrangeiros.

Além disso, os anos 90 têm como característica distintiva, em escala mundial, o fato de que, ao contrário do ocorrido em décadas

anteriores, as F&A constituem o principal objetivo do IDE, em vez de investimento destinado à instalação de filiais e/ou construção de novas plantas (*greenfield*). Estima-se que o valor das F&A no Brasil na década de 90 tenha alcançado cifras da ordem de US$ 70 bilhões até 1997; a privatização e a liberalização do IDE teriam sido os principais fatores subjacentes a estes processos. Da magnitude das cifras estimadas depreende-se, logicamente, que o valor das operações de F&A supera o do IDE na construção de novas plantas, mas há, obviamente, superposição entre as duas categorias.

Nosso foco nesta análise concentrou-se nas operações de F&A que têm como objeto de mudança de propriedade – ou como empresas adquiridas – as firmas já localizadas nos países do MERCOSUL.

Uma das principais conseqüências da integração pelo MERCOSUL foi o aumento do IDE na região, particularmente entre empresas brasileiras e argentinas. Levantamento recente (antes da mudança no regime cambial brasileiro) mostra que os fluxos entre os dois países aumentaram no final da década relativamente ao restante dos anos 90. Os aumentos de IDE são, inclusive, bastante superiores aos aumentos de comércio entre os dois países.

No que diz respeito especificamente às aquisições, as F&A constituíram uma parte importante do IDE argentino no Brasil em 1990-1997, mas não no investimento previsto para 1998-2000: no primeiro período tem-se que 63% do IDE ocorrem sob a forma de F&A e o restante, como formação bruta de capital (*greenfield* e ampliação); em 1998 há uma inversão total dessas proporções, quando apenas 2% do IDE ocorreriam como F&A. Já quanto ao IDE brasileiro na Argentina, tem-se um quadro com proporções mais estáveis: de 1990 a 1997, as F&A representaram 22% do investimento total; entre 1998 e 2000, essa proporção chegaria a 20%. Esses números devem ser interpretados com cautela, obviamente, após a desvalorização cambial brasileira.

A base de informações construída para esta pesquisa identificou 641 operações *no âmbito* do MERCOSUL ocorridas no período 1992-1998, concentradas nos três maiores países da região: Brasil, com 329 operações, Argentina, com 272, e Chile, com 40 transações. A distribuição das operações é concentrada em poucos setores. O

financeiro é o principal, tanto no total dos seis países (89 operações) quanto no caso do Brasil (60 operações), mas não na Argentina (23), em que ocupa a terceira colocação, e no Chile, onde tem pouca importância, com apenas duas operações. Se ao setor financeiro agregarmos o de seguros, sua importância cresce ainda mais nos três países e, por conseguinte, no total. O setor de seguros registrou 19 operações para o total dos países.

O segundo setor em termos do número de operações é o químico, com 71 operações. Isso caracteriza tanto o Brasil quanto a Argentina. No que toca ao Brasil (42), há apenas três operações tendo como adquirentes empresas situadas no MERCOSUL – no caso, argentinas. No entanto, das 39 restantes, 25 são operações de F&A nas quais as compradoras são empresas ou grupos brasileiros, sendo que as demais 14 referem-se a compras efetuadas por subsidiárias de ETN. No setor químico, as 26 operações de F&A na Argentina tiveram características um pouco diferentes das ocorridas no Brasil. Apenas cerca da metade das operações é representada por compras feitas por empresas do mesmo país (14). Das 12 restantes, cinco foram compras feitas por empresas com sede no Brasil, sendo uma feita por empresa do Uruguai e outra, por empresa do Chile, e cinco por subsidiárias de ETN.

O setor de alimentos vem em terceiro lugar, com 66 operações, proporcionalmente mais na Argentina (31 transações, ou 11% das F&A no país) que no Brasil (32 operações, ou 9,7% das F&A no país). Observe-se que, se a ele agregarmos o de bebidas, como fazem outras classificações, a importância relativa e absoluta para a Argentina aumenta ainda mais: com efeito, não menos do que 20 operações de F&A tendo como alvo empresas argentinas de bebidas tiveram lugar de 1992 a 1998. Assim, a soma de alimentos e bebidas torna esse setor o mais importante em termos do número de transações na região como um todo, no período de análise: 96 operações, num total de 641.

O setor de serviços aparece em quarto lugar, com 55 operações, seguido do automobilístico (aí incluído o de autopeças), com 40 transações. Apresentam ainda concentração relativamente alta de operações os setores de comunicação (36), metalurgia (que inclui

siderurgia, com 34 operações), bebidas (30), varejo (comércio varejista, com 28 operações), material elétrico e de comunicações (26), minerais não-metálicos (materiais de construção, com 21 operações) seguros (19) e papel e celulose (18).

A grande maioria das operações de F&A ocorre entre empresas situadas no próprio país. Assim, por exemplo, no setor de alimentos, das 32 transações de F&A verificadas no Brasil desde o começo da década, apenas nove foram operações *cross border*: oito originárias da Argentina e uma, do Chile. Mas mesmo das 23 restantes, apenas oito tiveram firmas brasileiras como adquirentes. Dos 31 casos de F&A no setor de alimentos da Argentina, seis tiveram como adquirentes empresas chilenas e um, uma brasileira. Ao contrário do Brasil, porém, a grande maioria das 25 operações teve como adquirentes empresas argentinas (20).

A intensa reestruturação do setor financeiro no Brasil, representada por não menos do que 60 operações de F&A identificadas desde 1992, é outro caso em que a grande maioria de operações é de compra de empresas brasileiras por outras brasileiras: de fato, 54 das 60 operações tiveram como adquirentes empresas brasileiras. Mas aqui, ao contrário do setor alimentos, apenas 11 são operações que tiveram como adquirentes empresas de capital brasileiro associado a de outras nacionalidades, bem diversificadas. As seis operações restantes tiveram como compradoras cinco empresas argentinas e uma chilena. No que toca à Argentina, as mudanças no setor financeiro foram menos intensas do que no Brasil quanto ao número de operações. Das 23 operações de F&A identificadas, cinco tiveram bancos chilenos como adquirentes e uma empresa foi comprada por banco brasileiro. Das demais, 10 são adquirentes de capital argentino e sete, subsidiárias de ETN; logo, ao contrário do Brasil, as F&A no setor financeiro argentino tenderam a concentrar mais capital em mãos de não-argentinos.

O setor de serviços é, por sua diversidade intrínseca, um caso à parte. Das 31 operações de F&A identificadas em que firmas brasileiras foram adquiridas, há 30 em que a adquirente é também brasileira, sendo a restante comprada por empresa argentina. Mas, dessas 30, 18 são empresas nacionais e 12 subsidiárias de ETN. Na

Argentina, o quadro das operações de F&A no setor de serviços é semelhante ao caso brasileiro, como no exemplo anterior: das 22 aquisições, quatro são chilenas (sendo uma, na verdade, de filial de ETN no Chile) e duas, brasileiras. As 16 restantes são realizadas por empresas argentinas.

Já no caso do setor automobilístico encontram-se 29 operações no Brasil e 11 na Argentina. No caso brasileiro, treze foramcompradas por empresas nacionais, onze, por subsidiárias de ETN e cinco, por empresas argentinas. Entre as 11 F&A na Argentina, apenas uma foi realizada por subsidiária de ETN e duas, por empresas argentinas, enquanto sete foram realizadas por empresas brasileiras e uma, por uruguaia. Houve, portanto, um predomínio das empresas brasileiras nestes processos de F&A. Das 40 F&A no setor automobilístico destes dois países, as empresas brasileiras se destacaram com 50% das operações, enquanto as subsidiárias de ETN responderam por 30% e as empresas argentinas não chegaram a realizar 18% das F&A.

Os totais confirmam que a maior parte das operações de F&A é realizada entre firmas instaladas no próprio país (82%), uma parcela relativamente pequena do total sendo representada pelas transações *cross border* (18%). No entanto, entre as operações que têm como adquirentes empresas no próprio país, uma parte ponderável (41%) – que chega à maioria no caso de alguns setores – tem como compradoras empresas subsidiárias de ETN. Isso permitiu chegar a certos padrões setoriais, como a seguir.

*a)* Na indústria de alimentos, as empresas argentinas se destacaram nos processos de F&A. Isso nos leva a concluir que o setor alimentício genuinamente argentino tem mais força, presença, ou importância em seu país do que o setor alimentício genuinamente brasileiro tem no Brasil, onde são precisamente as subsidiárias de ETN que demonstram grande presença nesse setor.

*b)* No setor financeiro, tanto as instituições brasileiras como as argentinas dominaram as F&A em seus países de origem. Mas no Brasil, nada menos que 72% destas operações foram efetuados por empresas brasileiras, enquanto na Argentina apenas 43% das F&A foram realizados por empresas argentinas.

*c)* No setor químico, da mesma forma, empresas argentinas e brasileiras foram responsáveis por cerca da metade das F&A em seus países de origem: pelo menos 59% das F&A brasileiras e quase 54% das F&A argentinas foram realizados por empresas de capital nacional.

*d)* As empresas nacionais também dominam as operações de F&A no setor de serviços: 58% no Brasil, e quase 73% das F&A na Argentina, tiveram empresas nacionais como adquirentes.

*e)* Já o setor automotivo é um em que as operações *cross border* dominam as F&A argentinas. E mesmo no Brasil, a soma das operações *cross border* com as compras feitas por subsidiárias de ETN foram em maior número do que as F&A efetuadas por empresas nacionais.

*f)* No setor de material elétrico e de comunicações, esse padrão aparece com clareza ainda maior, dado que a grande maioria das operações no Brasil foi efetuada por subsidiárias de ETN.

O movimento das privatizações segue os mesmos padrões perseguidos pelas empresas de capital nacional, apontados nos processos de F&A: *a)* no setor financeiro, as empresas nacionais destacaram-se nas privatizações de bancos estaduais; as operações sugerem a preferência pela aquisição da estrutura existente, em vez de abrir novas agências; *b)* no químico, as empresas nacionais foram responsáveis por grande parte das aquisições via privatização em seus países de origem: quase 39% e 75% das empresas deste setor privatizadas no Brasil e na Argentina, respectivamente, foram adquiridas por empresas nacionais.

A importância das operações em que o adquirente é um consórcio misto em que operam empresas de país do MERCOSUL é destacada em alguns setores. No caso do Brasil, em mineração, química, serviços e, especialmente, telecomunicações; no da Argentina, em energia elétrica, petróleo, telecomunicações e transporte.

Do ponto de vista das estratégias empresariais, não nos parece que as do tipo *resource seeking* tenham tido grande relevância na região – de fato, os casos de F&A em empresas do setor mineral,

típicos dessa estratégia, são relativamente poucos. Ainda assim, a pesquisa bibliográfica sugere que na Argentina têm sido registrados investimentos do tipo *resource seeking* em setores como o de *commodities* agropecuárias, petrolíferas e petroquímicas, além de mineral. No Brasil, este tipo de investimento cresceu mais recentemente em parte por causa da privatização e da abertura ao capital estrangeiro (na mineração, especialmente). Os baixos custos de matérias-primas tanto no Brasil quanto na Argentina representam a principal vantagem de localização e o fator determinante da decisão de IDE (exemplos: setores produtores de óleos, carnes e mineração argentinos).

A pesquisa sugere que na motivação das F&A predominam as estratégias *market seeking*, nas quais a adquirente procura ampliar sua fatia de mercado pela compra de uma empresa local, seja porque este mercado cresce lentamente – logo, não comporta outro concorrente – ou porque deseja aumentar seu poder de mercado, seja para apropriar-se de recursos intangíveis detidos pela empresa comprada. O mercado interno é o principal fator de atração do investimento, seja este *greenfield*, resultante de privatização ou de operação de F&A. No entanto, em um contexto de abertura comercial as estratégias de *market seeking* também incluem ações de racionalização (que são, tipicamente, de *efficiency seeking*) a fim de melhorar a produtividade e a qualidade dos processos e produtos desenvolvidos internamente.

A concentração em setores produtores de bens de consumo – duráveis e não-duráveis – reforça a sugestão quanto à importância das estratégias de *market seeking*, isto é, visando à ampliação das fatias de mercado, em diversos casos: alimentos, bebidas e material elétrico. Isso aplicar-se-ia, igualmente, a setores produtores de *non tradables*, como os de comunicações, financeiro, de serviços e de varejo. Claramente, no entanto, em alguns destes casos pode ser que se trate de estratégias de *asset seeking*, como as operações que buscam capturar ativos intangíveis de propriedade das empresas adquiridas. Os exemplos são dos setores financeiro e de varejo.

Os casos de *efficiency seeking strategies* para alcançar sinergias são, possivelmente, mais raros (ver, porém, o item seguinte). Ainda

assim, a pesquisa bibliográfica mostrou que na Argentina observam-se estratégias com componentes de *efficiency seeking* nos setores de *commodities* agroindustriais, de alimentos e bebidas, de artigos de higiene e limpeza, de eletrodomésticos, de embalagens e no complexo automotivo. Em boa parte dos casos, as estratégias de *efficiency seeking*, especialmente as que compreendem a busca de sinergias, são implementadas por firmas que têm como objetivo central o aproveitamento do mercado doméstico.

A única indústria em que parecem consolidar-se estratégias de integração do tipo *efficiency seeking* dentro do MERCOSUL é a automotiva. É o único setor na Argentina, e um dos poucos no Brasil, que ainda conta com um regime especial para regular seu desenvolvimento e, em particular, seu comércio com o resto do mundo. A busca pela racionalização se materializa em estratégias de *efficiency seeking* com as quais pretende-se obter economias de escala e especialização no âmbito interno da empresa ou grupo – ou seja, a realização e aproveitamento de sinergias –, em particular dentro do MERCOSUL. Mas vale notar que nem todo investimento em racionalização é *efficiency seeking*.

Finalmente, as estratégias de *asset seeking* se concentram com destaque nas privatizações. Em ambos os países analisados – Brasil e Argentina, mas sobretudo o último –, observa-se que a posição de mercado da firma adquirida tem pesado mais que seu nível de equipamento como determinante do investimento. Além disso, as privatizações representam uma clara oportunidade para o ingresso de IDE, freqüentemente em associação com capitais nacionais e/ou de multilatinas. Ao mesmo tempo, são aquisições que, em diversos casos (há exemplos no setor elétrico brasileiro), representam fusões com empresas locais. Neste último caso há evidências de sinergia entre as empresas que se fundem, caracterizando mais claramente estratégias de *efficiency seeking* – além, obviamente, de *asset-seeking*.

O objetivo declarado dos processos de reestruturação patrimonial é tornar as empresas e conglomerados de que participam mais eficientes e competitivos. Dois fatores têm sido apontados para explicar a recente onda de F&A: o primeiro é o movimento efetua-

do por conglomerados com negócios em distintos setores que, por motivos estratégicos, procuram livrar-se dos negócios acessórios para concentrar-se nos principais, ou *core businesses*; o segundo seria a necessidade de obter sinergia pela aquisição de empreendimentos situados no seu setor de atuação principal. Verificamos na pesquisa que o resultado de qualquer destes movimentos é o aumento do poder econômico das empresas e/ou grupos reestruturados nos mercados em que atuam. Assim, amplia-se a definição de mercado relevante para os produtos da empresa ou grupo.

## Referências Bibliográficas


ACHI, Z., BOULAS, C., BUCHANAN, I., FORTEZA, J., ZAPPEI, L. Conglomerates in emerging markets: tigers or dinosaurs? *In:* Strategies & Business, n. 11, 1998.

AMÉRICA ECONOMIA. *As 500 maiores empresas da América Latina.* Edição anual 1996/97, nov. 1996.

ARGENTINA. Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos - CEP. La inversión extranjera en Argentina de los años 90: tendencias y perspectivas. *Estudios de la Economía Real*, n. 10, oct. 1998.

_____. *Sintesis de la Economía Real*, n. 20, nov. 1998.

_____. *Sintesis de la Economía Real*, n. 22, ene./feb. 1999.

_____. *Sintesis de la Economía Real*, n. 23, mar. 1999.

_____. *Gerência sem pátria: chegou o fim da era dos feudos; regionalização é a nova palavra de ordem nas empresas multinacionais*, n. 108, jun./1996.

_____. *As 500 maiores empresas da América Latina.* Edição anual 1997/98, nov./1997.

_____. *As 500 maiores empresas da América Latina.* Edição anual 1998/99, nov./1998.

AVERBURG, A. Mercosul: conjuntura e perspectivas. *Revista do BNDES*, n. 10. – Rio de Janeiro: BNDES, dez. 1998.

BAUMANN, R. Una evaluación del comércio intraindustrial en la región. *Revista de la Cepal*, n. 48. – Santiago: CEPAL, 1992.

_____. (org.). *O Brasil e a economia global*. – Rio de Janeiro: Sobeet/Campus, 1996.

BIELSCHOWSKY, R. e STUMPO, G. A internacionalização da indústria brasileira: números e reflexões depois de alguns anos de abertura. *In*: BAUMANN, R. (org.). *O Brasil e a economia global*. – Rio de Janeiro: Sobeet/Campus, 1996.

BISANG, R. *Los conglomerados económicos en la Argentina: orígenes y evolución reciente*. 1997. mimeo

BISANG, R., KOSACOFF, B. *Las exportaciones industriales en una economía en transformación*: las sorpresas del caso argentino, *1974-1990*. Desarrollo Productivo, n. 18 – Santiago: CEPAL, 1993.

BRASIL. Ministério da Fazenda. BNDES. *Caracterização do processo de internacionalização de grupos econômicos privados brasileiros*. – Rio de Janeiro, BNDES/AP/Depec/Gepes, n. 1, nov. 1995. mimeo

BONELLI, R. *A note on foreign direct investment (FDI) and industrial competitiveness in Brazil*. – Rio de Janeiro: IPEA, ago. 1998 (Texto para Discussão n. 584).

BONVECCHI, C. *Las filiales argentinas de las empresas transnacionales de EE.UU.*: rasgos centrales y desempeño reciente. – Buenos Aires: CEPAL, 1995 (Documento de Trabajo n. 62).

BRIGAGÃO, C. Balanço estratégico da integração: Mercosul, NAFTA, ALCA. *Parcerias Estratégicas*, n. 5. – Brasília: CEE/SAE, set. 1998.

CANUTO, O., RABELO, F. M., SILVEIRA, J. M. *Economic openness and business groups in Brazil*: an evolutionary approach. – Campinas: Instituto de Economia, Unicamp, 1997. mimeo

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE – CEPAL. La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. *Informe 1997*. – Santiago: CEPAL, 1997.

_____. La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. *Informe 1997*. – Santiago: CEPAL, 1998.

CHUDNOVSKY, D., PORTA, F., LÓPEZ, A. e CHIDIAK, M. *Los límites de la apertura*. – Buenos Aires: CENIT/Alianza Editorial, 1996.

CHUDNOVSKY, D. e LOPEZ, A. *Las estrategias de las empresas transnacionales en Argentina y Brasil*: qué hay de nuevo en los años noventa? – Buenos Aires: CENIT, ago. 1997.

CHUDNOVSKY, D., PORTA, F. e LÓPEZ, A. *El proceso de internacionalización de las empresas latinoamericanas.* – Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 1999.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA – CNI/CEPAL. *Investimentos na indústria brasileira, 1995-1999*: características e determinantes. – Rio de Janeiro: CNI/CEPAL, 1997.

COUTINHO, L. G. e FERRAZ, J. C. (coords.) *Estudo da competitividade da indústria brasileira.* – São Paulo: Papirus/ UNICAMP, 1994.

DAL BÓ, E. e KOSACOFF, B. Líneas conceptuales ante evidencias microeconómicas de cambio estructural. Ene. 1998. mimeo

DUNNING, J. *Explaining international production.* – London: Unwin Hyman, 1988.

_____. Re-evaluating the benefits of foreign direct investment. *Transnational Corporations*, v. 1, n. 3, 1994a.

_____. *Globalization, economic restructuring and development.* University of Reading, 1994b (Discussion Papers in International Investment and Business Studies, n. 187).

EMBAJADA ARGENTINA EN BRASIL. Las iniciativas empresariales como factor dinámico de la integración. mimeo

FERRAZ, J. C., KUPFER, D. S. e HAGUENAUER, L. *Made in Brazil: desafios competitivos para a indústria.* – Rio de Janeiro: Campus, 1995.

BRASIL. Presidência da República. Grupo de Análise e Pesquisa da Assessoria Especial – GAP. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. Brasília, 1999. (Texto elaborado pelo prof. José Carlos Rocha Miranda). mimeo

GAZETA MERCANTIL. *Balanço Anual*, diversos números, 1995-1998.

GAZETA MERCANTIL LATINO-AMERICANA. *Montadoras mudam estratégia para a América Latina*, ano IV, n. 182, p. 18-254, out. 1999.

_____. *Estatísticas viram arma pró-protecionismo*, ano III, n. 147, p. 29, 1999.

HAGUENAUER, L., FERRAZ, J.C. e KUPFER, D.S. Competição e internacionalização na indústria brasileira. In: BAUMANN, R. *O Brasil e a Economia Global*. – Rio de Janeiro: Campus, 1996.

KATZ, J., KOSACOFF, B. Multinationals from Argentina. In: LALL, S. (ed.). *The new multinationals: the spread of third world enterprises*. Londres, Wiley/IRM, 1983.

KOSACOFF, B. *Estrategias empresariales en la transformación industrial argentina*. – Buenos Aires: CEPAL, mar. 1996.

_____. *Estratégias empresariales y ajuste estructural*, – Buenos Aires: CEPAL, mar. 1998. mimeo

KOSACOFF, B. e PORTA, F. La inversión extranjera directa en la industria manufacturera Argentina: tendencias y estrategias recientes. *Estudios de La Economía Real*, n. 3, CEP/CEPAL, dic. 1997.

KOSACOFF, B. e BEZCHINSKY, G. De la sustitución de importaciones a la globalización: las empresas transnacionales en la industria argentina. *In*: KOSACOFF, B. (ed.). *El desafío de la competitividad:* la industria argentina en transición. – Buenos Aires: CEPAL/Alianza Editorial, 1993.

LAPLANE, M. F. e SARTI, F. Internacionalização produtiva no Mercosul: o caso do Brasil. Campinas, 1997a. mimeo

_____. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. Campinas, 1997b. mimeo

MACHADO, J. B. M. *Intercâmbio comercial e política industrial em espaços econômicos integrados*: o caso do Mercosul. – Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, 1999. (Tese de doutoramento).

McKINSEY BRAZIL OFFICE. Productivity: the key to an accelerated development path for Brazil. São Paulo e Washington, DC, mar. 1998.

MYTELKA, L. Locational tournaments, strategic partnerships and the state. *In*: *Emot workshop on learning and embeddedness:* evolving transnational firm strategies in Europe. Collingwood College, University of Durnham, 1996.

PAREDES, R. e SÁNCHES, J. M. Grupos económicos y desarrollo: el caso de Chile. *In*: KATZ, J. (ed.). *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial*: estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90. – Buenos Aires: CEPAL/Alianza Editorial, 1996.

PERES, W. (coord.) *Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos*. – México: CEPAL/Siglo Veintiuno, 1998.

PORTA, F. *La inversión extranjera directa en Argentina en los años 90*: factores de atracción y estrategias empresariales. – Buenos Aires: CENIT, 1997. mimeo

RUIZ, R. M. Reestructuración de los grupos industriales brasileños entre 1980-1993. *Revista de la CEPAL*, abr. 1997.

SIFFERT FILHO, N. Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 9, jun. 1998.

UNCTAD. *World Investment Report 1994 — Transnational corporations, employment and the workplace*. Geneva, 1994.

_____. *World Investment Report 1996 — Investment, trade and international policy arrangements*. Geneva, 1996.

_____. *World Investment Report 1998 — Trends and Determinants*. New York, 1998.

VISPO, A. e KOSACOFF, B. Difusión de tecnologías de punta en la Argentina: algunas reflexiones sobre la organización industrial de IBM. – Buenos Aires: CEPAL, 1991. (Documento de Trabajo n. 38).

WHITMORE, K., LALL, S. e HYUN, J. *Foreign direct investment from the newly industrialized economies*. – New York: The World Bank, 1989. (Industry Series Paper n. 22).

# CAPÍTULO III

# A Proteção à Indústria Automobilística na Europa e no Mercosul[1]

José Tavares de Araujo Jr.

[1] Este artigo foi publicado na *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 4, out./dez. 1998. Agradeço a Carlos Mussi, Fernando Barreto, Jório Dauster e Oswaldo Biato pela cooperação prestada durante o levantamento dos dados aqui analisados. Sou grato também aos comentários de Renato Baumann. Este trabalho foi redigido para o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - IPEA e contou com o apoio da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe - CEPAL.

# I INTRODUÇÃO

A indústria automobilística é um oligopólio internacional com longa tradição de influenciar tratados comerciais e políticas nacionais. Entre os exemplos notáveis dessa tradição, incluem-se as estratégias de industrialização do Brasil, Argentina e México nas décadas de 50 e 60; o pacto Canadá – Estados Unidos de 1965; as políticas latino-americanas de promoção de exportações nos anos 1970 e 1980; o acordo VER entre Estados Unidos e Japão, de 1981; a recorrente competição entre governos estaduais na oferta de incentivos fiscais, sobretudo nos Estados Unidos, na União Européia e no Brasil; as atuais medidas vigentes no MERCOSUL, etc. Devido ao tamanho da indústria e aos seus vínculos intersetoriais, as decisões de investimento feitas pelas montadoras costumam gerar impactos não só no nível de emprego e nas condições de crescimento macroeconômico, mas também no balanço de pagamentos e no ritmo de progresso técnico do país.

Como essas cifras podem ser facilmente transformadas em poder político, os fabricantes de automóveis têm sido capazes de extrair privilégios governamentais no mundo inteiro há várias décadas. Atualmente, com exceção do Japão – onde as tarifas aduaneiras para veículos e autopeças são nulas, e a única restrição à importação são as normas de segurança e de impacto ambiental –, essa indústria é protegida em todos os países em que opera.

Reconhecendo a importância econômica e o poder político das montadoras, a Comissão Européia editou, em 1989, o seguinte protocolo: *a*) qualquer projeto superior a ECU 12 milhões, relacionado à produção de veículos ou de motores, que receba auxílio governamental está sujeito a notificação prévia à Comunidade. A notificação deve indicar os motivos que levaram o governo a conceder o apoio, bem como a natureza do projeto, a ser classificada segundo as metas perseguidas nas áreas de reestruturação de plantas industriais, desenvolvimento regional, introdução de novos produtos e processos, P&D em estágio pré-competitivo e custeio de operações correntes da empresa; *b*) os Estados membros devem apresentar

relatórios anuais descrevendo todos os tipos de suporte concedidos a essa indústria, independentemente de seu valor, seguindo a mesma metodologia aplicada no item anterior; *c*) a assistência concedida por intermédio do European Investment Bank também é supervisionada; e *d*) com base nas informações acima especificadas, a Comissão examina o impacto dos projetos nos âmbitos macroeconômico, setorial, regional e social. Todavia, a avaliação final focaliza primordialmente as distorções provocadas nas condições de concorrência, tanto entre as firmas européias como em relação ao resto do mundo[2].

Entre 1989 e julho de 1996, a Comissão analisou 57 projetos à luz desse protocolo, no valor total de ECU 5,4 bilhões de subsídios explícitos, que corresponderam a montantes anuais bem inferiores àqueles que eram usuais no passado. No período de 1977 a 1987, os fabricantes de veículos haviam recebido cerca de ECU 26 bilhões concedidos pelos Estados membros [*OJ*, C 279, 15/9/97]. Além de haver criado um mecanismo transparente para o diálogo com a indústria, a implementação do protocolo vem revelando outros méritos, como o de disciplinar a competição entre os governos locais na concessão de incentivos fiscais, o de reduzir a assimetria das informações compartilhadas pelo governo e o setor privado e o de utilizar exclusivamente instrumentos compatíveis com as normas da Organização Mundial do Comércio - OMC, evitando, assim, disputas comerciais.

Este artigo compara o protocolo europeu com os incentivos concedidos pelo governo brasileiro à indústria automotiva a partir de 1995, visando estabelecer um marco de referência para uma eventual política dos países do MERCOSUL em relação a esse setor. A seção 2 descreve as normas européias e as características gerais de sua implementação na presente década. Esses elementos servem de base para a seção 3, que examina os benefícios destinados às montadoras pelo Decreto 1.761, de 26/12/95, ratificados posteriormente pela Lei 9.440, de 14/3/97. Por fim, a seção 4 conclui a análise sugerindo a convergência entre os estilos de política industrial do MERCOSUL e da União Européia.

[2] "Community framework on State aid to the motor vehicle industry". *Official Journal of the European Communities* (*OJ*), C 123, 18/5/89, p. 3.

## II O Protocolo Europeu

A tabela 1 mostra a distribuição geográfica da indústria automobilística em 1995, cujo traço mais notável é a concentração da produção em três regiões principais – Europa, Estados Unidos e Japão –, responsáveis por cerca de 80% da oferta global de veículos leves (automóveis e utilitários). Não obstante o dinamismo da indústria japonesa nas últimas décadas, o maior centro de produção continua a ser a Europa Ocidental[3], com 33,8% do total mundial. Os demais produtores com alguma expressão internacional – Coréia do Sul, Canadá e Brasil – representam menos de 15% da produção total[4]. Em 1993, após uma década de esforços de reestruturação e de redução contínua de postos de trabalho, o setor automotivo ainda gerava direta e indiretamente 4,5 milhões de empregos na União Européia, cerca de 15% do mercado de trabalho industrial da Comunidade [Holmes e Smith, 1995].

**Tabela 1**

**Produção Mundial de Veículos Leves em 1995**

| Região | Mil Unidades | Percentual |
|---|---|---|
| Europa Ocidental | 16.147 | 33,8 |
| Estados Unidos | 11.639 | 24,4 |
| Japão | 9.845 | 20,6 |
| Coréia do Sul | 2.566 | 5,4 |
| Canadá | 2.368 | 5,0 |
| Brasil | 1.462 | 3,1 |
| Resto do Mundo | 3.684 | 7,7 |
| Total | 47.711 | 100,0 |

Fonte: Comissão Européia (1996).

[3] A Europa Ocidental constitui, de fato, um único mercado, dado que não existem mais barreiras comerciais entre a União Européia e os membros da Associação Européia de Livre Comércio.

[4] Conforme ocorre com estatísticas mundiais, esses percentuais apenas sugerem ordens de grandeza, em virtude das inevitáveis dificuldades de compilação. Segundo os dados da Anfavea, por exemplo, a produção brasileira de veículos leves em 1995 foi de 1.536 mil unidades, e não de 1.462 mil, como indica a tabela 1.

## Tabela 2

### Modelos mais Vendidos na Alemanha em 1989 e 1995

| 1989 | % do Mercado | 1995 | % do Mercado |
|---|---|---|---|
| VW Golf | 11,4 | VW Golf/Vento | 11,3 |
| GM Opel Kadett | 7,6 | GM Opel Astra | 6,8 |
| VW Passat | 5,5 | Audi A4/80 | 4,6 |
| Mercedes W124 | 4,7 | BMW 3-Series | 4,4 |
| GM Opel Vectra | 4,1 | Mercedes C-class | 4,2 |
| Audi 80/90 | 3,8 | GM Opel Corsa | 3,8 |
| BMW 3-Series | 3,3 | Ford Escort | 3,7 |
| Mercedes 190 | 3,3 | Ford Fiesta | 3,6 |
| Ford Escort | 2,9 | VW Polo | 3,5 |
| Ford Fiesta | 2,8 | VW Passat | 3,3 |
| Total | 49,4 | Total | 49,2 |

Fonte: Comissão Européia (1997).

## Tabela 3

### Modelos mais Vendidos na França em 1989 e 1995

| 1989 | % do Mercado | 1995 | % do Mercado |
|---|---|---|---|
| Renault 5 | 10,4 | Renault Clio | 8,8 |
| Peugeot 205 | 9,7 | Peugeot 306 | 6,2 |
| Renault 19 | 7,7 | Peugeot 106 | 6,0 |
| Peugeot 405 | 6,4 | Renault Twingo | 5,8 |
| Renault 21 | 6,2 | Renault Laguna/21 | 4,6 |
| Citroën AX | 6,1 | Renault 19 | 4,5 |
| Citroën BX | 4,6 | Citroën ZX | 4,4 |
| Peugeot 309 | 4,1 | Citroën AX | 3,8 |
| VW Golf | 3,8 | Citroën Xantia | 3,5 |
| Ford Fiesta | 2,9 | Ford Fiesta | 3,3 |
| Total | 61,9 | Total | 50,9 |

Fonte: Comissão Européia (1997).

## Tabela 4

### Modelos mais Vendidos na Itália em 1989 e 1994

| 1989 | % do Mercado | 1994 | % do Mercado |
|---|---|---|---|
| **Fiat Uno** | 16,2 | **Fiat Punto** | 12,4 |
| **Fiat Tipo** | 11,1 | **Fiat Uno** | 6,0 |
| **Fiat Panda** | 9,5 | **Fiat Cinquento** | 4,7 |
| **Lancia Y10** | 5,3 | **Ford Fiesta** | 4,4 |
| **VW Golf** | 3,6 | **VW Golf** | 4,4 |
| **Renault 5** | 3,2 | **Fiat Panda** | 4,1 |
| **Peugeot 205** | 2,9 | **Fiat Tipo** | 4,0 |
| **Alfa Romeo 33** | 2,7 | **Autobianchi Y10** | 3,5 |
| **Citroën AX** | 2,3 | **GM Opel Astra** | 3,3 |
| **GM Opel Kadett** | 2,3 | **Peugeot 106** | 3,3 |
| **Total** | 59,1 | **Total** | 46,1 |

Fonte: Comissão Européia (1997)

## Tabela 5

### Mercado Europeu de Automóveis Segundo a Origem das Empresas em 1984 e 1994

| Ano | Europa | Estados Unidos | Japão | Coréia do Sul | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **1984** | 69% | 22% | 9% | — | 100% |
| **1994** | 64% | 23% | 11% | 2% | 100% |

Fonte: Comissão Européia (1997).

Em contraste com sua projeção internacional e com os 40 anos de formação do Mercado Comum, a indústria automobilística permaneceu relativamente à margem do processo europeu de integração. Conforme mostram as tabelas 2 a 4, ainda hoje as montadoras concentram suas operações em seus mercados nacionais, com moderadas incursões no resto da região. Cabe registrar, entretanto, algumas mudanças recentes. Na França, por exemplo, os dez modelos mais vendidos, que absorviam 61.9% do mercado em 1989, reduziram sua participação para 50.9% em 1995. Na Itália, tais parcelas, caíram de 59.1% para 46.1%, entre 1989 e 1994. Contudo, a despeito dos elevados investimentos americanos, japoneses e coreanos realizados na Europa durante os últimos 20 anos,

as empresas locais perderam apenas 5% do mercado regional entre 1984 e 1994, conforme indica a tabela 5.

Da mesma forma, os processos produtivos continuam organizados essencialmente em bases locais. Em 1988, as montadoras européias adquiriam, em média, mais de 80% de autopeças de empresas localizadas nas vizinhanças de suas instalações [Jones, 1992]. Além disso, segundo o estudo realizado pela consultoria Ernst & Young para a Comunidade em 1997, as empresas fabricantes de autopeças são, em geral, controladas por capitais locais: 86.2% na Alemanha, 60.2% na França, 57.5% na Itália e 54.4% no Reino Unido [Comissão Européia, 1997, p. 112]. Tais peculiaridades retardaram a adaptação das montadoras às novas condições de competição internacional estabelecidas a partir dos anos 80. Como observou Dorothea Noble:

> *European firms face issues not felt by their competition. National loyalty inhibits plant closure and moves to lower-cost locations. Saab and Volvo rejected merger because logically it would involve plant closure at home. Volkswagen faced union action on moving production from Germany to Spain, and subsequent concern in Spain when East Germany seemed likely to attract VW investment. Brand loyalty influenced European firms to retain wide ranges, involving uneconomic production runs. US firms in Europe have been quicker to standardize European models and badge for national preference. European firms are beginning to adopt the same principle; Fiat and Rover have talked of a joint venture to replace the Metro, to be Lancia-badged for Fiat. A joint research project between national rivals Peugeot and Renault was announced in 1990 [...]* (1992, p. 106).

Assim, em 1989, quando o protocolo automotivo foi assinado, a indústria européia enfrentava três desafios interdependentes: a defasagem tecnológica em relação ao Japão, os novos padrões de controle ambiental e o excesso de capacidade produtiva. Conforme documentaram Womack e outros (1990), o atraso tecnológico podia ser resumido por um indicador básico: o tempo de montagem de um veículo, cuja média japonesa era inferior à metade da européia.

A questão ambiental implicava um conjunto de medidas que ia além do redesenho dos motores e do aumento de eficiência no uso de combustíveis, envolvendo temas tão variados como engenharia de trânsito, horários de trabalho, normas de segurança ambiental, metrologia e certificação de desempenho de veículos. E a capacidade ociosa impunha uma restrição adicional à definição dos investimentos necessários para superar os dois desafios anteriores, já que também se tratava de um problema estrutural de longo prazo[5].

Do ponto de vista da Comunidade, esses problemas correspondiam a três prioridades de política econômica. A primeira era conter a guerra fiscal entre os governos locais diante das oportunidades de desenvolvimento regional geradas pelas decisões de investimento das montadoras. Nesta indústria, a localização das instalações constitui um elemento central das estratégias de competição das empresas, tanto para aquelas já estabelecidas quanto para os novos competidores, e tais opções afetam o destino das regiões escolhidas. Esta situação costuma originar um leilão de recursos públicos no qual as empresas tentam maximizar os benefícios a serem extraídos dos governos, ao mesmo tempo em que estes competem entre si na formulação de ofertas atraentes. A segunda prioridade era compatibilizar tais privilégios com as regras de concorrência fixadas pelo Tratado de Roma. A terceira era não agravar o problema da capacidade ociosa.

De fato, esses temas já constavam da agenda da Comunidade desde o início dos anos 80. Em 1982, a Comissão chegou a formular um projeto de protocolo que visava a monitorar *a posteriori* os subsídios concedidos aos fabricantes de veículos. O projeto discriminava os diferentes tipos de auxílios governamentais bem como as rotinas para o seu acompanhamento anual. Entretanto, os governos não conseguiram aprová-lo, devido a divergências de ordem técnica – como os critérios para analisar os impactos dos subsídios, escopo das atividades a considerar, definição dos mercados relevantes, etc. – e política, dado que isto significava novas regras supranacionais a serem adicionadas às já existentes [Dancet e Rosenstock, 1996].

[5] Não obstante a disciplina imposta pela Comunidade e os esforços de reestruturação realizados pelas empresas durante os anos 90, o excesso global de capacidade produtiva da indústria automotiva européia foi de 28.2% em 1994 e de 26.4% no ano 2000, segundo as estimativas mais recentes (Comissão Européia, 1997a).

Finalmente, em maio de 1989 o consenso foi alcançado. O protocolo restringia-se às montadoras e aos fabricantes de motores, a fim de simplificar o monitoramento, e apenas os subsídios a projetos de grande porte seriam objeto de notificação prévia[6]. Seus princípios básicos eram os de promover a transparência das relações entre os governos nacionais e a indústria, assegurar a proporcionalidade entre o montante dos subsídios oferecidos e a magnitude dos problemas que visam resolver e subordinar as metas setoriais e regionais aos interesses gerais da Comunidade. A partir de então, as condições de concorrência no mercado comum europeu passaram a ser reguladas essencialmente pelas normas do protocolo, ao lado de dois outros instrumentos complementares: a tarifa de 10% sobre os veículos importados e o peculiar memorando de entendimento assinado com o governo japonês em 16 de outubro de 1991, destinado a controlar os fluxos comerciais com aquele país[7]. Uma inovação introduzida pelo protocolo foi a de enunciar as modalidades de suporte governamental consideradas legítimas pela Comunidade, distinguindo-as daquelas que poderiam ser concedidas em caráter excepcional e, sobretudo, daquelas que estariam proibidas formalmente. O primeiro grupo inclui os subsídios ao desenvolvimento regional, às atividades de P&D, à capacitação de recursos humanos e à introdução de novas tecnologias com efeitos sistêmicos. O segundo grupo refere-se ao apoio à reestruturação de empresas em dificuldades, que só pode ser autorizado após detalhado escrutínio[8]. O terceiro grupo abrange os esforços de adapta-

[6] A princípio, o tamanho mínimo dos projetos a serem notificados previamente era de ECU 12 milhões. Esse limite foi elevado, em 1995, para 17 milhões. Em 1997, foi introduzido um critério dual: projetos superiores a 50 milhões ou aqueles que tenham recebido subsídios superiores a 5 milhões.

[7] O memorando define quotas anuais de importação, mas, curiosamente, não indica os mecanismos para administrar tais metas. Conforme comentaram Holmes e Smith, *"it is like the grin on the Cheshire Cat in Alice in Wonderland. A measure has been notified to GATT, but the measure itself does not actually exist."* (1995, p. 147).

[8] Conforme esclarece a seção 3 do protocolo, *"in principle, rescue and restructuring aid should only be approved in exceptional circumstances. The aid must be linked to a satisfactory plan, and only granted where it can be demonstrated that the Community interest is best served by keeping a manufacturer in business and by reestablishing its viability. It will be necessary to ensure that the aid will not allow a beneficiary to increase its market share at the expense of its unaided competitors. In cases where certain companies still have excess capacity, for example, in the commercial vehicle sector, the Commission may require reductions in capacity in order to contribute to the overall recovery of the sector"*. (*OJ*, C 123, 18/5/89, p. 3).

ção às normas ambientais – porque são metas impostas pela legislação da Comunidade, a serem cumpridas com recursos próprios das empresas – e as atividades operacionais das empresas.

Conforme mostra a tabela 6, dos 57 casos examinados entre maio de 1989 e julho de 1996, oito projetos localizados em quatro países (Itália, Alemanha, Portugal e Espanha) absorveram cerca de 90% dos subsídios. Fiat e Volkswagen foram as empresas mais beneficiadas, participando nos seis maiores empreendimentos, que corresponderam a 83.3% dos ECU 5,4 bilhões doados pelos governos europeus a essa indústria durante o período em análise. De fato, um único projeto da Fiat consumiu mais da metade dos recursos, enquanto que os projetos da Volkswagen receberam cerca de 26% daquele total.

Esses oito projetos também revelam o estilo de conduta adotado pela Comissão Européia após a edição do protocolo de 1989. O projeto da Fiat, por exemplo, foi submetido à consideração da Comunidade em 15 de abril de 1991 e deu origem a 15 meses de debates, não obstante o consenso preliminar quanto aos méritos do empreendimento. Os ECU 2,9 bilhões de subsídios destinavam-se a apoiar os investimentos da empresa no período 1991-1995, visando a transferir 55% de sua capacidade produtiva para a região do Mezzogiorno, no sul da Itália. O projeto iria gerar, direta e indiretamente, 30 mil novos postos de trabalho na região, além de assegurar a manutenção de outros 8 mil já existentes e criar pelo menos 12 mil novos empregos fora da região. Outra meta importante era a de elevar os índices de produtividade da empresa aos níveis da fronteira tecnológica internacional, mediante a introdução de processos produtivos inéditos na Europa. Tais propósitos eram convergentes com as prioridades do governo italiano quanto à melhoria das condições de vida no Mezzogiorno, que sempre contaram com o apoio político da Comunidade.

## Tabela 6

### Principais Projetos Subsidiados pela Comunidade no Setor Automotriz, 1989 - 1996

(Milhões de ECU)

| Referência (*) | Data | País | Empresa | Valor do Auxílio |
|---|---|---|---|---|
| 93/C 37/15 | 11.02.93 | Itália | Fiat | 2.903 |
| 91/C 257/05 | 03.10.91 | Portugal | Ford-Volkswagen | 547 |
| 94/L 385/01 | 31.12.94 | Alemanha | Volkswagen | 304 |
| 96/L 88/07 | 05.04.96 | Espanha | SEAT-Volkswagen | 283 |
| 96/L 308/46 | 26.06.96 | Alemanha | Volkswagen | 283 |
| 95/C 298/09 | 11.11.95 | Itália | Fiat-Peugeot-Citroën | 229 |
| 93/C 43/14 | 16.02.93 | Alemanha | Opel | 132 |
| 97/L 6/34 | 30.07.96 | Espanha | Suzuki | 131 |
| **Total** | — | — | — | 4.812 |

(*) Edição do *Official Journal* em que aparece a descrição do projeto e a decisão da Comissão.

A discussão que precedeu a aprovação do projeto concentrou-se em três pontos. O primeiro era o de que a Fiat estava operando em 1991 a 75% de sua capacidade, e os novos investimentos dariam origem anualmente a 450 mil carros e 800 mil motores. Logo, a empresa teria que se comprometer a reduzir, em caráter permanente, sua capacidade produtiva no norte da Itália. O segundo ponto dizia respeito à relação entre os subsídios oferecidos e o impacto regional do projeto. Neste caso, tratava-se, basicamente, de averiguar a fidedignidade das projeções da empresa e quantificar as desvantagens iniciais de localizar a produção no Mezzogiorno. O terceiro ponto era o de avaliar os efeitos sistêmicos das inovações que seriam introduzidas com o projeto, e a conclusão não poderia ter sido mais favorável à Fiat, conforme atestam estes comentários:

> *From its examination the Commission is satisfied that the innovative programme is particularly ambitious and genuinely innovative at Community level. If successful, it implies achieving exceptionally high levels of automation and productivity, world first standards of flexibility, speed in model changeover, system reliability and product design, with particular regard to aerodynamics and fuel efficiency. On the other hand there are considerable risks entailed in the programme by virtue of its very innovative*

*character. Given these considerations [...], the Commission can accept the aid [...] notified by your Government as compatible with the framework on State aid to the industry.* [*OJ*, C 37, 11/2/93, p. 19].

Nem sempre o período de análise dos projetos foi longo. A *joint venture* Ford–Volkswagen para estabelecer uma planta em Setúbal, Portugal, foi apresentada em 16 de abril de 1991 e aprovada em 31 de outubro daquele ano, sem qualquer objeção. A Comissão resolveu ainda co-financiar o projeto, a fim de fortalecer os componentes relativos à capacitação de recursos humanos e aos investimentos em infra-estrutura regional. Da mesma forma, os ECU 229 milhões de subsídios concedidos pelo governo italiano ao consórcio Fiat-Peugeot-Citroën para modernizar uma fábrica em Abruzzo foram aprovados rapidamente.

Entretanto, os investimentos realizados pela Volkswagen e General Motors (Opel) na antiga Alemanha Oriental após a reunificação provocaram graves confrontos entre a Comissão e o governo alemão. Segundo o parecer da Comissão, os auxílios concedidos violavam as regras do Artigo 93 do Tratado de Roma, promoviam uma expansão indevida da capacidade produtiva da indústria no âmbito do mercado europeu, distorciam as condições de concorrência e eram incompatíveis com os critérios de desenvolvimento regional fixados pelo protocolo de 1989. Um traço notável deste conflito foi o de que, apesar da extensão das divergências e da atitude irredutível da Comissão ao impor as normas comunitárias, o espaço para negociação foi continuamente preservado, como revela esta nota:

*In early January 1993, at a time when the Commission had completed its analysis of the case and was ready to take a final decision, Volkswagen informed the Commission off the record that it was reviewing its investment plans in the new Länder and suggested that the Commission defer its decision until completion of that review. The suggestion was supported by the German authorities.* [*OJ*, L 308, 29/11/96, p. 47].

Um detalhe fundamental foi a transparência da polêmica, que ao invés de ficar restrita à confidencialidade dos gabinetes, foi extensamente relatada no diário oficial da Comunidade.

Divergências similares também ocorreram com os projetos da Suzuki na Andaluzia e da Volkswagen na Catalunha. Tal como no caso da Alemanha, os subsídios só foram aprovados pela Comissão depois que o governo espanhol redefiniu os projetos segundo as normas comunitárias. Não obstante esses incidentes, dos 57 casos examinados pela Comissão entre 1989 e julho de 1996, apenas 2 foram vetados completamente [Comissão Européia, 1996a].

Em 1996, a Comissão contratou a empresa *EuroStrategy Consultants* para avaliar o protocolo automotivo, focalizando especialmente os resultados obtidos na regulação das condições de concorrência no mercado europeu e no controle dos incentivos ao desenvolvimento regional. O estudo constatou que o protocolo havia cumprido suas metas principais e sugeriu alguns ajustes operacionais, como o de refinar a metodologia das análises custo/benefício. Adveio daí uma providência importante, introduzida em 1997, que foi a de explicitar o conceito de *mobilidade geográfica*, cuja aplicação intuitiva havia orientado várias decisões da Comissão nos anos iniciais da implementação do protocolo. Segundo este conceito, para demonstrar a necessidade de um incentivo regional, a empresa recipiente tem que provar que existe, na Europa, uma localização alternativa mais eficiente para o projeto ou alguma de suas subdivisões, e o montante do subsídio deve corresponder à diferença entre os custos de produção nas duas localidades. Assim, ficam proibidos os subsídios a projetos sem mobilidade geográfica, isto é, quando sua localização já é a alternativa mais eficiente para a empresa.

Talvez devido aos problemas técnicos e políticos que antecederam a edição do protocolo em 1989, os documentos da Comissão procuram descaracterizá-lo como instrumento de política industrial[9]. Entretanto, conforme vimos acima, seu principal mérito tem

[9] Por exemplo, segundo uma versão mais recente do protocolo, de 15/9/97, *"the assessment of aid must take account of general economic and industrial factors, sectoral considerations and regional, environmental and social factors. The Commission does not intend, however, to impose an industrial strategy on the sector (...)"* (*OJ*, C 279, p. 4).

sido, justamente, o de enfrentar os três desafios clássicos de política industrial, que são os de manter coerência em relação às demais políticas públicas, impedir que os instrumentos sejam capturados por interesses particulares e corrigir a assimetria dos conhecimentos detidos pelo governo e o setor privado. Tais normas constituem, portanto, um marco de referência útil aos países do MERCOSUL, cujos governos estão comprometidos com a implantação de uma política regional para o setor automotivo a partir de 2005, não obstante as dificuldades discutidas a seguir.

## III O Caso Brasileiro

Além de haver instalado a indústria automobilística no Brasil, o governo Kubitschek inaugurou o estilo de intervenção estatal que nos 30 anos seguintes serviu de modelo para as estratégias de substituição de importações na América Latina. As medidas implementadas pelo Grupo Executivo para a Indústria Automotiva - GEIA a partir de 1956 compreendiam dois subconjuntos de instrumentos. Por um lado, o governo procurou consolidar diversos tipos de incentivos que até então haviam sido usados de forma parcial em tentativas anteriores de desenvolvimento industrial na região. A coletânea incluía a reserva do mercado doméstico para as firmas instaladas no país, isenção de impostos nas importações de bens de capital e outros insumos, redução de outros tributos domésticos, preços subsidiados de energia e auxílios eventuais para despesas de instalação. Por outro lado, o GEIA supervisionava o cumprimento das metas assumidas pelas empresas em troca dos incentivos, especialmente quanto aos prazos de nacionalização do processo produtivo. Como descreveu Helen Shapiro:

> *Os incentivos financeiros mais importantes do plano envolviam os subsídios destinados a transações cambiais. Durante este período, o país alocou quotas cambiais a cinco categorias segundo sua essencialidade, sendo a taxa de câmbio final em cada uma dessas categorias fixada através de leilões. Criou-se, com isso, um sistema híbrido,*

*parte determinado pelo mercado, parte determinado por quotas. [...] As empresas automobilísticas estrangeiras estavam qualificadas para usufruírem dos benefícios providos pela instrução 113 – uma medida política emitida pelo Conselho Monetário em 1955 permitindo que todo equipamento que entrasse no país como investimento estrangeiro direto fosse importado sem cobertura cambial. As empresas poderiam, portanto, ignorar o sistema de leilões e evitar a taxa embutida nas transações cambiais. [...] As quotas cambiais eram reservadas para a importação de peças não produzidas no país; além disso, tais quotas eram oferecidas a taxas subsidiadas que variavam de acordo com o tipo de veículo. Importações de produtos relacionados a automóveis estavam isentas de tarifas alfandegárias e de impostos sobre vendas. Finalmente, as empresas automotivas podiam se candidatar aos créditos e avais oferecidos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) (1997, p. 33).*

Tais privilégios visavam a atrair o interesse das montadoras americanas, acostumadas até então a suprir o mercado brasileiro a partir de suas matrizes, e céticas quanto às metas do governo, devido às reduzidas dimensões do mercado e à fragilidade da infra-estrutura industrial do país. Além disso, como argüiu Guimarães (1981), as prioridades internacionais daquelas corporações naquele momento estavam concentradas em expandir suas operações na Europa. Não obstante o empenho pessoal do presidente Kubitschek, que acompanhava de perto as negociações [Shapiro, 1997], os incentivos foram insuficientes para alterar a conduta das empresas americanas, que só viriam a se instalar no Brasil no final da década seguinte. Entretanto, "... ao mesmo tempo em que a Europa se constituía na principal fronteira de expansão das firmas norte-americanas, os países em desenvolvimento se tornavam a fronteira de expansão das firmas européias." (Guimarães, 1981, p.136). Assim, para empresas como Volkswagen, Mercedes Benz e Scania Vabis, os incentivos oferecidos pelo governo brasileiro revelaram-se atraentes e oportunos, e permitiram a realização dos planos de JK.

A experiência brasileira inspirou os projetos industrializadores dos presidentes Arturo Frondizi (1958-1962), na Argentina, e Adolfo López Mateos (1958-1964), no México, cujos governos também conferiram importância estratégica ao setor automotriz. O presidente López Mateos chegou a enviar, em 1959, uma equipe ao Brasil com o objetivo de levantar as informações disponíveis sobre o desempenho do GEIA, discutir com os técnicos desse órgão os obstáculos enfrentados ao longo da implementação do programa de metas e sugerir as adaptações necessárias às condições mexicanas. Daí surgiu o Decreto Automotivo de 1962, cuja orientação geral era similar às medidas lançadas com a criação do GEIA em junho de 1956, embora introduzindo novas componentes intervencionistas, como a limitação do número de firmas autorizadas a operar no mercado mexicano, a composição acionária dos investimentos, os tipos de veículos a serem produzidos, os critérios de padronização das autopeças e o tempo mínimo de permanência dos modelos no mercado [Bennett e Sharpe, 1985].

Isenções fiscais e reserva de mercado tornaram-se a marca registrada da política industrial brasileira nos anos 60 e 70. Embora definidas como instrumentos transitórios, de estímulo ao estabelecimento de novas atividades no país, tais regalias continuaram beneficiando, em graus variados, a maioria dos segmentos industriais até o final da década de 80. A indústria automobilística conseguiu preservar os seus privilégios não só ao longo desse período, mas, sobretudo, após a abertura comercial do governo Collor. Na verdade, nem mesmo durante o breve intervalo de sete meses, entre agosto de 1994 e março de 1995, em que as tarifas aduaneiras sobre veículos foram reduzidas a 20%, este setor perdeu a singularidade de ser o mais protegido da economia. Naquele momento, a taxa média de proteção efetiva no país era de 12,3%, e veículos recebiam 44.6%; em julho de 1993, tais cifras haviam sido, respectivamente, de 14,5% e 129,8%. Em dezembro de 1995, após o Decreto 1.761, a disparidade atingiu o seu máximo histórico: 12,9% e 270,9% [Kume, 1996].

## Tabela 7

### Produção e Exportação Brasileira de Veículos

(Mil Unidades)

| Ano | Produção | Exportação | Exp./Prod. (%) |
|---|---|---|---|
| **1980** | 1.165 | 157 | 13,5 |
| **1982** | 859 | 173 | 20.1 |
| **1984** | 864 | 196 | 22,7 |
| **1986** | 1.056 | 183 | 17,3 |
| **1988** | 1.068 | 320 | 30,0 |
| **1990** | 914 | 187 | 20,5 |
| **1992** | 1.073 | 341 | 31,8 |
| **1994** | 1.581 | 378 | 23,9 |
| **1996** | 1.813 | 306 | 16,9 |

Fonte: Anfavea.

## Tabela 8

### Destino das Exportações Brasileiras de Veículos, 1986 – 1995

(Percentagens)

| Região | 1986 | 1988 | 1990 | 1992 | 1995 |
|---|---|---|---|---|---|
| **América Latina** | 39 | 33 | 39 | 70 | 69 |
| **América do Norte** | 16 | 33 | 13 | 13 | 1 |
| **Europa** | 19 | 22 | 38 | 12 | 15 |
| **Resto do Mundo** | 26 | 12 | 10 | 5 | 15 |
| **Total** | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: Anfavea.

Conforme mostram as tabelas 7 e 8, desde o início dos anos 80 a produção brasileira de automóveis já havia adquirido as características de uma indústria madura. Com uma capacidade produtiva superior a um milhão de veículos anuais, seu coeficiente exportador freqüentemente estava acima de 20%, chegando, às vezes, a 30%; e embora seu mercado externo tenha se concentrado na América Latina na presente década, já houve momentos em que mais da metade das exportações estiveram dirigidas aos países industrializados, o que demonstra sua capacidade de atender aos padrões internacionais de qualidade. Em contraste com as vicissitudes que

justificaram as medidas pioneiras de JK, o Brasil é hoje uma das áreas prioritárias para as montadoras. Uma vez harmonizadas as condições de concorrência no MERCOSUL, a região constituirá o quarto mercado mundial, depois da Europa, NAFTA e Japão, e ocupará o primeiro lugar quanto ao crescimento potencial.

Ainda que dispondo de condições privilegiadas para enfrentar a concorrência das importações, a indústria automobilística brasileira revelou uma conduta de livro-texto após a abertura da economia: melhorou a qualidade dos produtos, reduziu os preços e elevou a produtividade. Como mostrou Fonseca (1996), entre 1990 e 1994 as montadoras realizaram um esforço inovador sem precedentes na história do país. Além disso, de março de 1992 a dezembro de 1995 os preços reais dos carros nacionais caíram 40%, enquanto que a produção de veículos por empregado passou de 7,8 para 15,6 entre 1990 e 1995 [Bedê, 1997]. Como advertiram Quadros Carvalho e outros (1997), isto não significa que a produtividade tenha duplicado, porque as empresas mudaram de perfil neste período, intensificando a produção de veículos mais leves e reduzindo o grau de integração vertical. Contudo, o aumento de eficiência foi inequívoco, ratificando as evidências levantadas por Fonseca (1996) quanto ao ritmo das inovações tecnológicas.

Assim, em meados dos anos 90, os fabricantes de veículos instalados no Brasil encontravam-se numa situação particularmente propícia à adoção de medidas similares àquelas descritas na seção anterior, que teriam permitido, por um lado, dar continuidade às transformações iniciadas com a abertura e, por outro, acelerar o processo de integração no MERCOSUL. Entretanto, em 1995, o governo preferiu reeditar o padrão de política industrial inaugurado por JK e que havia alcançado seu apogeu no governo Geisel. Em 29 de março, o Decreto 1.427 elevou para 70% as alíquotas do imposto de importação de veículos, e no dia seguinte ao natal as montadoras foram contempladas com um outro presente: o Decreto 1.761, posteriormente transformado na Lei 9.440, de 14.3.97, que instituiu o chamado *regime automotivo brasileiro*. Retomando a tradição de combinar subsídios com barreiras comerciais, as montadoras voltaram a operar sob as seguintes condições: impostos de importação reduzidos (entre 90 e 100%) para compras de bens de capital,

autopeças e componentes, sob o compromisso de adquirir no mercado interno montantes equivalentes às importações, que por sua vez estavam condicionadas ao desempenho exportador da empresa; isenção do imposto de renda sobre os lucros e de outros tributos domésticos, como o imposto sobre produtos industrializados (IPI) e o imposto sobre operações financeiras (IOF); redução de 50% nas alíquotas dos veículos importados pelas montadoras; e limite mínimo de 60% para o índice de nacionalização da produção.

Segundo os dados do MICT e da Secretaria da Receita Federal, em 1998 foram registrados R$ 3,9 bilhões de investimentos das montadoras e R$ 920 milhões de renúncia fiscal sob o amparo do regime automotivo. Como vimos na seção anterior, na União Européia, cuja indústria é cerca de dez vezes maior que a brasileira, os subsídios anuais desde 1989 tem sido, em média, de ECU 770 milhões, que, à taxa de câmbio de março de 1998, correspondem a R$ 950 milhões, aproximadamente. Com a eventual exceção da Indonésia, não há registro contemporâneo de outro país no planeta que conceda 270% de proteção efetiva às montadoras, além de 24% de incentivos fiscais federais para investimentos e de outros benefícios estaduais, comentados a seguir.

No momento em que a principal prioridade macroeconômica do país era consolidar a estabilidade dos preços domésticos, o regime automotivo não só criou uma nova fonte de gastos públicos federais como abriu o precedente para a guerra fiscal entre os governos estaduais. Como notou um editorial da Folha de São Paulo:

> *O endividado Paraná empenhará até US$ 300 milhões para se tornar sócio da Renault em investimentos de cerca de US$ 740 milhões. E não é só. [...] A empresa ainda será presenteada com um terreno de 2,5 milhões de metros quadrados e a fábrica deixará de pagar IPTU e ISS por dez anos. [...] Ainda em 97, o governo do Rio Grande do Sul foi obrigado por decisão judicial a revelar que havia fornecido à General Motors R$ 253 milhões a título de empréstimo. Minas Gerais emprestará à Mercedes Benz, segundo o faturamento da empresa, até R$ 700 milhões sem juros nem correção – isso além das isenções de impostos. A ânsia de governos estaduais por atrair investi-*

*mentos comprometendo recursos presentes e receitas futuras parece ter levado a guerra fiscal ao paroxismo. Nesse ritmo, falta pouco para que os ditos investimentos estrangeiros possam ser considerados como fachada para gastos estatais" (1/2/98).*

No âmbito doméstico, além da política macroeconômica, o protocolo automotivo tem dificultado a ação do governo em duas outras áreas importantes: a de comércio exterior – porque revelou a fragilidade do marco institucional que regula a política de abertura – e a de defesa da concorrência, porque elevou ainda mais o poder de mercado de um grupo de empresas oligopolistas. No plano internacional, o protocolo expôs o governo a um desgaste junto à OMC, porque viola explicitamente diversas normas acordadas na Rodada Uruguai, bem como outras mais antigas, como a de conceder subsídios vinculados ao desempenho exportador. De fato, esse desgaste tornou-se um processo cumulativo, como atesta o Decreto 2.307, de 20/8/97. Para contentar aqueles países cujas empresas não possuem filiais no Brasil e que, portanto, foram excluídos dos benefícios do protocolo, o governo acabou introduzindo uma distorção adicional na política de importações, ao reduzir em 50% as alíquotas do imposto de importação para uma quota anual de 50 mil veículos, distribuída entre a União Européia, o Japão e a Coréia do Sul[10].

## IV Conclusão

O protocolo automotivo da União Européia é uma demonstração eloqüente de que as regras da OMC permitem um amplo espaço para o exercício de políticas industriais. Não por acaso, os incenti-

[10] Ao regulamentar esse decreto, o Ministro de Indústria e Comércio estabeleceu, através da portaria 108, de 21/8/97, restrições quantitativas raramente alcançadas durante a era da substituição de importações. Dos 50 mil carros, autorizou a entrada de *uma* Bugatti no terceiro trimestre de vigência da portaria, *uma* Lamborghini no quarto trimestre, *duas* Bentley, *um* Rolls Royce e *três* Lotus, assim como as demais 49.992 viaturas, devidamente especificadas trimestralmente por país de origem e marca do veículo. Contudo, a portaria não esclareceu os critérios usados para identificar o seleto grupo de compradores dos oito automóveis de luxo.

vos considerados legítimos concentram-se na promoção da inovação tecnológica, que é a única atividade capaz de sustentar a competitividade internacional das empresas no longo prazo. Por outro lado, as limitações impostas aos governos nacionais são justamente aquelas que visam subordinar programas setoriais e regionais aos interesses permanentes da Comunidade, como a preservação da estabilidade macroeconômica, do meio ambiente e da segurança pública. De fato, como bem ilustra o regime automotivo brasileiro, os governos só entram em conflito com as normas da OMC quando adotam políticas inconsistentes com suas próprias prioridades.

Em virtude de ser uma região estratégica para os investimentos das montadoras, o MERCOSUL continuará submetido às pressões clientelistas discutidas nas seções anteriores, a menos que adote disciplinas similares às européias. Conforme vimos, a aplicação dessas normas não é automática nem isenta de conflitos, mas demonstrou ser uma solução eficaz para lidar com as peculiaridades da indústria automobilística. Os países do MERCOSUL mostraram-se inclinados nesta direção, quando assinaram em Fortaleza, em dezembro de 1996, o Protocolo de Defesa da Concorrência, embora, como indicado em Tavares e Tineo (1998), esse protocolo tenha ainda um longo percurso a cumprir antes de se tornar efetivo. A inclusão do setor automotivo na agenda do protocolo de Fortaleza não só estimularia a conclusão do programa de trabalho ali definido como geraria um tema oportuno para a cooperação institucional com a União Européia.

## Referências Bibliográficas


BEDÊ, M. A Política Automotiva nos Anos 90. *In*: ARBIX, G. e ZILBOVICIUS, M. (eds.). *De JK a FHC: a reinvenção dos carros*. – São Paulo: Edições Sociais, 1997.

BENNETT, D. e SHARPE, K. *Transnational corporations versus the State*: the political economy of the Mexican auto industry. Princeton University Press, 1985.

CARVALHO, R. Q. *et alli.* Abertura comercial e mudança estrutural na indústria automobilística brasileira. UNICAMP, 1997. (Relatório de Pesquisa).

COMISSÃO EUROPÉIA. *European Automobile Industry 1996.* COM (96) 327, Bruxelas, 1996.

COMISSÃO EUROPÉIA. A study on the efficiency of the Community framework on State aid to the motor vehicle industry. Bruxelas, 1996. (Relatório de Pesquisa preparado por EuroStrategy Consultants).

COMISSÃO EUROPÉIA. The single market review, impact on manufacturing: motor vehicles. Bruxelas, 1997. (Estudo preparado por Ernst & Young).

COMISSÃO EUROPÉIA. Examination of Current and Future Excess Capacity in the European Automobile Industry. Bruxelas, 1997a. (Relatório de Pesquisa).

DANCET, G. e ROSENSTOCK, M. State aid control by the European Comission: the case of the automobile sector. *In*: STUYCK, J., ABRAHAM, F. e GOEMANS, C. (eds.). *Subsidies and competition in the European Union.* Leuven University Press, 1996.

FONSECA, R. Product innovation in Brazilian autos (Ph.D. Thesis). – Berkeley: University of California, 1996.

GUIMARÃES, E. *Acumulação e crescimento da firma.* – Rio de Janeiro: Zahar, 1981.

HOLMES, P. e SMITH, A. Automobile industry. *In*: BUIGUES, P., JACQUEMIN, A. e SAPIR, A. *European policies on competition, trade and industry.* – Aldershot (RU): Edward Elgar, 1995.

JONES, D. From protection to global players: corporate strategy and the European auto industry. *In*: MATTSSON, L. e STYMNE, B. (eds.). *Corporate and industry strategies for Europe.* North-Holland, 1991.

KUME, H. A política de importação no Plano Real e a estrutura de proteção efetiva. – Rio de Janeiro: IPEA, 1996. (Texto para Discussão n. 423).

NOBLE, D. Industry dynamics in Europe: the motor industry. *In*: YOUNG, S e HAMILL, J. (eds.). *Europe and the multinationals.* – Aldershot: Edward Elgar, 1992.

SHAPIRO, H. A Primeira Migração das Montadoras: 1956–1968. *In*: ARBIX, G. & ZILBOVICIUS, M. (eds.). *De JK a FHC:* a reinvenção dos carros. – São Paulo: Edições Sociais, 1997.

TAVARES DE ARAUJO, J., e TINEO, L. Harmonization of competition policies among Mercosur countries. *The Antitrust Bulletin*, 1 (XLIII), 1998.

WOMACK, J., JONES, D., e ROOS, D. *The machine that changed the world.* –Macmillan, 1990.

# CAPÍTULO IV

# COMPONENTE TECNOLÓGICO COMPARATIVO DAS EXPORTAÇÕES AO MERCOSUL E AO RESTO DO MUNDO[1]

EDSON P. GUIMARÃES

[1] Gostaria de agradecer ao estagiário Rodrigo Zeidan pelo acompanhamento estatístico dos dados utilizados e aos comentaristas anônimos do IPEA, que fizeram sugestões a uma versão anterior deste trabalho.

# I Introdução

Existe certo consenso de que o crescimento comercial no âmbito do MERCOSUL (Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai) nos anos 90 foi resultado do estabelecimento de preferências comerciais, que foram sendo aprofundadas a partir de junho de 1991, com vistas à formação de uma união aduaneira em 1995[2]. Neste contexto, foi adotada uma tarifa externa comum desde janeiro de 1995, que tem, de modo sugestivo, elevado o comércio entre essa região e o resto do mundo, embora a taxas inferiores às verificadas para o comércio regional. O crescimento anual da corrente de comércio dentro do MERCOSUL foi de 25,6% neste período. O total das exportações entre os seus signatários, que em 1980 correspondiam a 8,9% das exportações totais, alcançaram a marca de 21,5% em 1998. Nesse mesmo período, as exportações para o resto do mundo aumentaram, anualmente, 5,7% e as importações, 19,1% a.a..

Os resultados acima citados têm sugerido para alguns autores [Yeats, 1996] que o MERCOSUL seria um acordo propiciador de redução de bem-estar na medida em que os efeitos de desvio de comércio tenderiam a superar os efeitos de criação de comércio. No entanto, existem diversas restrições à eleição dos conceitos de criação e desvio de comércio como critérios para a avaliação dos acordos de preferência comercial.

Primeiro, as estimativas de criação e desvio de comércio são usualmente calculadas por meio de modelos de equilíbrio parcial em que são desconsiderados os efeitos secundários da liberalização, como a utilização de insumos importados mais baratos na produção dos bens domésticos. Segundo, a avaliação dos acordos comerciais deve incorporar os efeitos dinâmicos associados a economias de escala, fluxos de investimentos, incorporação tecnológica e ganhos

[2] Ver especialmente o anexo 1 do Tratado de Assunção, firmado em 26 de março de 1991 pelos países participantes do acordo MERCOSUL, que dispõe sobre a liberação comercial na região, relacionando os percentuais de desgravação até 31 de dezembro de 1994, bem como o número de produtos compreendidos nas listas de exceções por país.

decorrentes dos processos de aprendizagem, por exemplo, e que não são captados pelas análises estáticas contidas naquelas estimativas[3].

O Tratado de Assunção dispõe sobre a constituição do acordo MERCOSUL, e um dos objetivos refere-se ao aprimoramento da competitividade dos países-membros na economia mundial. Do ponto de vista normativo, o MERCOSUL está inserido num projeto de *regionalismo aberto*, no qual a integração econômica é entendida como um veículo para que os países membros aumentem suas participações no mercado mundial em seus segmentos de maior dinamismo. Como a competição internacional atualmente baseia-se fortemente em atributos extrapreços, a concepção de integração regional aberta observa o suporte tecnológico das empresas e setores como a principal variável que resume a competitividade setorial. Um projeto de integração entre países tende a privilegiar, portanto, a associação das forças competitivas originadas nos processos de inovação tecnológica dispersos entre os países signatários.

Este capítulo contempla justamente *a)* uma avaliação das diferenças entre as trocas internacionais dentro do MERCOSUL e as deste com o resto do mundo; *b)* a qualificação dos elementos causadores desta distinção; e *c)* a mensuração dos efeitos para as economias dos países que fazem parte do MERCOSUL.

A metodologia está centrada nos fluxos comerciais do MERCOSUL com os outros conjuntos de países que também efetuaram acordos de preferências regionais, como a União Européia (Alemanha, Áustria, Bélgica, Dinamarca, Espanha, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Países Baixos, Portugal, Reino Unido e Suécia), NAFTA (Estados Unidos, México e Canadá), ASEAN (Brunei, Filipinas,

[3] Buitelaar (1993) examinou o comércio de 13 países da América Latina e Caribe para os períodos de 1978-1980 e 1988-1990. O autor mostra que o comércio intra-regional desempenha um papel especial na medida em que indústrias intensivas em tecnologia, ausentes do comércio com o resto do mundo, têm participação relevante no âmbito regional. Sob esse prisma, o comércio intra-regional permite ganhos de economia de escala, experiência no comércio exterior e possibilidades de associação entre firmas em setores que teriam, num primeiro momento, maiores entraves para a entrada nos mercados dos países desenvolvidos. O desvio de comércio, portanto, numa perspectiva dinâmica, seria gerador de ganhos para os países-membros, ao permitir o aprimoramento das indústrias intensivas em tecnologia.

Indonésia, Malásia, Tailândia, Vietnã, Sarawak e Cingapura), Comunidade Andina (Bolívia, Equador, Peru, Colômbia, Venezuela) e Associação Latino-americana de Desenvolvimento Industrial – ALADI (Argentina, Brasil, Paraguai, Uruguai, Bolívia, Equador, Peru, México, Colômbia, Venezuela e Chile). Este último reúne tanto os países do MERCOSUL quanto os do Pacto Andino, incluindo também o México, que em 1992 passou a fazer parte do NAFTA. Portanto, os países do MERCOSUL foram excluídos da ALADI nas mensurações e estimativas devidas, com o intuito de não haver dupla contagem.

A seção seguinte apresenta resultados relativos ao comércio do MERCOSUL no cenário internacional. Seu conteúdo é descritivo e focaliza a evolução comercial atribuída ao processo de integração regional. A competitividade das mercadorias transacionadas é retratada pela variável resumo comércio internacional, permitindo diagnosticar *ex post* o conteúdo tecnológico embutido nas mercadorias trocadas pelos países do MERCOSUL.

A terceira seção contém estimativas de orientação de comércio e de intensidade de comércio internacional dos setores industriais localizados no MERCOSUL. Essas estimativas revelaram a importância do comércio condicionado regionalmente para as exportações destinadas aos países não associados ao MERCOSUL.

Na seção quatro, mensuramos os fluxos comerciais entre setores industriais do MERCOSUL com aqueles grupos de países selecionados. É reconhecido pela literatura especializada que processos de integração regional criam condições propícias para o desenvolvimento do comércio intra-industrial no âmbito dos países associados. Retornos crescentes de escala, diferenciações de produtos e complementaridade produtiva, entre outros fatores, são as principais motivações utilizadas para explicar este tipo de intercâmbio. No caso da constituição dos acordos de integração entre países, as negociações tendem a privilegiar os setores para os quais este tipo de intercâmbio é identificado, pois significa que fatores não empregados em um dado setor podem vir a ser absorvidos por outros segmentos produtivos do mesmo setor, a custos menores de treinamento [Baumann, 1998].

Na quinta seção, atributos que contribuíram para o desempenho comercial do MERCOSUL no mercado internacional são relacionados. O enfoque utilizado correspondeu ao utilitarismo das expectativas de formação de esforços conjuntos entre os países signatários para elevar a competitividade internacional na região. O objeto de estudo nesta seção ficou restrito, neste caso, às alianças entre empresas argentinas e brasileiras no âmbito do MERCOSUL[4]. A seção seis abre perspectivas de novos estudos centrados nas possíveis sinergias contidas na integração dos países que compõem o MERCOSUL. Adicionalmente, apresenta conclusões e recomendações com respeito ao exercício comercial do MERCOSUL em face do cenário internacional.

## II Evolução Comercial do Mercosul

O MERCOSUL tem um mercado externo caracterizado pela amplitude de suas relações comerciais multilaterais. Em 1990, os valores exportados pelos países que pertencem ao MERCOSUL foram da ordem de US$ 45 bilhões. Em 1996 chegaram à marca de US$ 74 bilhões, representando um crescimento de 64%. Do ponto de vista estrutural, o destino das exportações do MERCOSUL vem se alterando em favor dos demais países da ALADI, em detrimento dos países do NAFTA e da União Européia. No ano de 1990, estes últimos mercados representaram para as exportações do MERCOSUL 24% e 33%, respectivamente, cabendo 7% aos países da ALADI. Em 1996, as exportações do MERCOSUL para a ALADI alcançaram a marca de 9,35%, enquanto a participação do NAFTA nessas exportações caiu para 17% e a da União Européia, para 25%.

[4] As empresas uruguaias e paraguaias não foram arroladas neste capítulo, por duas razões: primeiro, os resultados prévios mostraram que o comércio regional e extra-regional do MERCOSUL é mais intenso para a Argentina e para o Brasil do que o verificado para o Paraguai e o Uruguai; e segundo, não foi possível ter acesso às informações estatísticas dos empreendimentos conjuntos das empresas destes dois últimos países, pelos menos nas publicações oficiais.

Pelo lado das importações do MERCOSUL, o quadro é semelhante, com concentração dos produtos oriundos do NAFTA e da União Européia. Em 1990, cada um destes mercados contribuiu com cerca de 23% para a formação da pauta importadora do MERCOSUL. Em 1996, a União Européia aumentou sua participação em 3,5 pontos percentuais, enquanto a do NAFTA cresceu menos de 1 ponto percentual. As exportações da ALADI permaneceram praticamente constantes durante estes anos na pauta importadora do MERCOSUL (ao redor de 6,5% a.a.). O destaque na estrutura de origem das importações ficou por conta do relativo avanço das exportações dos países da ASEAN, que cresceram em sua participação na pauta importadora do MERCOSUL, durante o período, em torno de 200%. Registre-se que em 1990 a balança comercial do MERCOSUL era superavitária – com US$45 bilhões exportados contra US$25 bilhões importados –, passando a ser deficitária em 1996: U$ 74 bilhões exportados contra um valor de US$82 bilhões de importação. Em verdade, o comércio exterior do MERCOSUL com o resto do mundo vem acumulando saldos negativos em sua balança comercial desde o ano de 1994 (ver anexo, tabela A).

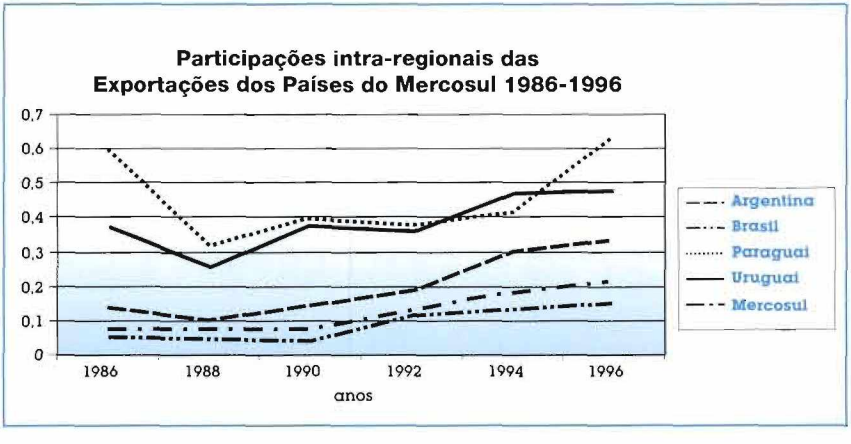
Os resultados acima são atribuídos, em grande parte, ao comércio do Brasil e da Argentina com os países não associados ao MERCOSUL. No comércio multilateral do bloco, as exportações e importações dos dois principais países do MERCOSUL responderam, respectivamente, por mais de 60% e 25% em quaisquer dos anos compreendidos entre 1990 e 1996. O intercâmbio bilateral entre ambos também tem sido bastante significativo. Em 1990, era de US$ 2 bilhões somente, e no ano de 1997 foi de cerca de US$ 15 bilhões, com um crescimento de 31% a.a., superior, portanto, ao verificado para o intercâmbio dentro do MERCOSUL (30% a.a.) e entre este os demais países (14% a.a.).

O crescimento do comércio entre os países do MERCOSUL nos anos 90 não é um fato isolado em relação a outras iniciativas de integração regional. Em verdade, esse crescimento vem compensar o relativo declínio das exportações do MERCOSUL destinadas a outros parceiros de mercados contingenciados por acordos de preferências comerciais. De fato, quando se compara o MERCOSUL com outros processos de constituição de blocos econômicos, ele se

apresenta relativamente modesto em termos comerciais. O comércio entre os países da ASEAN representou 26% em relação a suas exportações e importações totais, em 1997. O comércio na região da Comunidade Andina vem crescendo 29% a.a., desde o ano de 1990 [Guimarães, 1997]. A União Européia constitui exemplo ímpar: o comércio entre os seus membros representou cerca de 65% do total de suas exportações e importações, com concentração bastante significativa e equilibrada. O comércio entre os países do NAFTA representou, no ano de 1997, 47% da sua corrente de comércio total.

Os gráficos 1 e 2 mostram a estrutura participativa do comércio exterior dos países signatários do acordo MERCOSUL em relação às exportações e importações totais, de 1986 até 1996. Entre os países signatários, o Brasil tem a maior corrente de comércio internacional. Entretanto, ele tem mantido uma participação comercial no MERCOSUL inferior à participação dos demais parceiros regionais. Logo, o peso relativo do Brasil na estrutura do comércio do MERCOSUL com o seu exterior é bastante acentuada em relação aos demais países signatários.

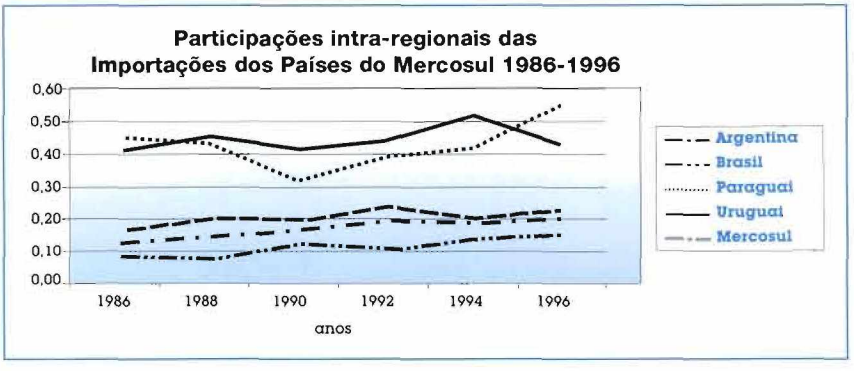
**GRÁFICO 1**




Fonte: INTAL, 1998.

Experiências históricas de outras iniciativas de formação de áreas de comércio preferencial têm demonstrado que a participação do intercâmbio regional, como parcela do comércio total dos países signatários, é inversamente proporcional ao tamanho das economias envolvidas. O MERCOSUL não foge a essa regra: o comércio dentro do bloco representou para o Brasil cerca de 15% do seu comércio exterior, enquanto para o Paraguai e o Uruguai correspondeu a cerca da metade e, para a Argentina, essa participação chegou a 30% no ano de 1996.

**GRÁFICO 2**




Fonte: INTAL, 1998.

As tabelas 1 e 2 a seguir contemplam a discriminação das importações brasileiras e argentinas por região de origem e por grupos de produtos definidos pela respectiva intensidade de fatores, para o ano de 1996. Elas informam como a disponibilidade dos fatores e sua alocação entre os setores produtivos de modo diferenciado traduzem vantagens competitivas nos mercados selecionados. Como era de se esperar, devido às características de países em desenvolvimento, máquinas e equipamentos são os principais produtos da pauta de importações da Argentina e do Brasil. No ano de 1996, essa categoria de produtos participou com 37% e 47% na pauta importadora do Brasil e da Argentina, respectivamente. Do total exportado pelo México e pela União Européia para o Brasil, o setor

de máquinas e equipamentos recebeu o maior peso: 48% e 50%, respectivamente. Também foram os países que compõem a União Européia (53%) e o México (45%), além dos países da ASEAN (50%) e de outros países (48%), os que tiveram suas exportações destinadas à Argentina concentradas no setor de máquinas e equipamentos.

## Tabela 1

### Estrutura Participativa das Importações Brasileiras - 1996

| Grupo de Produtos | União Européia | ASEAN | Mercosul | Comunidade Andina | NAFTA** | ALADI* | Mexico | Outros Países | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Origem animal e vegetal e extrativismo mineral | 16,25% | 7,30% | 53,24% | 82,69% | 23,91% | 61,47% | 15,63% | 42,23% | 33,16% |
| Manuf. intensivos em mão-de-obra | 20,17% | 29,60% | 20,25% | 13,91% | 19,81% | 17,86% | 22,60% | 17,66% | 19,49% |
| Manufaturados intensivos em capital | 13,20% | 24,26% | 3,78% | 2,46% | 12,28% | 6,29% | 13,26% | 10,83% | 10,72% |
| Máquinas e equipamentos | 50,38% | 38,84% | 22,73% | 0,94% | 44,00% | 14,38% | 48,51% | 29,28% | 36,63% |
| Total | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

*Exclui MERCOSUL.
**Inclui México.
Fonte: INTAL, 1998.

Para a Argentina, máquinas e equipamentos pesam na composição de suas importações muito mais do que os produtos de origem animal e vegetal e de extração mineral (18%). Os produtos intensivos em mão-de-obra e capital participaram com 23% e 13%, respectivamente. O Brasil mantém uma distribuição mais equilibrada entre os importáveis: participação de 33% de produtos de origem animal e vegetal e de extração mineral, 37% de máquinas e equipamentos, 19% de manufaturados intensivos em mão-de-obra e somente 11% de manufaturados intensivos em capital.

Na Argentina, o ajuste global macroeconômico e a abertura comercial nos anos 80 gerou mudanças no padrão de especialização em direção a *commodities* (tradicionais e manufaturadas), bens intensivos em escala e capital e alimentos e óleos essenciais, com relativo declínio das indústrias metal-mecânicas [Kosacoff, 1994].

No Brasil, processo semelhante de ajuste e abertura comercial deu-se na entrada dos anos 90. Contudo, devido ao maior porte de sua indústria e de suas instituições, os principais grupos industriais nacionais mantiveram-se preservados [Medeiros, 1997]. Neste contexto, as diferenças relativas às inserções internacionais decorrentes da abertura econômica e os ciclos assimétricos de ajustamentos macroeconômicos entre ambos os países explicam a menor variância, em termos de intensidade dos fatores produtivos embutidos nas importações para o Brasil em relação ao verificado para a Argentina, no período considerado. Esses resultados estão, portanto, de acordo com as transformações industriais recentes desses países.

**TABELA 2**

**ESTRUTURA PARTICIPATIVA DAS IMPORTAÇÕES ARGENTINAS – 1996**

| Grupo de Produtos | União Européia | ASEAN | Mercosul | Comunidade Andina | NAFTA | **ALADI* | México países | Demais | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Origem animal vegetal e extrativismo mineral | 13,43% | 4,94% | 19,16% | 76,87% | 17,31% | 41,01% | 8,77% | 18,57% | 18,37% |
| Manuf. intensivos em mão-de-obra | 20,04% | 37,16% | 28,33% | 19,58% | 22,29% | 29,34% | 39,98% | 19,05% | 22,93% |
| Manufaturados intensivos em capital | 13,04% | 7,04% | 12,83% | 2,02% | 13,72% | 7,13% | 6,65% | 14,51% | 13,03% |
| Máquinas e equipamentos | 53,49% | 50,86% | 39,68% | 1,53% | 46,68% | 22,52% | 44,60% | 47,88% | 45,66% |
| Total | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

*Exclui MERCOSUL.
**Inclui México.
Fonte: INTAL, 1998.

Cabe, ainda, destacar que as participações das importações da Argentina e do Brasil na pauta exportadora do MERCOSUL são bastante distintas. Da exportação total do MERCOSUL destinada à Argentina, máquinas e equipamentos representaram quase 40%; para o Brasil, este percentual é relativamente menor: 23%. No entanto, a exportação de produtos de origem animal e vegetal e de extração mineral para a Argentina é bem menos significativa do que a verificada para o Brasil (19% contra 53%). A participação das im-

portações brasileiras de manufaturados intensivos em capital foi também relativamente inferior à verificada para a Argentina (10,7% contra 13,03%). Os manufaturados intensivos em mão-de-obra, por outro lado, apresentaram um peso relativamente maior na pauta importadora da Argentina do que na brasileira (23% contra 20%), sendo as exportações da ASEAN e do México mais concentradas neste tipo de produto para ambos os países relativamente à estrutura das exportações dos demais.

Os resultados globais dos fluxos de comércio internacional sugerem que não somente os requisitos de importação de Brasil e Argentina são estruturalmente distintos, mas também que ambos não mantêm seus vínculos comerciais com o mesmo grau de envolvimento dedicado aos mesmos parceiros comerciais. Com este quadro, o estabelecimento de posições consensuais na busca da unidade regional, necessária à continuidade do processo de integração, pode ficar seriamente comprometido, uma vez que os países do MERCOSUL requeiram a manutenção de parceiros comerciais distintos para pôr em marcha as funções vitais de suas estruturas industriais. Nesse sentido, as opções alternativas de integração comercial com demais países ou conjuntos de países – participantes da ALCA, da União Européia ou do continente americano, por exemplo – transcendem a questão meramente diplomática, para terem seus alcances determinados pelas análises benefício/custo relativas às conversões industriais na região. Assim, essa é uma situação cujo limite vem definindo a dimensão negociadora do MERCOSUL na construção de um regionalismo aberto.

Uma avaliação dos fluxos comerciais por origem e destino e discriminados por país do MERCOSUL complementa a avaliação por categorias de produtos acima. A tabela seguinte 3 foi construída com esse propósito. Ela informa as participações dos países do MERCOSUL no comércio exterior da região, decompostas pelos conjuntos de países selecionados, para os anos 1992, 1994 e 1996. Podemos observar que no intercâmbio entre os países do MERCOSUL, no período 1992-1996, a participação das exportações brasileiras diminuiu 14 pontos percentuais – em 1992 era de 57%, passando para 43% em 1996. Diferentemente, a Argentina aumentou suas exportações para os países associados: em 1992 contribuiu com

32% do total e em 1996 essa participação foi de 47%. Pelo lado das importações, a evolução do comércio na área preferencial segue direções participativas com equivalências contrárias para ambos os países. A Argentina reduziu a participação de suas importações dentro do MERCOSUL em 18 pontos percentuais (52% em 1992 contra 34% em 1996), enquanto o Brasil aumentou sua participação também em exatos 18 pontos percentuais: em 1992 foi de 30% e em 1996 bateu a marca de 48%.

Quando consideramos as participações das exportações e importações brasileiras e argentinas nos totais do MERCOSUL, observamos movimentos participativos de ambos os países também com equivalências contrárias, no período considerado. A participação da Argentina na exportação total do MERCOSUL, que em 1992 era de 24%, passou para 32% em 1996. O Brasil, que participava com 72% em 1992, reduziu sua participação exportadora para 63%. A Argentina, representando 39% na pauta importadora do MERCOSUL em 1990, chegou ao final de 1996 com 28% de participação. Por outro lado, o Brasil, que participava com 53% em 1992, aumentou sua participação, contribuindo com 64% para a formação da pauta de importação do MERCOSUL em 1996. A variação cambial desses países durante o período contribui para explicar estes resultados: desde 1991, a moeda argentina vem mantendo paridade unitária com o dólar, ao passo que o Brasil, em 1992, tinha uma taxa cambial real de 72,5, para chegar a 97,7 em 1996[5].

Com respeito à decomposição da participação das importações e exportações por país integrante do MERCOSUL no comércio com os mercados selecionados, os resultados não sugerem qualquer variação acentuada no intercâmbio entre eles que permitisse eleger grupo, ou grupos de países que pudessem ser responsabilizados pelo aumento ou diminuição da participação nas pautas de intercâmbio comercial.

Uma análise dos principais produtos comercializados pelo MERCOSUL corrobora os argumentos acima. A seleção do principais produtos geralmente é utilizada como objeto de análise do desempenho comercial externo por vários motivos. Um entre estes

[5] JP Morgan, vários anos.

refere-se ao destaque que pode ser dado a um conjunto de mercadorias expressivas para extrair evidências sobre a estrutura da pauta de exportação e importação e sobre a natureza das trocas internacionais. Uma outra motivação, que tem sido largamente empregada, apoia-se em características normativas e constitui-se na possibilidade de identificar forças competitivas embutidas nas mercadorias selecionadas para calibrar mecanismos e instrumentos de promoção comercial externa. As tabelas de números 4 e 5 apresentam os principais produtos exportados e importados pelo MERCOSUL (classificados a 4 dígitos pelo sistema harmonizado da MBN), selecionados segundo o comércio observado no ano de 1996. A última coluna dessas tabelas apresenta a participação do MERCOSUL no total dos principais produtos para o ano de 1996[6].

Podemos observar que petróleo, complexo material de transporte e complexo agropecuário apresentaram um comércio majoritário dentro da região do MERCOSUL.

Os dados relativos às participações dos países do MERCOSUL mostram que as exportações brasileiras de chassis de veículos automotivos (8706) representaram 77%, e as argentinas, 21% das exportações do bloco. O Brasil manteve para esse produto, no ano de 1996, posições majoritárias entre os demais países do grupo em todos os mercados selecionados, exceto para os países que compõem a ASEAN, que desse produto nada importaram do MERCOSUL naquele ano. Para veículos automotivos (8702), as exportações brasileiras participaram com 48% e as da Argentina com 41%, na pauta do MERCOSUL. Os restantes 11% couberam ao Uruguai (2%) e ao Paraguai (9%). As exportações brasileiras desse produto estiveram concentradas nos países da União Européia e Comunidade Andina, onde representaram, respectivamente, 79% e 100% do total do oriundo do MERCOSUL. Por outro lado, as exportações argentinas desse item estiveram concentradas no Brasil, representando cerca de um bilhão de dólares em 1996, o que explica a elevada participação do comércio regional (75%).

[6] Vale registrar o peso do comércio regional na seleção desses principais produtos: 30% para exportação e 23% para importação no ano de 1996. Essas participações não modificam significativamente a seleção e o ordenamento dos grupos de produtos selecionados.

## Tabela 3

## Estrutura das Importações e Exportações do Mercosul por Conjunto de Países Selecionados, em 1992, 1994 e 1996

### Estrutura das Importações do Mercosul

### 1992

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 3.752 | 52% | 379 | 35% | 200 | 47% | 4.091 | 43% | 3.451 | 37% | 1.225 | 42,48% | 2.283 | 24% | 14.802 | 39% |
| **Brasil** | 2.207 | 30% | 673 | 61% | 196 | 46% | 4.860 | 51% | 5.341 | 58% | 1.498 | 51,94% | 6.714 | 69% | 20.470 | 53% |
| **Paraguai** | 475 | 7% | 14 | 1% | 10 | 2% | 185 | 2% | 182 | 2% | 60 | 2,08% | 328 | 3% | 1.229 | 3% |
| **Uruguai** | 827 | 11% | 30 | 3% | 15 | 4% | 328 | 3% | 235 | 3% | 101 | 3,50% | 384 | 4% | 1.852 | 5% |
| **Total** | 7.264 | 100% | 1.099 | 100% | 424 | 100% | 9.466 | 100% | 9.211 | 100% | 2.884 | 100% | 9.711 | 100 | 38.355 | 100% |

### 1994

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 4.806 | 41% | 353 | 27% | 351 | 31% | 6.646 | 39% | 4.777 | 35% | 1.161 | 35,78% | 4.056 | 26% | 21.530 | 35% |
| **Brasil** | 4.836 | 41% | 898 | 70% | 745 | 65% | 9.500 | 56% | 8.416 | 61% | 1.884 | 58,06% | 10.439 | 67% | 35.470 | 57% |
| **Paraguai** | 891 | 8% | 13 | 1% | 26 | 2% | 246 | 1% | 277 | 2% | 103 | 3,17% | 598 | 4% | 2.128 | 3% |
| **Uruguai** | 1.316 | 11% | 19 | 1% | 24 | 2% | 483 | 3% | 304 | 2% | 98 | 3,02% | 377 | 2% | 2.566 | 4% |
| **Total** | 11.852 | 100% | 285 | 100% | 1.148 | 100% | 16.877 | 100% | 13.776 | 100% | 3.245 | 100% | 15.472 | 100 | 61.696 | 100% |

### 1996

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 5.813 | 34% | 443 | 22% | 396 | 24% | 6.932 | 32% | 5.535 | 27% | 1.543 | 30,00% | 3.614 | 20% | 23.292 | 28% |
| **Brasil** | 8.255 | 48% | 1447 | 72% | 1.219 | 73% | 14.028 | 64% | 13.835 | 69% | 3.300 | 64,15% | 13.318 | 74% | 53.011 | 64% |
| **Paraguai** | 1.548 | 9% | 16 | 1% | 26 | 2% | 293 | 1% | 330 | 2% | 98 | 1,91% | 565 | 3% | 2.841 | 3% |
| **Uruguai** | 1.449 | 8% | 99 | 5% | 22 | 1% | 641 | 3% | 470 | 2% | 203 | 3,95% | 560 | 3% | 3.297 | 4% |
| **Total** | 17.067 | 100% | 2007 | 100% | 1.665 | 100% | 21.896 | 100% | 20.173 | 100% | 5.144 | 100% | 18.059 | 100 | 82.443 | 100% |

*Exclui MERCOSUL
Fonte: INTAL, 1998.

## Tabela 3

## Estrutura das Importações e Exportações do Mercosul por Conjunto de Países Selecionados, em 1992, 1994 e 1996

continuação

### Estrutura das Exportações do Mercosul

#### 1992

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 2.290 | 32% | 763 | 33% | 233 | 17% | 3.739 | 24% | 1.576 | 15% | 1.559 | 29,64% | 2.860 | 24% | 12.027 | 24% |
| **Brasil** | 4.127 | 57% | 1.458 | 64% | 1.098 | 81% | 10.931 | 71% | 8.513 | 82% | 3.498 | 66,51% | 8.829 | 74% | 35.886 | 72% |
| **Paraguai** | 242 | 3% | 19 | 1% | 6 | 0% | 223 | 1% | 36 | 0% | 62 | 1,18% | 78 | 1% | 645 | 1% |
| **Uruguai** | 558 | 8% | 43 | 2% | 12 | 1% | 439 | 3% | 230 | 2% | 139 | 2,64% | 220 | 2% | 1.554 | 3% |
| **Total** | 7.217 | 100% | 2.282 | 100% | 1.349 | 100% | 15.332 | 100% | 10.356 | 100% | 5.259 | 100% | 11.986 | 100 | 50.113 | 100% |

#### 1994

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 4.804 | 40% | 881 | 33% | 352 | 21% | 4.192 | 25% | 2.070 | 16% | 2.153 | 34,85% | 2.538 | 19% | 15.836 | 26% |
| **Brasil** | 5.909 | 49% | 1.768 | 66% | 1.340 | 79% | 12.167 | 71% | 10.332 | 82% | 3.813 | 61,72% | 10.576 | 78% | 43.088 | 70% |
| **Paraguai** | 340 | 3% | 9 | 0% | 0 | 0% | 284 | 2% | 53 | 0% | 83 | 1,34% | 59 | 0% | 816 | 1% |
| **Uruguai** | 887 | 7% | 41 | 2% | 7 | 0% | 385 | 2% | 188 | 1% | 128 | 2,07% | 346 | 3% | 1.895 | 3% |
| **Total** | 11.939 | 100% | 2.698 | 100% | 1.700 | 100% | 17.028 | 100% | 12.644 | 100% | 6.178 | 100% | 13.520 | 100 | 61.635 | 100% |

#### 1996

| | MERCOSUL | | Comunidade Andina | | ASEAN | | União Européia | | NAFTA | | ALADI* | | Demais Países | | Total | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 7.921 | 47% | 1.159 | 37% | 781 | 33% | 4.793 | 26% | 2.298 | 18% | 3.174 | 45,44% | 5.383 | 30% | 23.809 | 32% |
| **Brasil** | 7.299 | 43% | 1.882 | 60% | 1.584 | 66% | 12.799 | 70% | 10.313 | 80% | 3.612 | 51,71% | 12.145 | 67% | 47.074 | 63% |
| **Paraguai** | 660 | 4% | 31 | 1% | 3 | 0% | 226 | 1% | 45 | 0% | 63 | 0,90% | 52 | 0% | 1.041 | 1% |
| **Uruguai** | 1.151 | 7% | 66 | 2% | 21 | 1% | 469 | 3% | 202 | 2% | 135 | 1,93% | 446 | 2% | 2.397 | 3% |
| **Total** | 17.030 | 100% | 3.138 | 100% | 2.390 | 100% | 18.287 | 100% | 12.858 | 100% | 6.985 | 100% | 18.026 | 100 | 74.322 | 100% |

*Exclui MERCOSUL.
Fonte: INTAL, 1998.

## Tabela 4

## Produtos com Maior Participação na Pauta de Exportações do Mercosul com Base no Ano de 1996 (US$ mil)

| MBN | Denominação | 1986 | % | 1989 | % | 1992 | % | 1995 | % | 1996 | % | Comércio Regional |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Total Global** | | 30.416 | 100,0 | 46.165 | 100,0 | 50.180 | 100,0 | 69.644 | 100,0 | 74.228 | 100,0 | 22,92% |
| **Complexo Soja** | | 3.905 | 12,85 | 6.618 | 14,33 | 6.353 | 12,66 | 8.373 | 12,02 | 10.164 | 13,70 | 4,14% |
| 1201 | Soja, torta e farelo | 950 | 3,13 | 1.760 | 3,81 | 1.745 | 3,48 | 1.853 | 2,66 | 2.312 | 3,12 | 8,31% |
| 1507 | Óleo de soja refinado | 893 | 2,94 | 1.348 | 2,92 | 1.490 | 2,97 | 3.223 | 4,63 | 2.700 | 3,64 | 7,22% |
| 2304 | Extrações de soja | 2.062 | 6,78 | 3.510 | 7,60 | 3.118 | 6,21 | 3.297 | 4,73 | 5.152 | 6,94 | 1,32% |
| **Complexo Ferro e Aço** | | 2.219 | 7,30 | 3.898 | 8,44 | 3.488 | 6,95 | 4.077 | 5,85 | 4.177 | 5,63 | 5,06% |
| 2601 | Min. de ferro e concentr. | 1.738 | 5,72 | 2.392 | 5,18 | 2.503 | 4,99 | 2.682 | 3,85 | 2.845 | 3,83 | 5,11% |
| 7307 | Acess. de tubo de ferro | 481 | 1,58 | 1.506 | 3,26 | 985 | 1,96 | 1.395 | 2,00 | 1.332 | 1,80 | 4,94% |
| **Complexo Transporte** | | 1.157 | 3,81 | 2.202 | 4,77 | 2.819 | 5,62 | 3.504 | 5,03 | 4.035 | 5,44 | 65,70% |
| 8702 | Veículos transp. Coletivo | 741 | 2,44 | 1.561 | 3,38 | 1.776 | 3,54 | 1.811 | 2,60 | 2.351 | 3,17 | 75,33% |
| 8706 | Chassis automotivos | 416 | 1,37 | 641 | 1,39 | 1.043 | 2,08 | 1.693 | 2,43 | 1.684 | 2,27 | 52,25% |
| **Complexo Agropecuário** | | 4.354 | 14,33 | 4.745 | 10,29 | 4.886 | 9,73 | 8.313 | 11,95 | 8.263 | 11,14 | 11,5% |
| 901 | Café, tostado ou descaf. | 2.006 | 6,6 | 1.600 | 3,47 | 975 | 1,94 | 1.974 | 2,84 | 1.723 | 2,32 | 4,98% |
| 2007 | Geléias e pastas de fruta | 763 | 2,51 | 1.152 | 2,5 | 1.303 | 2,6 | 1.350 | 1,94 | 1.713 | 2,31 | 0,75% |
| 1701 | Cana de açúcar | 415 | 1,37 | 364 | 0,79 | 654 | 1,3 | 1.985 | 2,85 | 1.689 | 2,28 | 1,88% |
| 4102 | Pele de ovino | 499 | 1,64 | 691 | 1,5 | 904 | 1,8 | 1.600 | 2,3 | 1.656 | 2,23 | 8,81% |
| 201 | Carne bovina | 671 | 2,21 | 938 | 2,03 | 1.050 | 2,09 | 1.404 | 2,02 | 1.482 | 2,00 | 18,04% |
| 2709 | **Petróleo** | 18 | 0,06 | 34 | 0,07 | 348 | 0,7 | 1.646 | 2,36 | 2.332 | 3,14 | 46,55% |
| 6402 | **Calçados** | 960 | 3,16 | 1.258 | 2,73 | 1.430 | 2,85 | 1.453 | 2,09 | 1.573 | 2,12 | 4,96% |

Fonte: INTAL, 1998.

O complexo agropecuário apresentou o maior número de produtos em importância exportados pelo MERCOSUL. As exportações desse complexo cresceram cerca de 90% entre os anos de 1986 e 1996, totalizando nesse último ano o valor de U$ 8,2 bilhões. A carne bovina (201) representou, dentro do complexo, o produto de maior importância no relacionamento entre os países do MERCOSUL: em 1996 o produto de origem argentina contribuiu com 44% das transações, o Brasil participou com 25% e o Uruguai, com os restantes 30%. Para o comércio extra-MERCOSUL, a União Européia foi a principal demandante desse produto, importando 400 mil dólares da Argentina e U$ 380 mil do Brasil e do Uruguai em 1996. A pele de ovino (4102), também do complexo agropecuário, representou para as exportações do MERCOSUL, concentradas na Argentina (50%) e no Brasil (38%), o valor de US$ 1,7 milhão em 1996. Argentina, Uruguai e Paraguai não são competitivos na produção de cana de açúcar e sacarose; o Brasil foi o responsável por praticamente toda a exportação desses produtos no bloco, no valor de US$ 1,6 milhão.

A avaliação das exportações dos produtos contidos no complexo soja destacou a União Européia como um dos principais importadores. Das exportações do MERCOSUL para esse mercado, que representaram um valor acima de US$ 3 bilhões no ano de 1996, 60% corresponderam ao Brasil, ficando os restantes 40% a cargo da Argentina. A exportações de soja *in natura* para os países da ALADI (incluindo os países da Comunidade Andina), no valor de US$ 45 milhões, e para os demais países do MERCOSUL, no valor de US$ 15 milhões, foram integralmente efetuadas pela Argentina. O Brasil, por outro lado, respondeu sozinho pela totalidade importada do MERCOSUL pelo NAFTA, no valor de US$ 1 milhão.

Para o óleo de soja refinado (1507), a Argentina foi responsável por 71% das exportações do MERCOSUL, e o Brasil, por 29%, no ano de 1996, sem aparente posição de destaque entre os mercados importadores selecionados. Para as exportações do item soja, torta e farelo (1201), as participações das exportações são equilibradas entre Brasil e Argentina. Em 1996, esta última participou com 48%, enquanto o Brasil, com 51% do total exportado. Para os produtos

## Tabela 5

### Produtos com Maior Participação na Pauta de Importações do Mercosul, com Base no Ano de 1996 (mil US$)

| NBM | Denominação | 1986 | % | 1989 | % | 1992 | % | 1995 | % | 1996 | % | Comércio Regional |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Total Global** | | 20.404 | 100,0 | 26.515 | 100,0 | 38.274 | 100,0 | 74.852 | 100,0 | 82.222 | 100,0 | 22,6% |
| **Complexo Transporte** | | 634 | 3,12 | 697 | 2,63 | 2.765 | 7,23 | 7.581 | 10,13 | 6.927 | 8,43 | 37,20% |
| 8702 | Veículos de transporte coletivo | 109 | 0,54 | 175 | 0,66 | 1.580 | 4,13 | 5.435 | 7,26 | 4.274 | 5,20 | 40,01% |
| 8706 | Chassis automotivos | 525 | 2,58 | 522 | 1,97 | 1.185 | 3,10 | 2.146 | 2,87 | 2.653 | 3,23 | 32,68% |
| **Complexo Petróleo** | | 3.226 | 15,82 | 4.939 | 18,63 | 4.445 | 11,62 | 5.345 | 7,14 | 6.737 | 8,19 | 23,02% |
| 2709 | Petróleo cru | 2.976 | 14,59 | 4.509 | 17,01 | 3.320 | 8,68 | 2.882 | 3,85 | 3.835 | 4,66 | 26,66% |
| 2710 | Petróleo não-cru | 250 | 1,23 | 430 | 1,62 | 1.125 | 2,94 | 2.463 | 3,29 | 2.902 | 3,53 | 18,22% |
| **Complexo Eletro-Eletrônico** | | 1.347 | 6,61 | 1.483 | 5,60 | 2.577 | 6,73 | 4.863 | 6,50 | 5.783 | 7,03 | 3,03% |
| 8515 | Máq. para soldar aparelhos elétricos | 358 | 1,76 | 670 | 2,53 | 1.601 | 4,18 | 2.552 | 3,41 | 3.055 | 3,72 | 1,64% |
| 8521 | Videocassetes | 748 | 3,67 | 543 | 2,05 | 621 | 1,62 | 1.464 | 1,96 | 1.737 | 2,11 | 1,72% |
| 8501 | Motores e geradores elétricos | 241 | 1,18 | 270 | 1,02 | 355 | 0,93 | 847 | 1,13 | 991 | 1,2 | 9,63% |
| **Complexo Eletro-mecânico** | | 481 | 2,36 | 598 | 2,26 | 1.295 | 3,38 | 2.538 | 3,39 | 3.023 | 3,68 | 17,21% |
| 8453 | Máq. para trabalhar couro | 246 | 1,21 | 291 | 1,10 | 717 | 1,87 | 1.459 | 1,95 | 1.677 | 2,04 | 3,54% |
| 8406 | Turbinas a vapor | 235 | 1,15 | 307 | 1,16 | 578 | 1,51 | 1.079 | 1,44 | 1.346 | 1,64 | 34,25% |
| **Complexo Químico** | | 254 | 1,25 | 678 | 2,56 | 1.294 | 3,39 | 2.956 | 3,95 | 3.409 | 4,15 | 12% |
| 3901 | Polímeros de etileno | 140 | 0,69 | 269 | 1,01 | 446 | 1,17 | 1.162 | 1,55 | 1.386 | 1,69 | 17,91% |
| 3907 | Toliacetais poliésteres e resinas | 45 | 0,22 | 155 | 0,59 | 377 | 0,99 | 899 | 1,2 | 1.026 | 1,25 | 15,95% |
| 2925 | Comp.de função carboximiida | 69 | 0,34 | 254 | 0,96 | 471 | 1,23 | 895 | 1,2 | 997 | 1,21 | 5,28% |
| 3003 | **Medicamentos** | 66 | 0,33 | 107 | 0,41 | 256 | 0,67 | 692 | 0,93 | 979 | 1,19 | 16,69% |
| 1001 | **Trigo** | 267 | 1,31 | 2 | 0,01 | 37 | 0,1 | 16 | 0,02 | 967 | 1,18 | 59,76% |

Fonte: Intal, 1998.

minerais de ferro e concentrados (2601), contido no complexo ferro e aço, as exportações brasileiras foram majoritárias em todos os mercados selecionados em relação aos demais membros do bloco.

Pelo lado dos produtos importados pelo MERCOSUL em 1996, o complexo transporte resulta como o mais significativo. O principal produto importado foi veículo para transporte coletivo (8702). Entre os quatro países-membros, o principal responsável pelo destaque desse produto foi o Brasil, que em 1996 importou da Argentina US$ 900 milhões e da União Européia, perto de US$ 400 milhões. Vale observar que esse produto saiu de uma participação na pauta de importação do MERCOSUL ao redor de 0,5% em 1986 para atingir a marca de 5,2% de participação em 1996. Os resultados para o setor de transporte advêm, em grande medida, do regime automotivo firmado entre Brasil e Argentina, o qual prevê trocas equilibradas entre ambos os países, com vistas a uma especialização intra-setorial, além do fato de a indústria automotiva argentina estar há algum tempo orientando-se estrategicamente para obter parcelas de mercado dos competidores internacionais.

A participação do Brasil no ordenamento do complexo petróleo como o segundo colocado, e do trigo (último listado) entre os mais importantes, na pauta importadora, é integral. Cerca de 90% das importações de petróleo cru no MERCOSUL foram efetuadas pelo Brasil, totalizando um valor de US$ 3.500 milhões. A Argentina é relativamente auto-suficiente em petróleo cru. Uruguai e Paraguai, economias relativamente menores, pouco contribuíram para o destaque importador desse produto. Além disso, esse resultado pode ser explicado também pela privatização da empresa estatal argentina produtora de petróleo, YPF, simultaneamente à desregulamentação do setor energético verificada na Argentina no início da década de 90. O Brasil importou trigo da Argentina e do NAFTA, totalizando cerca de US$ 1 bilhão.

Uma avaliação alternativa à do ordenamento dos produtos mais importantes no comércio exterior, como forma de se avaliar o grau de competitividade internacional, consiste na mensuração da concentração dos produtos exportados e importados, resultante de fatores gravitacionais de atração e expulsão em mercados externos específicos. Os resultados dos índices de concentração de Herfindal mostraram que as exportações são menos concentradas que as importações.

As exportações do MERCOSUL destinadas à União Européia e entre os países do MERCOSUL foram as mais concentradas, dentre os mercados selecionados. As exportações com destino à União Européia em 1990 receberam o índice de Herfindal de 5,2%, chegando ao ano de 1996 com um grau de concentração de 6,28%. No ano de 1986 era de 7,4%. Assim, houve uma dispersão durante a segunda metade dos anos 80, para de novo as exportações com destino a União Européia sofrerem um processo de concentração durante o primeiro qüinqüênio dos anos 90. Contribuiu para esse movimento cíclico dos graus de concentração das exportações do MERCOSUL os preços internacionais de muitas das *commodities* exportadas pelo Brasil para aquele mercado. De modo geral, na primeira metade dos anos 90 os preços internacionais dos produtos siderúrgicos e agrícolas (café, soja e açúcar, principalmente) elevaram-se continuamente, de modo variado, favorecendo a concentração das exportações brasileiras nos principais mercados demandantes desses produtos, como é o caso da União Européia.

A concentração de produtos restrito ao comércio entre os países do MERCOSUL foi a que mais se elevou; em 1986 era de 3,96%, batendo a marca de 6,21% em 1996. Para o NAFTA, elevou-se de 4,7% para 5,8%. Nos mercados da ASEAN e da ALADI o sentido do índice de concentração durante o período 1986-1996 foi contrário; passou de 14,84 em 1986 para 10,76 no caso da ASEAN, e de 6,04% para 6% no caso da ALADI (ver anexo, tabela B).

O comportamento dos índices de Herfindal para as exportações sugere que a estrutura produtiva do MERCOSUL esteve atrelada a uma lógica que combinou a manutenção de mercados conquistados com uma tímida diversificação em novos produtos. De fato, as exportações do MERCOSUL abriram mercados para novos produtos somente na ASEAN: obtiveram um índice de concentração de 20% em 1990, chegando a 10,7% em 1996. Pelo lado das importações, os índices de concentração referentes ao comércio do MERCOSUL com os países do NAFTA e da União Européia aumentaram, enquanto que para os demais países diminuíram[7] (ver anexo, tabela C).

[7] Para o elevado índice de Herfindal relativo às importações do MERCOSUL provenientes da Comunidade Andina contribuíram os combustíveis, que são os principais produtos da pauta exportadora venezuelana (ver Guimarães, 1995).

Esses resultados permitem sugerir que o padrão de especialização internacional dos países do MERCOSUL está se modificando muito paulatinamente em direção à construção de uma diversificação de seu comércio exterior.

Uma das explicações para o comportamento dos fluxos de comércio do MERCOSUL pode ser devida às alterações no conteúdo tecnológico embutido nas mercadorias comercializadas externamente. Uma avaliação contemplando esse aspecto pode se constituir em encaminhamento atraente, na medida em que reflete os esforços em inovação e desenvolvimento tecnológico empreendidos pelos países do bloco. Com esse propósito, foi efetuada a decomposição do conjunto de produtos industriais exportados e importados pelo MERCOSUL em alta, média alta, média baixa e baixa intensidade tecnológica. Essa taxonomia foi elaborada pela OCDE a partir da relação entre despesas em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e valores das produções setoriais[8].

Um resultado de caráter estrutural referiu-se à concentração de produtos exportados pelo MERCOSUL de pouco conteúdo tecnológico frente às importações que foram mais distribuídas em termos de intensidade tecnológica – apresentaram dispersão compartilhada na formação da pauta importadora de um máximo de 28,5% e um mínimo de 12% em 1996. Em verdade, a participação das importações de produtos com menor conteúdo tecnológico na pauta total diminuiu sensivelmente entre os anos de 1990 e 1996. Nesse primeiro ano, representavam cerca de 40%, caindo essa participação, em 1996, para 28,5%. Esse comportamento sugere que os requerimentos dos importados está se alterando em favor de uma maior especialização produtiva doméstica.

As exportações dos produtos de alta intensidade tecnológica apresentaram participações na pauta exportadora próximas a 3% e as dos de baixa intensidade, acima de 60%, para quaisquer dos anos considerados. O parceiro que mais tem contribuído para as exportações de produtos com baixa intensidade tecnológica pelo MERCOSUL tem sido a União Européia: em 1990 somente ela re-

[8] A taxinomia efetuada pelos estudos da OCDE foi primeiramente implementada por Pavitt (1984).

presentou 27% desse conjunto de mercadorias exportadas, para em 1996 participar ainda com 21%.

Apesar de as maiores participações na pauta exportadora corresponderem aos produtos de baixo teor tecnológico, vale observar que as exportações que mais cresceram foram as de intensidade tecnológica média alta, e as que menos cresceram foram as de alta intensidade tecnológica. Esses resultados reafirmam argumentos anteriores de alguns autores [Katz, 1989, e Guimarães, 1984] que indicaram como países latino-americanos, especialmente Argentina e Brasil, obtiveram um elevado desempenho exportador (*export performance*) de produtos industrializados padronizados tradicionais, notabilizando-se mediante inovações marginais e cumulativas.

No que tange às exportações totais de produtos com baixa intensidade tecnológica, embora representem mais da metade da pauta exportadora, as alterações participativas compartilhadas entre os países ou grupos de países na pauta do MERCOSUL não são substanciais. Longe de significar perdas de conteúdo tecnológico embutido nas mercadorias exportadas, significa que a região está aproveitando a constituição de espaços no comércio exterior por meio de suas vantagens comparativas estáticas. De fato, os países que compõem a ALADI dobraram, nesse período, as importações de produtos classificados como de média baixa e média alta intensidade tecnológica, sugerindo assim a existência de sinergias tecnológicas localizadas nos países da América Latina. Esses resultados sugerem que estão se operando transformações substanciais no aparato tecnológico dos países do MERCOSUL com significância para o seu comércio exterior. De fato, as exportações de produtos de intensidade tecnológica média alta foram as que mais cresceram – (em 1990 representavam 13% e em 1996 superaram a marca de 16%), enquanto os produtos de média baixa intensidade tecnológica exportados reduziram sua participação na pauta exportadora do MERCOSUL – 17% em 1990 contra 14,5% em 1996.

Vale observar ainda, como reforço de argumentação, que as relações comerciais entre os países do MERCOSUL praticamente dobraram a participação nas exportações totais dos produtos de

média baixa e média alta intensidade tecnológica durante o período considerado. Assim, do ponto de vista normativo e no julgamento dos resultados apresentados, foram relativamente bem sucedidas as iniciativas voltadas para a obtenção das vantagens comparativas dinâmicas, a partir das diferenças tecnológicas existentes entre os países do MERCOSUL. Os esforços em P&D na região estão modificando a alocação de recursos produtivos, alterando portanto as vantagens comparativas naquelas adequadas ao maior incremento exportador de produtos com relativo conteúdo tecnológico.

## Tabela 6

## Exportação do Mercosul por Categoria de Intensidade Tecnológica, no Período 1990-1996

| | Baixa Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 1.291.937 | 2,91 | 1.818.416 | 4,13 | 1.901.953 | 3,88 | 2.042.481 | 3,86 | 2.679.639 | 4,41 | 3.154.473 | 4,57 | 8.071.057 | 1,02 |
| ASEAN | 579.704 | 1,31 | 507.462 | 1,15 | 499.404 | 1,02 | 561.252 | 1,06 | 764.465 | 1,26 | 1.231.769 | 1,78 | 1.391.512 | 1,90 |
| União Européia | 12.061.827 | 27,20 | 12.065.652 | 27,39 | 12.473.733 | 25,40 | 11.948.242 | 22,58 | 14.125.281 | 23,24 | 14.828.139 | 21,48 | 15.045.664 | 20,54 |
| Comunidade Andina | 537.279 | 1,21 | 724.675 | 1,65 | 968.789 | 1,97 | 1.063.313 | 2,01 | 1.083.031 | 1,78 | 1.432.583 | 2,08 | 1.344.057 | 1,84 |
| MERCOSUL | 2.218.398 | 5,00 | 2.352.401 | 5,34 | 3.075.534 | 6,26 | 4.493.972 | 8,49 | 5.444.468 | 8,96 | 7.021.128 | 10,17 | 3.806.315 | 5,20 |
| NAFTA | 5.570.175 | 12,56 | 4.930.743 | 11,19 | 5.606.759 | 11,42 | 6.035.402 | 11,40 | 6.488.736 | 10,68 | 6.458.218 | 9,36 | 7.000.131 | 9,56 |
| Total Mundial | 29.510.647 | 66,54 | 29.353.953 | 66,64 | 1.437.100 | 64,02 | 33.316.012 | 62,95 | 38.907.991 | 64,02 | 45.405.365 | 65,77 | 48.728.422 | 66,53 |
| | Média Baixa Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 764.306 | 1,73 | 1.055.082 | 2,40 | 1.231.730 | 2,51 | 1.375.466 | 2,60 | 1.313.747 | 2,16 | 1.524.318 | 2,21 | 2.612.858 | 3,56 |
| ASEAN | 122.755 | 0,28 | 118.441 | 0,27 | 91.731 | 0,19 | 125.122 | 0,24 | 171.745 | 0,28 | 205.805 | 0,30 | 231.810 | 0,32 |
| União Européia | 1.672.912 | 3,77 | 1.750.550 | 3,97 | 1.715.398 | 3,49 | 1.634.426 | 3,09 | 1.364.465 | 2,25 | 1.660.829 | 2,41 | 1.603.685 | 2,19 |
| Comunidade Andina | 318.157 | 0,72 | 383.751 | 0,87 | 473.409 | 0,96 | 620.313 | 1,17 | 640.393 | 1,05 | 828.925 | 1,20 | 692.312 | 0,95 |
| MERCOSUL | 777.215 | 1,75 | 957.171 | 2,17 | 1.585.805 | 3,23 | 2.357.436 | 4,45 | 2.570.562 | 4,23 | 2.916.086 | 4,22 | 2.232.050 | 3,05 |
| NAFTA | 2.808.636 | 6,33 | 1.966.490 | 4,46 | 1.872.229 | 3,81 | 2.144.607 | 4,05 | 2.799.979 | 4,61 | 2.192.860 | 3,18 | 2.100.827 | 2,87 |
| Total Mundial | 7.538.925 | 17,00 | 7.269.820 | 16,50 | 8.076.608 | 16,45 | 9.136.623 | 17,26 | 10.138.385 | 16,68 | 10.636.061 | 15,41 | 10.600.628 | 14,47 |
| | Média Alta Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 977.917 | 2,20 | 1.368.604 | 3,10 | 1.847.657 | 3,76 | 1.934.551 | 3,65 | 1.942.707 | 3,20 | 1.813.915 | 2,63 | 3.888.556 | 5,31 |
| ASEAN | 157.904 | 0,36 | 134.509 | 0,31 | 131.571 | 0,27 | 167.317 | 0,32 | 223.853 | 0,37 | 270.316 | 0,39 | 246.015 | 0,34 |
| União Européia | 1.368.594 | 3,09 | 1.095.863 | 2,49 | 1.297.067 | 2,64 | 1.003.678 | 1,90 | 1.281.440 | 2,11 | 1.360.265 | 1,97 | 1.266.137 | 1,73 |
| Comunidade Andina | 445.087 | 1,00 | 544.099 | 1,24 | 640.860 | 1,30 | 744.272 | 1,41 | 790.960 | 1,30 | 949.465 | 1,38 | 826.776 | 1,13 |
| MERCOSUL | 1.002.305 | 2,26 | 1.315.304 | 2,99 | 2.454.281 | 5,00 | 3.411.566 | 6,45 | 4.056.420 | 6,67 | 4.520.581 | 6,55 | 3.320.874 | 4,53 |
| NAFTA | 1.561.200 | 3,52 | 1.451.922 | 3,30 | 1.937.933 | 3,95 | 2.005.039 | 3,79 | 2.249.473 | 3,70 | 1.997.336 | 2,89 | 1.913.563 | 2,61 |
| Total Mundial | 5.698.615 | 12,85 | 5.884.199 | 13,36 | 8.027.029 | 16,35 | 8.967.407 | 16,94 | 10.145.097 | 16,69 | 11.253.409 | 16,30 | 11.728.740 | 16,01 |
| | Alta Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 125.279 | 0,29 | 187.501 | 0,43 | 153.999 | 0,32 | 132.066 | 0,25 | 171.140 | 0,28 | 215.447 | 0,31 | 477.262 | 0,65 |
| ASEAN | 19.539 | 0,04 | 22.054 | 0,05 | 16.620 | 0,03 | 17.673 | 0,03 | 13.748 | 0,02 | 15.876 | 0,02 | 13.637 | 0,02 |
| União Européia | 370.868 | 0,84 | 401.053 | 0,91 | 359.766 | 0,73 | 321.971 | 0,61 | 312.177 | 0,51 | 338.843 | 0,49 | 367.703 | 0,50 |
| Comunidade Andina | 46.004 | 0,10 | 84.662 | 0,19 | 86.133 | 0,18 | 57.899 | 0,11 | 83.176 | 0,14 | 132.114 | 0,19 | 198.190 | 0,27 |
| MERCOSUL | 99.066 | 0,22 | 129.105 | 0,29 | 169.053 | 0,34 | 177.099 | 0,33 | 232.337 | 0,38 | 333.011 | 0,48 | 233.913 | 0,32 |
| NAFTA | 802.297 | 1,81 | 632.912 | 1,44 | 758.814 | 1,55 | 758.428 | 1,43 | 788.429 | 1,30 | 758.512 | 1,10 | 1.013.458 | 1,38 |
| Total Mundial | 1.602.245 | 3,61 | 1.540.407 | 3,50 | 1.567.553 | 3,19 | 1.504.791 | 2,84 | 1.582.598 | 2,60 | 1.739.258 | 2,52 | 2.186.123 | 2,98 |

*Exclui MERCOSUL.
Fonte: INTAL, 1998, e OCDE.

## Tabela 7

## Importação do Mercosul por Categoria de Intensidade Tecnológica, no Período 1990-1996

| | Baixa Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 819.394 | 2,79 | 986.140 | 2,85 | 1.820.289 | 4,32 | 1.526.138 | 2,88 | 1.863.280 | 2,71 | 2.675.033 | 3,19 | 2.889.178 | 3,11 |
| ASEAN | 118.130 | 0,40 | 218.566 | 0,63 | 166.415 | 0,39 | 275.132 | 0,52 | 446.088 | 0,65 | 557.418 | 0,66 | 543.259 | 0,59 |
| União Européia | 1.138.710 | 3,88 | 1.452.029 | 4,20 | 1.752.565 | 4,16 | 2.136.507 | 4,04 | 2.580.368 | 3,75 | 3.726.164 | 4,44 | 3.791.424 | 4,09 |
| Comunidade Andina | 617.149 | 2,10 | 641.390 | 1,86 | 806.472 | 1,91 | 510.515 | 0,97 | 826.200 | 1,20 | 1.072.412 | 1,28 | 1.344.229 | 1,45 |
| MERCOSUL | 2.158.836 | 7,35 | 2.588.936 | 7,49 | 3.072.609 | 7,29 | 4.170.440 | 7,89 | 5.486.164 | 7,98 | 7.055.040 | 8,40 | 8.637.178 | 9,33 |
| NAFTA | 1.630.731 | 5,55 | 2.145.113 | 6,20 | 2.185.978 | 5,18 | 2.657.359 | 5,03 | 3.179.295 | 4,63 | 4.254.372 | 5,07 | 4.730.863 | 5,11 |
| Total Mundial | 11.845.384 | 40,35 | 12.817.731 | 37,08 | 13.582.909 | 32,22 | 15.333.855 | 29,00 | 18.636.380 | 27,11 | 23.743.895 | 28,28 | 26.425.351 | 28,53 |
| | Média Baixa Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 283.330 | 0,97 | 749.670 | 2,17 | 778.604 | 1,85 | 922.662 | 1,74 | 945.459 | 1,38 | 1.406.686 | 1,68 | 1.411.194 | 1,52 |
| ASEAN | 116.483 | 0,40 | 119.096 | 0,34 | 126.929 | 0,30 | 346.713 | 0,66 | 233.213 | 0,34 | 394.341 | 0,47 | 357.832 | 0,39 |
| União Européia | 1.723.842 | 5,87 | 2.532.614 | 7,33 | 3.291.272 | 7,81 | 3.946.894 | 7,46 | 5.857.446 | 8,52 | 7.176.836 | 8,55 | 7.446.034 | 8,04 |
| Comunidade Andina | 108.168 | 0,37 | 422.521 | 1,22 | 318.148 | 0,75 | 475.572 | 0,90 | 481.299 | 0,70 | 608.049 | 0,72 | 677.005 | 0,73 |
| MERCOSUL | 736.879 | 2,51 | 1.031.331 | 2,98 | 1.640.801 | 3,89 | 2.186.580 | 4,14 | 2.504.352 | 3,64 | 2.855.669 | 3,40 | 3.434.843 | 3,71 |
| NAFTA | 1.434.013 | 4,88 | 2.059.554 | 5,96 | 2.399.559 | 5,69 | 3.071.135 | 5,81 | 3.470.303 | 5,05 | 4.925.052 | 5,87 | 5.582.732 | 6,03 |
| Total Mundial | 5.846.940 | 19,92 | 7.424.544 | 21,48 | 9.724.899 | 23,07 | 13.357.236 | 25,26 | 16.462.634 | 23,95 | 20.439.814 | 24,34 | 22.151.019 | 23,92 |
| | Média Alta Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 343.401 | 1,17 | 427.284 | 1,23 | 580.359 | 1,37 | 676.136 | 1,27 | 735.498 | 1,07 | 1.119.624 | 1,33 | 1.278.810 | 1,39 |
| ASEAN | 21.915 | 0,07 | 47.222 | 0,14 | 84.012 | 0,20 | 171.309 | 0,32 | 243.845 | 0,35 | 385.159 | 0,46 | 485.070 | 0,52 |
| União Européia | 2.616.741 | 8,91 | 3.676.459 | 10,63 | 4.524.284 | 10,73 | 5.769.966 | 10,91 | 9.145.912 | 13,31 | 11.000.561 | 13,10 | 11.314.623 | 12,22 |
| Comunidade Andina | 51.173 | 0,17 | 48.662 | 0,14 | 63.023 | 0,15 | 79.215 | 0,15 | 99.442 | 0,14 | 148.676 | 0,18 | 134.664 | 0,15 |
| MERCOSUL | 985.927 | 3,36 | 1.403.193 | 4,06 | 2.533.007 | 6,01 | 3.233.703 | 6,12 | 3.982.882 | 5,79 | 4.321.147 | 5,15 | 5.376.460 | 5,80 |
| NAFTA | 2.271.088 | 7,74 | 3.061.264 | 8,85 | 3.470.225 | 8,23 | 4.457.645 | 8,43 | 5.809.017 | 8,45 | 7.655.279 | 9,12 | 8.502.696 | 9,18 |
| Total Mundial | 8.615.378 | 29,35 | 10.493.803 | 30,35 | 13.623.547 | 32,31 | 17.730.756 | 33,53 | 24.728.580 | 35,97 | 29.644.521 | 35,31 | 32.317.606 | 34,89 |
| | Alta Tecnologia | | | | | | | | | | | | | |
| Agregado | 1990 | % | 1991 | % | 1992 | % | 1993 | % | 1994 | % | 1995 | % | 1996 | % |
| ALADI* | 5.296 | 0,02 | 79.577 | 0,23 | 113.389 | 0,26 | 109.567 | 0,21 | 116.697 | 0,17 | 218.746 | 0,26 | 243.544 | 0,26 |
| ASEAN | 21.171 | 0,07 | 43.714 | 0,13 | 158.473 | 0,38 | 276.882 | 0,52 | 506.473 | 0,74 | 658.200 | 0,78 | 749.663 | 0,81 |
| União Européia | 619.227 | 2,11 | 874.598 | 2,53 | 1.148.288 | 2,72 | 1.496.951 | 2,83 | 1.974.785 | 2,87 | 2.300.689 | 2,74 | 2.616.372 | 2,82 |
| Comunidade Andina | 1.011 | 0,00 | 3.475 | 0,01 | 2.034 | 0,00 | 3.722 | 0,01 | 4.727 | 0,01 | 11.164 | 0,01 | 13.388 | 0,01 |
| MERCOSUL | 113.850 | 0,39 | 160.339 | 0,46 | 171.042 | 0,41 | 190.173 | 0,36 | 213.187 | 0,31 | 354.068 | 0,42 | 407.898 | 0,44 |
| NAFTA | 1.102.963 | 3,76 | 1.569.886 | 4,54 | 2.219.287 | 5,26 | 2.497.732 | 4,72 | 3.142.495 | 4,57 | 3.860.471 | 4,60 | 4.483.965 | 4,84 |
| Total Mundial | 3.050.286 | 10,39 | 3.835.562 | 11,09 | 5.228.660 | 12,40 | 6.452.431 | 12,20 | 8.911.347 | 12,96 | 10.135.307 | 12,07 | 11.725.861 | 12,66 |

*Exclui MERCOSUL.
Fonte: INTAL, 1998, e OCDE.

# III Orientação e Intensidade Comercial do Mercosul

## III.1. *Introdução*

Uma das principais discussões sobre áreas de preferências comerciais refere-se às alterações econômicas que o comércio condicionado propicia aos países integrantes em relação às alterações decorrentes de um regime comercial autárquico ou do livre comércio. Essa discussão esteve centrada na idéia de que os acordos comerciais entre países podem gerar desvio ou criação de comércio [Viner, 1950]. Esta seção procura contribuir para essa discussão avaliando a orientação e intensidade comercial do MERCOSUL na primeira metade da década de 90.

Há criação de comércio quando os países associados deixam de produzir algum produto, passando a comprá-lo regionalmente. A hipótese subjacente é a de que a eliminação da barreira protecionista entre os países permitiria o acesso à produção a menores custos, havendo, portanto, um aumento de eficiência alocativa de recursos estática. Há desvio de comércio quando o país passa a comprar do parceiro associado um produto que antes importava de outro país, não associado. Neste caso, há perda de eficiência, pois o que tornou o produto do país mais eficiente foi apenas a eliminação de tarifas entre os países signatários e a manutenção de tarifas para o resto do mundo. O sucesso dos acordos de comércio regional dependeria, assim, da maior criação de comércio em relação ao desvio de comércio causado pelos efeitos renda e preço.

Do ponto de vista empírico, os resultados vêm mostrando que acordos comerciais entre países tendem a gerar, inicialmente, mais desvios do que criação de comércio internacional. Entretanto, isto não significa, necessariamente, diminuição do bem-estar, uma vez que os consumidores dos países associados podem obter produtos a preços mais baixos, mesmo que o custo de produção seja superior ao do resto do mundo [Wannacott e Lutz, 1989]. De fato, para examinar o impacto das iniciativas de formação de áreas preferen-

ciais de comércio pelos países, é necessário observar os efeitos sobre o consumo ajustados à nova taxa de transformação definida pelo mercado ampliado regionalmente. Como esta taxa depende das trajetórias tecnológicas estabelecidas pelo tecido industrial, os efeitos dinâmicos submetidos aos processos de concorrência e inovação, engendrados no novo espaço comercial, passam a ter maior relevância do que aqueles decorrentes simplesmente da criação e do desvio de comércio.

Neste capítulo, para avaliarmos o conjunto de efeitos dinâmicos propiciados pelo acordo MERCOSUL, estimamos os índices de intensidade e orientação de comércio. A idéia central para a construção desses índices parte da hipótese de que a eficiência alocativa entre os países decorrente de um acordo de comércio preferencial, além de não ser estática, está condicionada também à manutenção das relações comerciais com os demais países não associados, perseguindo a concepção de um regionalismo aberto. Os dados foram extraídos do banco de dados do INTAL (1998), compreendendo o período 1992- 1996.

## III.2. *Metodologia*

O *índice de orientação de comércio* (IOC) foi construído para mensurar o peso de um setor ou produto nas exportações totais dentro do MERCOSUL em relação ao peso de suas exportações totais com destino ao resto do mundo. Resulta que valores maiores que a unidade indicam uma orientação favorável ao comércio regional. Valores inferiores sugerem uma orientação favorável às relações da região com o resto do mundo. As seguintes razões abaixo compõem o índice:

$$\mathbf{IOC} = \frac{X^{i}_{im} / X_{im}}{(X_{jm} - X^{i}_{im}) / X_{jm}}$$

em que:

$\mathbf{X}^{j}_{im}$ = exportação do produto *j* restrita à área de comércio preferencial do MERCOSUL;

$\mathbf{X}_{im}$ = exportação total do MERCOSUL;

$\mathbf{X}_{jw}$ = exportação mundial do produto *j*;

$\mathbf{X}_{jm}$ = exportação total do produto *j* pelo MERCOSUL.

O *índice de intensidade de comércio* (IIC) foi elaborado para mensurar a importância dos parceiros comerciais dentro e fora do MERCOSUL. Este índice adquire relevância quando se analisa sua evolução temporal, já que sugere em que medida se tem intensificado o comércio dentro e fora da região preferencial de comércio, para um determinado espaço de tempo. Sua construção corresponde a:

$$\mathbf{IIC} = \frac{X^{j}_{im} / X_{im}}{M_{jm} / M_{jw} - M_{im}}$$

em que:

$\mathbf{X}^{j}_{im}$ e $\mathbf{X}_{im}$ são conforme as definições anteriores;

$\mathbf{M}_{jm}$ = importação do produto *j* pelo MERCOSUL;

$\mathbf{M}_{jw}$ = importação mundial do produto *j*.

### III.3. *Resultados*

A tabela abaixo contempla os setores – classificados a 2 dígitos pelo sistema harmonizado da nomenclatura internacional de mercadorias – que figuraram com índices de orientação de comércio superiores à unidade, selecionados pelo ano de 1996. A última coluna apresenta a taxa de crescimento desses índices no período.

## Tabela 8

### Índices de Orientação de Comércio dos Setores Industriais Maiores que a Unidade, no Período 1992-1996

| Setores | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 26 | Minérios e escórias | 3,1414 | 2,9374 | 2,9360 | 2,5886 | 2,4049 | -23,44% |
| 27 | Combustíveis minerais | 11,7179 | 4,8951 | 1,9906 | 3,0467 | 2,4877 | -78,77% |
| 28 | Produtos químicos inorgânicos | 2,9964 | 2,6589 | 1,6823 | 2,4450 | 2,5681 | -14,29% |
| 29 | Produtos químicos orgânicos | 1,8848 | 1,9035 | 2,2645 | 2,9957 | 2,7707 | 47,00% |
| 39 | Plásticos e suas obras | 4,7316 | 3,1142 | 3,0071 | 2,6810 | 2,1605 | -54,34% |
| 44 | Madeira e carvão vegetal | 1,6770 | 1,7675 | 1,4660 | 1,2951 | 1,5203 | -9,34% |
| 48 | Papel e cartão | 8,0205 | 5,2108 | 5,8241 | 5,2794 | 4,8849 | -39,09% |
| 50 | Seda | 3,6974 | 2,6303 | 2,8371 | 2,6018 | 2,1005 | -43,19% |
| 56 | Fibras sint. ou artif., descant. | 0,6048 | 0,1580 | 0,1038 | 0,3001 | 1,3995 | 131,40% |
| 71 | Pérolas nat. ou pedras preciosas | 1,6371 | 1,2979 | 1,4332 | 3,8425 | 2,3247 | 42,00% |
| 73 | Ferro fundido, ferro e aço | 10,6367 | 11,6114 | 7,5931 | 6,1189 | 4,8989 | -53,94% |
| 76 | Alumínio e suas obras | 4,3163 | 2,9771 | 4,9695 | 6,3699 | 4,2855 | -0,71% |
| 84 | Reatores nucleares e máquinas | 5,3088 | 4,6851 | 4,8465 | 4,6230 | 4,7519 | -10,49% |
| 85 | Máq., apar. e material elétricos | 2,4668 | 2,8978 | 3,1240 | 2,9194 | 3,0181 | 22,35% |
| 87 | Tratores e veículos terrestres | 1,3701 | 1,3012 | 1,0202 | 1,6883 | 1,9728 | 43,99% |
| 89 | Embarcações e estrut. flutuantes | 9,9566 | 4,3244 | 18,9575 | 0,8617 | 1,0281 | -89,67% |
| 90 | Instrumentos e aparelhos de óptica | 1,2166 | 1,2876 | 1,2607 | 1,3718 | 1,4144 | 16,26% |
| **Total Exportado (US$ milhões)** | | 22.756 | 24.794 | 27.991 | 30.669 | 32.397 | 42,37% |

Fonte: INTAL, 1998.

As relações comerciais destes setores estão mais orientadas pelas trocas dentro do MERCOSUL e menos com o resto do mundo. Podemos observar que, do total de 17 setores que mostraram orientação de comércio favorável às relações de trocas dentro do MERCOSUL perante os demais países (índices maiores que a unidade), somente seis apresentaram crescimento positivo no período considerado. Estes seis setores, com índices de orientação maiores que a unidade e crescentes ao longo do tempo, exportaram no ano de 1996 cerca de US$ 85 milhões. Eles se compõem dos produtos classificados como máquinas e aparelhos elétricos (85), com crescimento de 22%; produtos químicos orgânicos (29), com crescimento de 47%; e instrumentos e aparelhos de óptica (90) e tratores e veículos terrestres (87), que cresceram 16% e 44%, respectivamente.

A distribuição dessas exportações entre produtos – classificados a 4 dígitos pelo sistema harmonizado da classificação internacional de mercadorias – correspondeu mais aos setores de média alta e

alta intensidade tecnológica (17%) e menos aos produtos de pequeno conteúdo tecnológico (11%). Os setores industriais com orientação comercial positiva no período e que podem ser considerados de alta e média alta intensidade tecnológica são justamente aqueles que apresentaram um crescimento nos índices de orientação de comércio internacional, adicionando-se os produtos químicos inorgânicos (28) que tiveram seus índices reduzidos em 14%.

Os demais 11 setores com orientação comercial para dentro do MERCOSUL (índices superiores à unidade) apresentaram um índice menor em 1996 do que em 1992, indicando tendência crescente das relações multilaterais, sem contudo deixarem de ter como parceiros comerciais relativamente majoritários os países signatários. Destes setores, dois, pelo menos, produzem produtos com relativo teor tecnológico: o setor produtor de reatores nucleares, máquinas e equipamentos mecânicos (84), que concentra suas exportações em produtos de média alta intensidade tecnológica, e o setor produtor de embarcações e estruturas flutuantes (89), cujos produtos são de intensidade tecnológica média baixa (o primeiro teve seu índice reduzido em 10% e o segundo, em 90%, no período considerado). A mudança mais surpreendente, no entanto, foi a do setor produtor de fibras sintéticas e/ou artificiais (56), que mais do que dobrou, passando de uma orientação francamente favorável às exportações para fora do MERCOSUL (índice de 0,6) em 1992, para privilegiar a orientação de comércio regional em 1996 (1,39). Vale alertar que os produtos que compõem este setor se caracterizam por baixa intensidade tecnológica.

A diferença entre uma orientação comercial para dentro e uma para fora do MERCOSUL manifesta-se nas empresas localizadas na região de modo não eqüitativo em termos de desenvolvimento de produtos e processos. O contato com empresas localizadas em outros países, que produzem mercadorias semelhantes porém com maior eficiência, possibilita um processo de apreensão tecnológica pelas empresas que depende de um conjunto de elementos instituidores, mas que será mais ou menos intenso em função das diretivas da competição internacional [Guimarães, 1983]. Sendo o comércio extra-regional mais exigente em termos do binômio qualidade-preço do que o mercado regional, as transações comerciais

externas apresentam-se mais fortemente como fonte de novas tecnologias no primeiro caso do que no segundo.

É razoável supor, portanto, que os setores industriais classificados como de média alta e alta intensidade tecnológica e que estão aumentando seu índices de orientação de comércio internacional favoreceram um desenvolvimento tecnológico regional em detrimento de um desenvolvimento tecnológico focado nos países desenvolvidos. Isto ocorreu, muito provavelmente, devido ao processo internacional de convergência e divergência tecnológicas. A dificuldade do MERCOSUL em assimilar e absorver os desenhos dos novos processos e produtos surgidos em outros países nos anos 80 e 90 pode estar, caracteristicamente, dando um sentido original à apreensão daqueles elementos modificadores de vantagens comparativas estáticas, centrando-a nas alterações de produtos com relativo conteúdo tecnológico, para obtenção de vantagens comparativas dinâmicas na região.

Do ponto de vista normativo, os resultados permitem reconhecer que a introdução, no âmbito do MERCOSUL, do desenvolvimento de produtos com conteúdo tecnológico mais sofisticado, para atendimento a um mercado local e regionalmente definido, é exemplarmente coerente como uma etapa necessária de aprendizagem tecnológica. Ao final do ciclo de adaptações e melhoramentos técnicos dos produtos motivados pelas transações regionais, a inclusão de um sistema "regional" de inovações no âmbito do MERCOSUL poderia ser orientado para fortalecer os nexos entre a tecnologia criada regionalmente e a utilizada nos países desenvolvidos para, sugestivamente, reduzir as dificuldades na obtenção de reconhecimento internacional dos produtos exportados[9]. Isso significa estender o espaço regional propiciado pelo MERCOSUL, para incluir o

[9] Ver Freeman (1995), que trata do conceito de *sistemas nacionais de inovações*, restrito aos países. Contudo, não há razão para supor a não-extensão do conceito para o âmbito dos processos de integração regional. Com efeito, o conceito se apresenta apropriado, ao destacar a função organizadora e coordenadora do Estado nas interações entre fornecedores e usuários e entre instituições públicas e privadas. Assim, na passagem para a constituição de um mercado comum, na região integrada, os processos de inovação requereriam arranjos institucionais que tornassem os custos da endogenização do progresso técnico na região menores do que aqueles suportados pelos países, isoladamente.

exercício de um comércio exterior que privilegie um aprendizado apoiado no avanço tecnológico internacional, ajustado aos melhoramentos das técnicas produtivo-comerciais, às etapas pós-venda e aos requisitos de controle dos canais de comercialização externa.

As tabelas de números 9 e 10, a seguir, decompõem os setores industriais exportadores do MERCOSUL pelas tendências dos índices de orientação comercial. A primeira mostra os setores industriais para os quais os índices cresceram no período, e a segunda, os setores que tiveram seus índices diminuídos entre os anos de 1992 a 1996. Essa decomposição se justifica na medida exata das tendências de orientação de comércio que os setores industriais possam estar apresentando, independentemente da solidez de seus vínculos comerciais – voltados para fora ou para dentro do MERCOSUL – no período recente.

As exportações do conjunto de setores industriais com orientação de comércio crescente – tendência favorável ao incremento das relações comerciais dentro do MERCOSUL – passaram de US$ 11 bilhões em 1992 para US$16 bilhões em 1996, representando um acréscimo de 34%, enquanto os setores com tendência de orientação comercial favorável as relações com o resto do mundo cresceram 38% (em 1992, totalizaram US$ 22 bilhões e, em 1996, bateram a marca de US$ 30 bilhões). Assim, em termos de valor e em termos de números de setores classificados a dois dígitos, o MERCOSUL vem estabelecendo, desde a sua constituição como área de livre comércio, uma postura favorável às relações multilaterais de comércio, sem deixar de empreender esforços para congregar-se em um regionalismo aberto. Dentre os setores com índices de orientação comercial crescente – aumento das relações comerciais dentro do MERCOSUL –, os produtos do setor de adubos e fertilizantes (31) tiveram um crescimento radical: cresceram acima de 200% no período, sem contudo significarem uma alteração na classificação graduada entre destinos de suas exportações – para fora e para dentro do MERCOSUL.

## Tabela 9

## Índices de Orientação de Comércio Crescente

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 24 | Fumo manufaturado | 0,1808 | 0,1892 | 0,2234 | 0,1850 | 0,1816 | 0,44% |
| 29 | Produtos químicos orgânicos | 1,8848 | 1,9035 | 2,2645 | 2,9957 | 2,7707 | 31,97% |
| 30 | Produtos farmacêuticos | 0,4607 | 0,6911 | 0,5096 | 0,4751 | 0,5383 | 14,42% |
| 31 | Adubos ou fertilizantes | 0,0002 | 0,0004 | 0,0001 | 0,0003 | 0,0520 | 99,62% |
| 32 | Extratos tanantes e tintoriais | 0,2891 | 0,3601 | 0,3628 | 0,3544 | 0,5969 | 51,57% |
| 33 | Óleos essenciais e resinóides | 0,2271 | 0,2564 | 0,1822 | 0,1502 | 0,2449 | 7,27% |
| 37 | Produtos p/ fotografia e cinematografia | 0,0688 | 0,0691 | 0,0511 | 0,0383 | 0,1078 | 36,18% |
| 41 | Peles, exceto peleteria | 0,3290 | 0,6847 | 0,4299 | 0,3519 | 0,4094 | 19,64% |
| 42 | Obras de couro | 0,0984 | 0,1128 | 0,0614 | 0,0498 | 0,1170 | 15,90% |
| 43 | Peleteria e suas obras | 0,0594 | 0,0732 | 0,0942 | 0,0818 | 0,1358 | 56,26% |
| 46 | Obras de espartaria | 0,0030 | 0,1479 | 0,0127 | 0,0109 | 0,0678 | 95,58% |
| 49 | Produtos das indústrias gráficas | 0,0863 | 0,1406 | 0,2801 | 0,2160 | 0,2917 | 70,41% |
| 54 | Linho | 0,2018 | 0,0856 | 0,0399 | 0,2095 | 0,2807 | 28,11% |
| 56 | Fibras sint. Ou artif., descont. | 0,6048 | 0,1580 | 0,1038 | 0,3001 | 1,3995 | 56,78% |
| 64 | Calçados e artefatos semelhantes | 0,2193 | 0,2381 | 0,2589 | 0,2831 | 0,3469 | 36,78% |
| 67 | Penas e penugem prep/ e obras | 0,0262 | 0,0382 | 0,0281 | 0,0230 | 0,0326 | 19,63% |
| 71 | Pérolas naturais ou pedras preciosas | 1,6371 | 1,2979 | 1,4332 | 3,8425 | 2,3247 | 29,58% |
| 81 | Outros metais comuns | 0,0018 | 0,0064 | 0,0138 | 0,0502 | 0,0225 | 92,00% |
| 83 | Obras diversas de metais comuns | 0,1042 | 0,0529 | 0,0585 | 0,0671 | 0,1303 | 20,03% |
| 85 | Máq., aparelhos e material elétricos | 2,4668 | 2,8978 | 3,1240 | 2,9194 | 3,0181 | 18,27% |
| 87 | Tratores e veículos terrestres | 1,3701 | 1,3012 | 1,0202 | 1,6883 | 1,9728 | 30,55% |
| 88 | Aeronaves e aparelhos espaciais | 0,0005 | 0,0203 | 0,0000 | 0,0000 | 0,0022 | 77,27% |
| 90 | Instrumentos e aparelhos de óptica | 1,2166 | 1,2876 | 1,2607 | 1,3718 | 1,4144 | 13,98% |
| 92 | Instrumentos musicais e acessórios | 0,3215 | 0,1210 | 0,2532 | 0,2917 | 0,7758 | 58,56% |
| 96 | Materiais de cerdas, escovas, pincéis | 0,0015 | 0,0004 | 0,0007 | 0,0046 | 0,0028 | 46,43% |
| **Exportação (US$ milhões)** | | 11.037 | 12.551 | 13.948 | 14.689 | 16.450 | 32,91% |

Fonte: INTAL, 1998

Pelo lado dos setores com índices de orientação comercial decrescente, os produtos do setor de combustíveis minerais (27) obtiveram uma redução sensível durante o período, caindo 79%. De fato, a questão energética tem sido bastante sensível para o construto da integração regionalmente aberta do MERCOSUL. A lógica do seu setor de energia corresponde, dentro da agenda de compromissos entre os países que congrega, ao atendimento do espaço regional integrado, sem perder de vista o aprimoramento técnico para fortalecimento competitivo em âmbito internacional. Por isso, este setor tem se constituído em êxito internacional, explicando a excepcional queda do seu índice de orientação de comércio internacional em relação ao MERCOSUL.

## Tabela 10

## Índices de Orientação de Comércio Decrescente

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 25 | Sal, cal e cimento | 0,8029 | 0,7303 | 0,6868 | 0,5256 | 0,6127 | -23,69% |
| 26 | Minérios e escórias | 3,1414 | 2,9374 | 2,9360 | 2,5886 | 2,4049 | -23,44% |
| 27 | Combustíveis minerais | 11,7179 | 4,8951 | 1,9906 | 3,0467 | 2,4877 | -78,77% |
| 28 | Produtos químicos inorgânicos | 2,9964 | 2,6589 | 1,6823 | 2,4450 | 2,5681 | -14,29% |
| 34 | Sabões, velas e semelhantes | 0,4768 | 0,2010 | 0,2794 | 0,2039 | 0,2590 | -45,68% |
| 35 | Materiais albuminóides | 0,2821 | 0,2391 | 0,1906 | 0,1741 | 0,1549 | -45,09% |
| 36 | Pólvora e explosivos | 0,0271 | 0,0121 | 0,0017 | 0,0037 | 0,0048 | -82,29% |
| 38 | Indústrias químicas | 1,1043 | 0,7095 | 0,6357 | 0,7115 | 0,6455 | -41,55% |
| 39 | Plásticos e suas obras | 4,7316 | 3,1142 | 3,0071 | 2,6810 | 2,1605 | -54,34% |
| 40 | Borracha e suas obras | 1,1909 | 0,5776 | 0,4408 | 0,5392 | 0,4414 | -62,94% |
| 44 | Madeira, carvão vegetal | 1,6770 | 1,7675 | 1,4660 | 1,2951 | 1,5203 | -9,34% |
| 45 | Cortiça e suas obras | 0,0070 | 0,0037 | 0,0006 | 0,0008 | 0,0034 | -51,43% |
| 47 | Pastas de madeira | 0,7216 | 0,6214 | 0,8932 | 0,9731 | 0,6978 | -3,30% |
| 48 | Papel e cartão | 8,0205 | 5,2108 | 5,8241 | 5,2794 | 4,8849 | -39,09% |
| 50 | Seda | 3,6974 | 2,6303 | 2,8371 | 2,6018 | 2,1005 | -43,19% |
| 51 | Fibras sintéticas e artificiais | 0,6993 | 0,4350 | 0,3290 | 0,2422 | 0,3374 | -51,75% |
| 53 | Lã e pêlos finos ou grosseiros | 1,1669 | 0,8695 | 0,7694 | 0,8372 | 0,8361 | -28,35% |
| 55 | Algodão | 0,8549 | 0,4150 | 0,7771 | 1,0829 | 0,4267 | -50,09% |
| 57 | Outras fibras têxteis vegetais | 0,1876 | 0,0920 | 0,0788 | 0,1008 | 0,0642 | -65,78% |
| 58 | Tapetes e outros revestimentos | 0,1507 | 0,0534 | 0,0517 | 0,0351 | 0,0254 | -83,15% |
| 59 | Artigos de cordoaria | 0,1348 | 0,0655 | 0,0396 | 0,0701 | 0,1034 | -23,29% |
| 60 | Tecidos de malha | 0,1442 | 0,1394 | 0,1618 | 0,1482 | 0,1439 | -0,21% |
| 61 | Acessórios de vestuário | 0,3467 | 0,1425 | 0,1046 | 0,1187 | 0,1969 | -43,21% |
| 62 | Outros artef. têxteis confec. | 0,1737 | 0,0703 | 0,0825 | 0,0852 | 0,0745 | -57,11% |
| 63 | Partes e peças de outros tecidos | 0,0064 | 0,0042 | 0,0000 | 0,0061 | 0,0028 | -56,25% |
| 65 | Chapéus e artefatos semelhante | 0,0092 | 0,0070 | 0,0081 | 0,0021 | 0,0058 | -36,96% |
| 66 | Guarda-chuvas suas partes | 0,0104 | 0,0018 | 0,0002 | 0,0073 | 0,0005 | -95,19% |
| 68 | Obras de pedras | 0,3292 | 0,2005 | 0,2117 | 0,2053 | 0,1763 | -46,45% |
| 69 | Produtos Cerâmicos | 0,3009 | 0,2436 | 0,2635 | 0,2410 | 0,1916 | -36,32% |
| 70 | Vidro e suas obras | 0,5705 | 0,3687 | 0,4670 | 0,5852 | 0,4061 | -28,82% |
| 73 | Ferro fundido, ferro e aço | 10,6367 | 11,6114 | 7,5931 | 6,1189 | 4,8989 | -53,94% |
| 74 | Cobre e suas obras | 1,1879 | 1,0006 | 1,6421 | 0,9442 | 0,9680 | -18,51% |
| 75 | Níquel e suas obras | 0,1394 | 1,3085 | 0,0925 | 0,0500 | 0,0040 | -97,13% |
| 76 | Alumínio e suas obras | 4,3163 | 2,9771 | 4,9695 | 6,3699 | 4,2855 | -0,71% |
| 77 | Magnésio, berílio e suas obras | 0,0621 | 0,0000 | 0,0001 | 0,0001 | 0,0013 | -97,91% |
| 78 | Chumbo e suas obras | 1,0543 | 1,1021 | 0,1573 | 0,2481 | 0,0649 | -93,84% |
| 79 | Zinco e suas obras | 0,3078 | 0,1175 | 0,0621 | 0,1289 | 0,2751 | -10,62% |
| 80 | Estanho e suas obras | 0,0397 | 0,0042 | 0,0004 | 0,0006 | 0,0002 | -99,50% |
| 82 | Ferramentas e artefatos de cutelaria | 0,2560 | 0,1702 | 0,2040 | 0,1884 | 0,2394 | -6,48% |
| 84 | Reatores nucleares e máquinas | 5,3088 | 4,6851 | 4,8465 | 4,6230 | 4,7519 | -10,49% |
| 86 | Veículos e material para vias férreas | 0,1536 | 0,1262 | 0,1072 | 0,0491 | 0,0412 | -73,18% |

continuação

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 89 | Embarcações e estruturas flutuantes | 9,9566 | 4,3244 | 18,9575 | 0,8617 | 1,0281 | -89,67% |
| 91 | Relojoaria | 0,2298 | 0,0676 | 0,0628 | 2,2549 | 0,0872 | -62,05% |
| 93 | Armas, munições e acessórios | 0,5783 | 0,0873 | 0,0303 | 0,0251 | 0,0237 | -95,90% |
| 94 | Móveis | 0,2324 | 0,1529 | 0,1744 | 0,1339 | 0,0996 | -57,14% |
| 95 | Materiais para esculpir e suas obras | 0,0007 | 0,0000 | 0,0001 | 0,0002 | 0,0003 | -57,14% |
| 97 | Brinquedos | 0,2885 | 0,2062 | 0,1178 | 0,0544 | 0,0871 | -69,81% |
| 98 | Manufaturas diversas | 0,0742 | 0,0698 | 0,0521 | 0,0310 | 0,0652 | -12,13% |
| **Exportação (US$ milhões)** | | 22.255 | 23.893 | 26.367 | 30.834 | 30.735 | 38,10% |

Fonte: INTAL, 1998.

Os produtos dos setores de ferro fundido, ferro e aço (73), embarcações e estruturas flutuantes (89), papel e cartão (48) e indústrias químicas (38) também reduziram os seus índices no período em 54%, 90%, 40% e 43%, respectivamente. A queda nos seus índices correspondeu à mesma lógica do setor de combustíveis minerais, uma vez que são setores, em maior ou menor grau, para os quais os rendimentos são suportados com economias de escala crescente, não devendo ficar, portanto, restritos ao âmbito doméstico. Assim, contemplaram a demanda internacional com bastante propriedade para as suas estratégias de crescimento.

Para esses setores, no julgamento da queda de seus índices de orientação de comércio internacional – caminhando para o estabelecimento de relações multilaterais –, parece lícito afirmar que a constituição de uma área de comércio preferencial produziu sinergias não desprezíveis em seus conteúdos tecnológicos, dimensionando-os de modo competitivo para o estabelecimento de relações comerciais fora do MERCOSUL.

As tabelas a seguir correspondentes aos números 11 e 12, apresentam os índices de intensidade de comércio crescentes e decrescentes por setores classificados a 2 dígitos pela Nomenclatura Internacional de Mercadorias, para o período compreendido entre os anos de 1992 e 1996, e na última coluna, as taxas de crescimento dos índices. Conforme o esperado, os setores com intensidade de comércio crescente estão contidos no conjunto de setores industriais com orientação de comércio crescente, exceto o setor de zinco

e suas obras (79). De fato, a correlação de Spearman entre os crescimentos dos índices de orientação e intensidade de comércio durante o período foi de 85%[10]. Os maiores crescimentos nos índices de intensidade de comércio ficaram para adubos e fertilizantes (31), obras de espartaria (46), outros metais comuns (81) e aeronaves e aparelhos espaciais (88).

## Tabela 11

### Índices de Intensidade de Comércio Crescente

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 31 | Adubos ou fertilizantes | 0,0322 | 0,0920 | 0,0174 | 0,0694 | 4,9433 | 15251,86% |
| 32 | Extratos tanantes e tintoriais | 7,7064 | 7,6960 | 7,0354 | 6,8733 | 9,7778 | 26,88% |
| 37 | Prod. p/ fotografia e cinematografia | 2,8688 | 2,5124 | 1,7087 | 1,3528 | 3,1980 | 11,48% |
| 41 | Peles, exceto peleteria | 14,6401 | 22,4307 | 17,9696 | 19,2736 | 21,6842 | 48,12% |
| 43 | Peleteria e suas obras | 113,6482 | 146,4570 | 83,4942 | 93,4065 | 129,0280 | 13,53% |
| 46 | Obras de espartaria | 12,7420 | 210,6189 | 24,6416 | 23,9906 | 108,0533 | 748,01% |
| 49 | Prod. das indústrias gráficas | 6,1501 | 7,3142 | 10,5956 | 6,0985 | 7,6314 | 24,09% |
| 54 | Linho | 32,0233 | 9,0446 | 5,6492 | 29,3042 | 72,3730 | 126,00% |
| 56 | Fibras sint. Ou art., descont. | 26,5747 | 6,1055 | 3,7041 | 8,7063 | 37,5324 | 41,23% |
| 71 | Pérolas naturais ou pedras preciosas | 179,1957 | 123,8182 | 124,2308 | 286,3208 | 225,6370 | 25,92% |
| 79 | Zinco e suas obras | 103,8249 | 42,7767 | 29,1651 | 29,3454 | 146,5550 | 41,16% |
| 81 | Outros metais comuns | 0,4321 | 1,3408 | 2,6330 | 8,6143 | 4,8750 | 1028,21% |
| 88 | Aeronaves e aparelhos espaciais | 8,5625 | 689,4940 | 0,0000 | 0,0000 | 63,3457 | 639,80% |
| 92 | Instrumentos musicais e acessórios | 9,9772 | 3,3765 | 6,2952 | 7,9787 | 18,1577 | 81,99% |
| 96 | Materiais de cerdas, escovas, pincéis | 7,7307 | 3,3733 | 6,2578 | 24,8014 | 12,5503 | 62,34% |
| Exportação (US$ milhões) | | 1.917 | 2.336 | 2.963 | 3.360 | 3.673 | 91,60% |

Fonte: INTAL, 1998

As exportações dos setores ou produtos que apresentaram intensidade de comércio favorável ao comércio regional cresceram 92%, no período considerado, chegando a representar US$ 3,7 bilhões em 1996. As exportações dos produtos cujos índices – relacionados na tabela 12 – diminuíram, totalizaram US$ 43 bilhões em 1996, crescendo 38% em relação a 1992.

[10] O coeficiente de correlação de Spearman é uma medida de associação entre variáveis dispostas por postos. A construção desse índice corresponde a $p=1 - (6\Sigma di^2)/ N^3-N$, em que di é a diferença por postos e N o número de observações.

Como pode-se observar pela tabela 12, de modo geral os maiores decréscimos nos índices de intensidade de comércio pertencem aos produtos com menores valores adicionados: estanho e suas obras (80), níquel e suas obras (75), magnésio, berílio e suas obras (77), níquel e suas obras (75), guarda-chuvas e suas partes (66), chumbo e suas obras (78), armas e munições e acessórios (93), tapetes e outros revestimentos (58), móveis (94), pólvora e explosivos (36) e algodão (55). Para esses produtos, é razoável pensar que as vantagens competitivas estejam localizadas mais nos argumentos que compõem a formação de preços do que nos fatores extrapreços. A esses resultados pode ser adicionado, para sua explicação, características regionais: sendo a demanda potencial para muitos desses produtos requerida mediante especificações técnicas, condizentes às estruturas industriais demandantes, existiria poucas motivações para o comercio dentro do MERCOSUL, tendo em vista a pequena diferença entre os suportes tecnológicos contidos nos países integrantes em comparação com os existentes em outros países.

O conjunto de resultados extraídos dos índices de intensidade e orientação de comércio exterior mostrou que está se alojando um padrão de comércio internacional concentrado por produtos dentro do MERCOSUL, e bastante diversificado para as relações comerciais entre este e o resto do mundo. Essa constatação, longe de significar uma restrição ao comércio multilateral, sugere que podem estar se formando condições atraentes para a aplicação de um regionalismo aberto, composto por um aprendizado tecnológico diferenciado daquele que se estabeleceria nos países do MERCOSUL, isoladamente. Com efeito, o alcance dessa sugestão depende do alinhamento da estrutura de capacitação tecnológica do MERCOSUL às modificações produtivas e tecnológicas em curso nos demais países desenvolvidos, sob pena de não se obterem os efeitos relacionados com uma postura de comércio multilateral, como pretendido pela concepção de integração regional aberta.

## Tabela 12

# Índices de Intensidade de Comércio Decrescente

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 24 | Fumo manufaturado | 16,5934 | 16,5749 | 16,2647 | 8,4612 | 5,9624 | -64,07% |
| 25 | Sal, col e cimento | 40,8958 | 29,8858 | 23,3883 | 21,8076 | 20,2803 | -50,41% |
| 26 | Minérios e escórias | 42,5010 | 45,1352 | 43,9972 | 40,0999 | 36,2442 | -14,72% |
| 27 | Combustíveis minerais | 16,7952 | 7,2389 | 3,4436 | 5,8183 | 4,1363 | -75,37% |
| 28 | Peleteria e suas obras | 20,1827 | 15,1122 | 9,5581 | 14,5318 | 12,0534 | -40,28% |
| 29 | Produtos químicos orgânicos | 7,0821 | 5,8855 | 5,9166 | 7,4745 | 6,2661 | -11,52% |
| 30 | Produtos farmocêuticos | 10,8740 | 12,3445 | 6,2213 | 6,5324 | 5,2884 | -51,37% |
| 33 | Óleos essenciais e resinóides | 22,2594 | 14,5267 | 8,4561 | 6,8374 | 9,7091 | -56,38% |
| 34 | Sabões, velas e semelhantes | 34,7469 | 12,9523 | 13,4044 | 9,8899 | 10,9627 | -68,45% |
| 35 | Materiais albuminóides | 43,3191 | 31,1602 | 21,7334 | 17,4955 | 14,0130 | -67,65% |
| 36 | Pólvora e explosivos | 24,9041 | 8,4337 | 1,0695 | 2,9548 | 4,8109 | -80,68% |
| 38 | Produtos das indústrias químicas | 17,1108 | 10,3608 | 8,0353 | 9,4637 | 7,9558 | -53,50% |
| 39 | Plásticos e suas obras | 29,5345 | 16,4206 | 14,0733 | 10,7278 | 7,9337 | -73,14% |
| 40 | Borracha e suas obras | 17,2601 | 7,7851 | 4,8652 | 5,6831 | 4,4446 | -74,25% |
| 42 | Obros de couro | 28,6450 | 26,2631 | 10,8185 | 6,7526 | 15,1814 | -47,00% |
| 44 | Madeira, carvão vegetal | 111,6234 | 93,1786 | 74,5322 | 83,1870 | 78,4374 | -29,73% |
| 45 | Cortiça e suas obras | 4,8976 | 2,7126 | 0,3923 | 0,6105 | 2,2985 | -53,07% |
| 47 | Pastas de madeira | 61,5503 | 41,4668 | 54,8560 | 41,0418 | 33,9798 | -44,79% |
| 48 | Papel e cartão | 86,4661 | 48,2471 | 45,5661 | 32,9317 | 30,4986 | -64,73% |
| 50 | Seda | 612,0462 | 508,3485 | 402,3183 | 475,5924 | 285,9281 | -53,28% |
| 51 | Fibras sintéticas e artificiais | 28,2180 | 13,3709 | 9,2480 | 4,8739 | 8,0132 | -71,60% |
| 53 | Lã, pêlos finos ou grosseiros | 167,9481 | 129,7489 | 97,0039 | 77,2408 | 97,1012 | -42,18% |
| 55 | Algodão | 24,4469 | 4,9411 | 10,4828 | 15,5709 | 5,1845 | -78,79% |
| 57 | Outras fibras têxteis veg. | 121,4096 | 90,3461 | 98,1594 | 109,6664 | 88,5140 | -27,09% |
| 58 | Tapetes e outros revest. | 27,2154 | 9,7379 | 7,4371 | 5,5687 | 3,6371 | -86,64% |
| 59 | Artigos de cordoaria | 10,6214 | 4,3990 | 2,3077 | 3,8028 | 4,2372 | -60,11% |
| 60 | Tecidos de malha | 9,3024 | 8,3232 | 8,9901 | 7,7172 | 7,3051 | -21,47% |
| 61 | Acessórios de vestuário | 16,4021 | 6,2692 | 4,0038 | 4,4351 | 7,7830 | -52,55% |
| 62 | Outros artef. Têxteis confec. | 39,8007 | 14,8533 | 14,3845 | 14,2912 | 12,5431 | -68,49% |
| 63 | Partes e peças de outros tecidos | 22,9233 | 23,5244 | 0,0000 | 23,5161 | 7,0975 | -69,04% |
| 64 | Calçados e artefatos semelhantes | 12,4397 | 9,5156 | 8,0639 | 7,4402 | 9,6300 | -22,59% |
| 65 | Chapéus e artefatos semelhantes | 9,5645 | 6,1826 | 6,0887 | 1,4212 | 3,6875 | -61,45% |
| 66 | Guarda-chuvas e suas partes | 10,8411 | 1,5148 | 0,1541 | 5,3597 | 0,4315 | -96,02% |
| 67 | Penas e penugem prep/ e obras | 8,5766 | 9,8450 | 6,7097 | 5,4817 | 6,6647 | -22,29% |
| 68 | Obras de pedras | 26,0649 | 13,2147 | 10,7108 | 10,3798 | 7,8802 | -69,77% |
| 69 | Prod. Cerâmicos | 24,0934 | 15,4526 | 14,3103 | 13,8260 | 9,7301 | -59,62% |
| 70 | Vidro e suas obras | 29,3645 | 14,9707 | 15,3282 | 18,0859 | 12,8956 | -56,08% |
| 73 | Ferro fundido, ferro e aço | 57,0541 | 63,4176 | 42,7432 | 38,4316 | 29,4982 | -48,30% |
| 74 | Cobre e suas obras | 23,8332 | 22,7000 | 29,7320 | 16,1467 | 18,8655 | -20,84% |
| 75 | Níquel e suas obras | 198,4404 | 710,9986 | 95,8595 | 49,5414 | 3,7310 | -98,12% |
| 76 | Alumínio e suas obras | 139,4415 | 70,9764 | 70,8935 | 67,6018 | 52,9888 | -62,00% |
| 77 | Magnésio, Berílio e suas obras | 84,1601 | 0,0000 | 0,2710 | 0,0582 | 1,2624 | -98,50% |
| 78 | Chumbo e suas obras | 616,5672 | 170,2610 | 49,7940 | 85,2732 | 27,3937 | -95,56% |
| 80 | Estanho e suas obras | 63,8943 | 6,5206 | 0,4992 | 0,9609 | 0,2786 | -99,56% |
| 82 | Ferramentas, artefatos de cutelaria | 10,1897 | 6,8926 | 6,3914 | 5,6229 | 4,4542 | -56,29% |
| 83 | Obras diversas de metais comuns | 13,0352 | 4,3019 | 3,8525 | 4,3024 | 6,1777 | -52,61% |
| 84 | Reatores nucleares, máquinas | 7,9097 | 5,7697 | 4,6133 | 4,7006 | 4,4398 | -43,87% |
| 85 | Máq. Aparelhos e material elétricos | 5,4006 | 5,2739 | 4,4349 | 4,6180 | 4,0757 | -24,53% |

continuação

| NBM | Denominação | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | Crescimento |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 86 | Veículos e material p/ vias férreas | 60,5018 | 33,8756 | 38,6713 | 11,4630 | 14,1346 | -76,64% |
| 87 | Tratores e veículos terrestres | 3,9736 | 2,6704 | 1,4973 | 2,6354 | 3,4107 | -14,17% |
| 89 | Embarcações e estruturas flutuantes | 64,8410 | 28,9314 | 110,2358 | 28,9907 | 43,2254 | -33,34% |
| 90 | Instrumentos e aparelhos de óptica | 7,3585 | 7,0704 | 6,0728 | 6,3134 | 5,7629 | -21,68% |
| 91 | Relojoaria | 15,9780 | 4,8293 | 4,4343 | 58,1026 | 7,3589 | -53,94% |
| 93 | Armas e munições e acessórios | 93,9590 | 24,7140 | 8,9735 | 11,5650 | 10,0199 | -89,34% |
| 94 | Móveis | 60,0473 | 24,9665 | 16,3349 | 13,9937 | 8,8985 | -85,18% |
| 95 | Materiais para esculpir e suas obras | 2,0771 | 0,0574 | 0,4101 | 0,7885 | 0,8212 | -60,46% |
| 97 | Brinquedos | 12,8581 | 8,3888 | 4,0320 | 1,8847 | 3,1718 | -75,33% |
| 98 | Manufaturas diversas | 7,9015 | 6,2500 | 4,5374 | 2,8342 | 5,4703 | -30,77% |
| **Exportação (US$ milhões)** | | 31.374 | 34.108 | 37.352 | 42.162 | 43.512 | 38,69% |

Fonte: INTAL, 1998.

# IV Avaliação das Relações Intra-Industriais do Mercosul com os Principais Parceiros Comerciais

## IV.1. *Introdução*

O intercâmbio intra-setorial das indústrias foi primeiramente objeto de estudo da teoria da organização industrial. Nos anos 80, a teoria do comércio internacional passou a incluir alguns dos postulados daquela, dando maior consistência aos modelos explicativos de padrão de comércio internacional em relação àqueles baseados somente no arcabouço teórico determinado pelo princípio das vantagens comparativas estáticas [Krugman, 1980 e 1981]. Em extensão, o conceito de vantagens comparativas dinâmicas, fruto das diferenças tecnológicas existentes entre os países [Posner, 1966], foi recuperado, e a idéia de que muitas empresas obtêm retornos crescentes de escala com o comércio exterior foi plenamente assimilada.

Coerentemente, as firmas procuram garantir suas margens de mercado concentrando sua atividade no conjunto de produtos que corresponda à obtenção do maior lucro extraordinário, em vista dos processos de concorrência e inovação tecnológica estabelecidos

em seu setor industrial. Esta postura da firma conduz ao estabelecimento da importação de itens que são justamente aqueles que as firmas deixaram de produzir localmente, originando o intercâmbio do tipo intra-setorial [Helpman e Krugman, 1985]. Este tipo de intercâmbio é, pois, caracteristicamente decorrente da natureza tecnológica dos países envolvidos com o comércio internacional.

Desse ponto de vista, o intercâmbio do tipo intra-setorial é um fenômeno essencialmente microeconômico que tende a ser negligenciado pelo enfoque macroeconômico da teoria tradicional de economia internacional. Com efeito, o enfoque agregado não permite apreender as extensões dinâmicas do comércio internacional causadas pelo desenvolvimento tecnológico, justamente por considerar usuais os constantes retornos de escala na produção de artigos destinados às trocas internacionais. Paulatinamente, incorporaram-se nas análises de comércio internacional os crescentes retornos de escala e os casos de diferenciação tecnológica entre parceiros comerciais, estabelecidos pela concorrência baseada em fatores extrapreços e pelos acordos de integração regional entre países, cada vez mais presentes no cenário internacional. Assim, o maior ou o menor intercâmbio intra-setorial é resultado das especificidades produtivas e tecnológicas dos parceiros comerciais. Espera-se, portanto, que quanto maior e mais intenso os processos de globalização produtiva, maiores sejam as relações do tipo intra-setoriais, em grande parte determinada pela postura empresarial na obtenção de maiores retornos com menores custos, por meio da exploração produtiva em escala mundial [Bielschowsky, 1998]. Esta é uma questão, portanto, eminentemente empírica, condicionada passivamente aos elementos de cunho microeconômico que movimentam o comércio internacional.

Nesta seção, a análise das relações intra-industriais do MERCOSUL foi tratada sob dois enfoques. No primeiro, calculamos os índices de comércio externo do tipo intra-industrial do MERCOSUL com os conjuntos de países selecionados, para extrair evidências com respeito às participações de comércio atribuídas às relações intra-industriais refletidas pelos processos de integração regional.

No segundo enfoque a ênfase recaiu sobre as relações intra-setoriais das indústrias do MERCOSUL (comércio Brasil – Argentina) e entre estas e os índices relativos às relações intra-setoriais do MERCOSUL com resto do mundo. Este enfoque apoiou-se na premissa, apontada pela literatura, de que acordos de integração regional podem fortalecer os casos de especialização produtiva adequados a um comércio exterior mais amplo. Por outro lado, razões de ordem cultural e de formação histórica dos setores industriais dos países signatários de um acordo de integração podem criar condições atraentes ao maior intercâmbio intra-setorial na região integrada sem, contudo, implicar maior comércio multilateral. A idéia central é, portanto, avaliar o quanto as relações comerciais intra-setoriais do MERCOSUL contribuíram nos últimos anos para o estabelecimento de relações multilaterais do tipo intra-setorial. O período considerado compreende os anos de 1986 a 1996.

## IV.2. *Estrutura Metodológica*

### IV.2.1. *Metodologia*

Nesta seção, estimamos o intercâmbio do tipo intra-setorial entre o MERCOSUL e regiões selecionados. O índice de comércio intra-setorial estimado (CII) foi o de Grubel-Lloyd (1978), construído pela seguinte fórmula:

$$\mathbf{CII_{ij}} = 1 - ( |X^k_{ij} - M^k_{ij}| ) / (X^k_{ij} + M^k_{ij})$$

em que:

$\mathbf{X^k_{ij}}$ = exportação do produto *k* do país *i* para o país *j*; e

$\mathbf{M^k_{ij}}$ = importação, pelo país *i*, do produto *k*, oriundo do país *j*,

sendo:

*k* = produto classificado a 4 dígitos pelo sistema harmonizado;

*i* = MERCOSUL; e

$j$ = conjunto de países associados à ALADI (exceto os países do MERCOSUL), ao NAFTA, à Comunidade Andina, à ASEAN, à União Européia e aos demais países não associados a quaisquer dos projetos de integração selecionados. Adicionalmente, estimamos os índices de comércio intra-setorial do Brasil e da Argentina com o MERCOSUL.

As estimativas compreenderam o período 1986-1996. A base de dados utilizada foi fornecida pelo INTAL e correspondeu à classificação a 4 dígitos pelo sistema harmonizado, totalizando cerca de 8.500 produtos.

O índice de comércio intra-setorial mensura a importância dos fluxos comerciais dos produtos classificados numa mesma categoria entre mercados especificados. Por tautologia, ele varia no intervalo entre 0 e 1. Quanto maior a decomposição da indústria em setores ou produtos para os quais os índices estão sendo calculados, menores serão seus valores, uma vez que nem todos os setores ou produtos apresentarão importação e exportação simultaneamente. Assim, os valores estimados são bastante sensíveis ao grau de decomposição da indústria.

Neste trabalho, foram computados os índices intra-industriais para os setores classificados a 2 dígitos, e para o total da indústria, pelas médias simples dos índices calculados a 4 dígitos para os quais ocorreu importação e exportação no ano considerado. A variância e o número de produtos observados foram relacionados para servir de parâmetros aos índices médios setoriais, de modo a qualificar os resultados estimados.

### IV.2.2. *Relações entre os Índices de Comércio Intra-Setorial*

Estendemos a avaliação acerca do comércio intra-industrial para incluir comparações entre as taxas de crescimento relativas ao intercâmbio do tipo intra-setorial que se estabeleceu dentro do MERCOSUL e as taxas de crescimento referentes ao comércio intra-setorial do MERCOSUL com o resto do mundo, no período 1986-1996. Essa comparação, como mostramos a seguir, permite diag-

nosticar parcialmente a trajetória da configuração produtiva comercial do MERCOSUL, para pôr em evidência aspectos tecnológicos inter-relacionados com a atividade de comércio exterior.

De fato, o acordo MERCOSUL pode ter gerado sinergias produtivas comerciais, por meio das relações intra-industriais, mas nada se pode informar com respeito à contribuição desse tipo de comércio para o posicionamento dos seus setores industriais em relação ao resto do mundo. O quadro abaixo procura caracteristicamente refletir os efeitos compartilhados na estrutura industrial dos países do MERCOSUL, extraídos da comparação entre as tendências dos índices de comércio intra-setoriais. Essa metodologia permite posicionar os setores industriais conjuntos do MERCOSUL para calibrar com mais propriedade os esforços em desenvolvimento tecnológico voltados para a construção de uma integração regional aberta.

**QUADRO 1**

**MATRIZ DOS EFEITOS COMERCIAIS INTRA-SETORIAIS**

| | Relação Intra-Setorial entre o Mercosul e o Resto do Mundo | |
|---|---|---|
| **Relação Intra-Setorial entre os Países do Mercosul** | **Tendência Crescente** | **Tendência Decrescente** |
| **Tendência Crescente** | *Globalização comercial multilateral*. Efeito do acordo favorável à criação de sinergias setoriais apropriadas ao comércio com os países associados e não associados. | *Alterações produtivas pró comércio integrado*, e não tanto com o resto do mundo. |
| **Tendência Decrescente** | *Integração produtiva doméstica multilateral*. Efeito do acordo favorável a relações intra-setoriais multilaterais dos países associados, mas não dentro da área preferencial. | *Ausência de efeitos derivados do comércio exterior*, do tipo intra-setorial |

Quando setores industriais dos países do MERCOSUL aumentam seus índices de comércio intra-setorial e também entre eles e o resto do mundo, pode-se concluir que o acordo propiciou diferenciações produtivas adequadas ao maior relacionamento intra-setorial multilateral. O acordo de integração favorece o efeito que denominamos de *globalização comercial multilateral*. Este resultado está de acordo com a concepção do regionalismo aberto, uma vez que os ajustes produtivos causados pela maior amplitude de mercado integrado regionalmente foram conduzidos para fortalecer aqueles elementos que propiciem o incremento das relações intra-setoriais também com os demais parceiros comerciais não associados do MERCOSUL.

Quando ocorre o contrário, isto é, quando é observado para alguns setores industriais uma diminuição dos índices de comércio intra-setoriais dentro do MERCOSUL e também com o resto do mundo, é razoável pensar que são poucos os benefícios tecnológicos comerciais que possam ser extraídos das relações intra-setoriais. O acordo, ainda que possa ser bem-sucedido, do ponto de vista da obtenção de vantagens comparativas, não usufrui das vantagens de um comércio exterior mais amplo, que poderia ser obtido pela complementaridade tecnológica com setores semelhantes localizados em outros países. Existiria uma *ausência de efeitos derivados do comércio exterior*. De fato, quando as relações intra-setoriais entre os países do MERCOSUL diminuem ao longo do tempo, a literatura convencional sugere que ajustes na estrutura produtiva estão ocorrendo com base, exclusivamente, no aprofundamento das diferenças entre as vantagens comparativas estáticas que os países possuem [Flores, 1993]. Neste caso, a postura francamente favorável à integração regional pode conduzir os setores industriais aos limites da complementaridade produtiva, tornando distintos os vetores das produções nacionais e, portanto, diminuindo as possibilidades de um intercâmbio do tipo intra-setorial.

Observa-se empiricamente, entretanto, que a ocorrência desse fenômeno pode ampliar as relações intra-setoriais com o mundo, apoiada justamente por uma *integração produtiva doméstica multilateral*. Com efeito, se para alguns setores dos países do MERCOSUL as relações comerciais do tipo intra-setorial diminuíssem, e entre

eles e o resto do mundo aumentassem, poder-se-ia concluir que o acordo foi bem-sucedido no sentido da obtenção de vantagens com as relações comerciais multilaterais do tipo intra-setorial, mesmo prevalecendo um acordo de integração regional baseado na existência de diferenças entre as vantagens comparativas estáticas que os países signatários possuem.

Contrariamente, uma tendência dos índices de comércio intra-setorial dentro do MERCOSUL favorável (crescente) e desfavorável (decrescente) com o resto do mundo, ao longo do tempo, sugere um intercâmbio do tipo intra-setorial mais regional e menos multilateral. *Alterações produtivas pró-comércio integrado* estariam muito provavelmente sendo implementadas na região, em direção totalmente diversa daquela internacionalmente observada. Para os setores industriais com essa característica é razoável pensar que os sistemas nacionais de inovações, como produto histórico das trajetórias desenvolvimentistas percorridas pelos países [Freeman, 1988 e 1995, e Nelson, 1993], não produziram uma estrutura institucional que fosse suficientemente ágil para que, pelo menos, as empresas aproveitassem as oportunidades inerentes aos processos internacionais de inovação e concorrência, no tocante à absorção e à aprendizagem tecnológicas.

No contexto do processo de integração regional aberta, a identificação da posição dos setores industriais do MERCOSUL como sugerido tem sua utilidade na calibragem dos esforços que visam a maximizar a consolidação de avanços tecnológicos originados pelo intercâmbio do tipo intra-setorial. A avaliação está centrada nos dois principais parceiros do MERCOSUL: Brasil e Argentina.

A próxima seção apresenta resultados agregados das relações comerciais do tipo intra-industrial entre o MERCOSUL e os mercados selecionados. A seção IV.2.4, por outro lado, contempla os resultados setoriais utilizando a taxonomia acima, com base nas taxas de crescimento dos índices intra-setoriais do Brasil e da Argentina com o MERCOSUL e deste com o resto do mundo.

### IV.2.3. *Resultados Agregados*

A tabela 13 mostra os índices de comércio intra-industrial estimados para os mercados selecionados. Além disso, relaciona a variância e o número de produtos classificados a 4 dígitos pelo sistema harmonizado da nomenclatura internacional de mercadorias. Os cálculos são anuais e compreenderam os últimos 11 anos para os quais as estatísticas estavam disponíveis (1986-1996).

Os resultados das estimativas dos índices das relações comerciais intra-industriais do MERCOSUL com o mundo mostraram que uma proporção cada vez maior do comércio internacional desse bloco é impulsionada pelas relações do tipo intra-industrial. Em 1986, o índice global era de 37,23%, chegando a 40,8% para o primeiro ano da presente década e a 43,14% em 1996. Note-se que em 1986 foi firmado o Programa de Integração e Cooperação Econômica (PICE) entre Argentina e Brasil, dando início à aproximação comercial entre os dois países. Assim, na entrada da década de 90 lançou-se formalmente a idéia de constituição de um mercado comum, incluindo também o Paraguai e o Uruguai. Durante o período 1991-1994, operou-se um processo de desgravação tarifária para a constituição de uma área de livre comércio, com vistas a que no ano de 1995 eles se constituíssem formalmente em uma área de união aduaneira.

Os índices intra-industriais da Argentina com o MERCOSUL são superiores aos do Brasil em todos os anos. Os valores estimados da variância dos índices intra-setoriais dos produtos classificados a 2 dígitos para o Brasil e a Argentina no âmbito do MERCOSUL também foram maiores e mais estáveis para a Argentina. Apesar da variância ser uma medida de grau e não de natureza dos fatos, é razoável concluir a existência de setores industriais na Argentina que têm usufruído com bastante propriedade do intercâmbio intra-setorial no MERCOSUL, ao passo que os setores industriais brasileiros recolhem os benefícios desse tipo de comércio de maneira mais homogênea.

O MERCOSUL tem exibido certa estabilidade no número de produtos (classificados a 4 dígitos) comercializados intra-setores em todos os mercados selecionados, exceto para os países da ASEAN.

Com estes últimos, o número de produtos aumentou, passando de 317 em 1986 para 563 em 1996.

Dentre os países ou conjuntos de países selecionados, os três mais expressivos em termos de comércio intra-industrial com o MERCOSUL no período foram a ALADI, o NAFTA e outros que não pertencem aos mercados selecionados. O índice estimado para o conjunto de países que fazem parte da ALADI saltou de 15,49% em 1986 para 28,43% em 1996, em grande parte refletindo não somente o incremento dos acordos preferenciais de comércio sancionados ao longo dos anos 90 para os países da América do Sul, mas também capturando os efeitos de comércio causados pela constituição do MERCOSUL e da Comunidade Andina, firmados no âmbito da ALADI e que evoluíram substancialmente nesta década [Guimarães, 1997].

O índice intra-industrial verificado entre o NAFTA e o MERCOSUL ficou na faixa de 20% a 27% durante o período considerado, em grande parte decorrente das relações mantidas com os Estados Unidos. O ingresso do México para a constituição do NAFTA no primeiro quartel da presente década contribuiu, muito provavelmente, para que os índices se reduzissem a partir daquela época. Com efeito, este índice alcançou um ponto máximo (27,1%) para o período em 1993. Três anos depois, as relações intra-industriais do NAFTA com o MERCOSUL mostraram um índice de 23,37%. Ao mesmo tempo, as estimativas das relações comerciais intra-industriais entre México e Estados Unidos foram crescentes a partir do início dos anos 90 (28,91% em 1988, chegando a 35,09% em 1996), ainda que o índice de comércio intra-industrial do MERCOSUL com o México tenha também aumentado bastante nesse período, devido mais às relações daquele país com a Argentina do que com os demais países integrantes do MERCOSUL (saltam de 16% em 1993 para 39% em 1996).

## Tabela 13

# Índices de Comércio Intra-Industrial entre o Mercosul e Regiões Selecionadas, no Período 1986-1996

| Países | Anos | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1986 | 1987 | 1998 | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
| MERCOSUL | 37,23% | 38,12% | 38,14% | 38,71% | 40,78% | 37,97% | 41,44% | 44,13% | 42,95% | 42,50% | 43,14% |
| Variância | 10,12% | 9,85% | 9,9% | 9,60% | 9,90% | 10,06% | 10,44% | 9,75% | 9,50% | 9,43% | 9,31% |
| Nº de produtos | 985 | 981 | 979 | 983 | 984 | 975 | 971 | 860 | 861 | 862 | 861 |
| Brasil | 14.28% | 15.02% | 15.52% | 24.18% | 23.4% | 26.11% | 20.33% | 18.98% | 21.94% | 28.65% | 26.7% |
| Variância | 6 58% | 6.95% | 6.9% | 9.64% | 9.19% | 9.77% | 7.63% | 7.51% | 8.17% | 9.36% | 8 89% |
| Nº de produtos | 683 | 677 | 675 | 737 | 708 | 750 | 764 | 767 | 784 | 789 | 783 |
| Argentina | 21 94% | 22.9% | 25.26% | 24.33% | 26.72% | 30.72% | 30.73% | 31.41% | 33.29% | 36.25% | 34.93% |
| Variância | 9.13% | 8.96% | 9 39% | 9.65% | 10.19% | 9.83% | 9.26% | 9.57% | 9.78% | 9.99% | 10.2% |
| Nº de produtos | 758 | 760 | 777 | 788 | 810 | 757 | 781 | 783 | 790 | 785 | 791 |
| Comunidade Andina | 5,89% | 5,65% | 4,51% | 6,62% | 7,68% | 10,19% | 11,76% | 12,36% | 12,82% | 13,90% | 14,94% |
| Variância | 2,98% | 2,87% | 2,34% | 3,10% | 3,81% | 4,65% | 5,08% | 5,32% | 5,36% | 5,98% | 6,79% |
| Nº de produtos | 778 | 770 | 765 | 749 | 753 | 769 | 749 | 725 | 728 | 740 | 754 |
| União Européia | 16,61% | 18,31% | 21,33% | 21,24% | 23,03% | 20,91% | 22,69% | 21,94% | 20,58% | 20,21% | 20,35% |
| Variância | 6,65% | 7,23% | 8,68% | 7,72% | 8,73% | 8,09% | 8,56% | 8,14% | 7,50% | 7,14% | 7,67% |
| Nº de produtos | 927 | 921 | 933 | 944 | 938 | 938 | 928 | 847 | 848 | 849 | 846 |
| ASEAN | 5,64% | 6,49% | 8,70% | 7,83% | 7,25% | 9,82% | 11,93% | 13,59% | 12,99% | 13,73% | 12,17% |
| Variância | 2,82% | 3,09% | 4,75% | 4,04% | 3,46% | 4,91% | 5,75% | 6,50% | 6,38% | 6,66% | 5,43% |
| Nº de produtos | 317 | 326 | 381 | 419 | 427 | 462 | 470 | 488 | 516 | 553 | 563 |
| NAFTA* | 21,67% | 20,68% | 21,67% | 22,61% | 23,89% | 24,07% | 25,50% | 27,18% | 25,64% | 23,35% | 23,37% |
| Variância | 8,65% | 8,13% | 8,46% | 8,17% | 8,53% | 8,98% | 9,20% | 9,37% | 8,68% | 8,21% | 8,44% |
| Nº de produtos | 892 | 886 | 902 | 914 | 914 | 931 | 921 | 828 | 836 | 843 | 844 |
| ALADI** | 15,49% | 13,81% | 13,60% | 22,40% | 18,90% | 17,05% | 25,87% | 26,25% | 27,64% | 28,26% | 28,43% |
| Variância | 3,58% | 6,37% | 4,61% | 4,02% | 4,86% | 3,18% | 3,55% | 3,94% | 4,21% | 3,51% | 6,10% |
| Nº de produtos | 827 | 842 | 842 | 888 | 899 | 903 | 852 | 792 | 788 | 799 | 803 |
| Outros | 24,35% | 27,05% | 23,45% | 27,11% | 25,89% | 24,66% | 25,54% | 25,76% | 23,80% | 25,34% | 26,21% |
| Variância | 9,32% | 9,74% | 8,85% | 9,55% | 8,62% | 8,84% | 9,46% | 8,88% | 8,27% | 8,99% | 8,76% |
| Nº de produtos | 904 | 922 | 919 | 948 | 942 | 936 | 882 | 825 | 821 | 827 | 830 |

(*) Inclui o México desde 1986.
(**) Exclui o MERCOSUL.
Fonte: INTAL, 1998, e SECEX, vários anos

É razoável supor que a constituição do MERCOSUL, ao mesmo tempo que criou condições propícias ao maior intercâmbio do tipo intra-setorial entre os países associados, não tem permitido o maior aproveitamento tecnológico compartilhado individualmente com os mercados formados pelo NAFTA e pela União Européia. Essa argumentação, contudo, deve ser ponderada no sentido de que estes resultados não estão totalmente condicionados pelas características do acordo MERCOSUL mas também pela contingência dos mercados selecionados. A União Européia representa o primeiro mercado comum constituído plenamente, e os países do NAFTA estão constituídos em áreas de livre comércio, com poucos produtos em lista de exceção. Esses atributos devem ter contribuído para que o crescimento dos índices estimados entre eles e o MERCOSUL se apresentasse negativo nos últimos quatro anos do período (-1,08% a.a. e - 0,87% a.a., respectivamente).

### IV.2.4. *Resultados Setoriais*

O quadro 2 abaixo contempla as classificações dos setores industriais da Argentina e do Brasil em *a)* setores com *ausência de efeitos derivados do comércio exterior*, *b)* setores com *globalização comercial multilateral*, *c)* setores com *alterações produtivas pró-comércio integrado* do MERCOSUL e *d)* setores com *integração produtiva doméstica multilateral*. Os setores foram ordenados pelas taxas de crescimento dos índices de comércio intra-setorial do Brasil e da Argentina com o MERCOSUL e posteriormente associados às taxas de crescimento das relações intra-setoriais deste com o resto do mundo. O período foi o de 1992 a 1996.

O ordenamento das relações do tipo intra-setorial permitiu concluir que os setores industriais brasileiros e argentinos são essencialmente distintos. Eles estão evoluindo em graus variados; o crescimento de suas respectivas relações intra-setoriais com o MERCOSUL e deste com o mundo, para o período considerado, não é fortemente associado positivamente[11]. As disponibilidades relativas às inser-

[11] O índice de correlação por postos de Spearman entre o crescimento dos índices de comércio intra-setorial para o MERCOSUL com o resto do mundo e o crescimento dos índices do Brasil e da Argentina com o MERCOSUL foi, respectivamente, de 0, 61 e 0,52.

ções comerciais internacionais dos setores industriais apoiadas pelas diferenças culturais, vínculos comerciais com determinados parceiros comerciais, diferenças institucionais de apoio ao comércio exterior e diferenças entre os processos de formação industrial e entre os sistemas nacionais de inovações são algumas das razões que podem explicar a pouca associação entre o crescimento dos índices intra-setoriais de ambos os países.

A categoria de setores com *globalização comercial multilateral* foi predominante em valor e números de setores em ambos os países. Representaram, em 1996, acima de 35% da pauta de exportação dos dois países e totalizaram 36 setores para o Brasil e 32 para a Argentina, com uma interseção de setores comuns em ambos os países de 18% (20 setores). Nesta categoria, vale qualificar os setores que têm taxas de crescimento das relações comerciais intra-setoriais com o MERCOSUL inferiores às das relações do MERCOSUL com o resto do mundo, embora ambas sejam crescentes. Para esses setores globalizados multilateralmente, a menor relevância do MERCOSUL *vis-à-vis* aqueles que apresentaram taxas de crescimento das relações intra-setoriais maiores com o MERCOSUL do que deste com o mundo, seus ganhos estão associados à escala de produção e, de modo geral, são relativamente pouco intensivos em capital e relativamente intensivos em recursos naturais e mão-de-obra: pastas de madeira (47), seda (50), frutas (8), algodão (55), preparações de hortícolas (20), produtos cerâmicos (69), produtos de origem animal (05), matérias albuminóides (35) e frutos oleaginosos (12).

Pelo lado argentino, dentro da categoria de setores com *globalização comercial multilateral*, os que também apresentaram crescimento do seu intercâmbio intra-setorial dentro do MERCOSUL inferior ao do MERCOSUL com o resto do mundo são também intensivos em recursos naturais e mão-de-obra, excluindo-se os setores fabricantes de aeronaves e aparelhos espaciais (88) e de veículos e materiais para vias férreas (86), que são relativamente intensivos em capital. Os demais com características semelhantes são magnésio e berílio (77), alimentos para animais (23), seda (50), chumbo e suas obras (78), calçados e artefatos semelhantes (64), produtos de origem animal (04), pastas de madeira (47), algodão (55) e produtos químicos inorgânicos (28).

Os setores com *integração produtiva doméstica multilateral* se aproximam da categoria listada acima no sentido de estarem também bastante relacionados comercialmente com o resto do mundo. A distinção entre as categorias de setores com *globalização comercial multilateral* e as de setores com *integração produtiva doméstica multilateral* é que, para a primeira, a evolução das relações intra-setoriais dentro e fora do MERCOSUL são crescentes. Para a segunda categoria, somente é crescente o intercâmbio do tipo intra-setorial para fora, e não o regional. Como se pode observar, os setores com *integração produtiva doméstica multilateral* responderam por 30% do total exportado pela Argentina, devido, sobretudo, aos grandes valores exportados dentro da rubrica combustíveis minerais (27), que representaram 13% das exportações totais em 1996. Esses setores caracterizaram-se por um declínio dos índices de comércio intra-setorial do Brasil e da Argentina com o MERCOSUL e uma elevação no tocante aos do MERCOSUL com o mundo. Os setores industriais brasileiros com *integração produtiva doméstica multilateral* participaram somente com 12,6% na pauta de exportação, naquele ano. O número de setores nesta categoria é relativamente menor, pois corresponderam a cerca de 20 setores em ambos os países, participando da interseção comum entre eles oito setores.

Além disso, o menor número de setores com *integração produtiva doméstica multilateral* no MERCOSUL, cuja ótica de crescimento se afirma nos mercados nacionais, tem as relações intra-setorial com o resto do mundo correlacionadas positivamente com os estágios de produção industrial. Os setores com menores índices em ambos os países incluem-se na categoria de produtos semi-elaborados: peixes e crustáceos (3), sabões, velas e semelhantes (34) e combustíveis minerais (27). Os setores com maiores índices intra-setoriais do MERCOSUL com o resto do mundo corresponderam de certa maneira a fabricantes de produtos com maiores valores adicionados, dentro de seus complexos produtivos: aeronaves e aparelhos espaciais (88), chumbo e suas obras (78), linho (54), adubos e fertilizantes (31), fumo manufaturado (24), alimentos para animais (23), lã, pêlos finos e trabalhados (53), preparações de hortícolas (20), zinco e suas obras (79) outros metais comuns (81) e magnésio, berílio e suas obras (77).

Esses resultados estão de acordo com o fato assinalado em outros estudos: o reordenamento internacional da produção, desde os anos 70, vem dedicando ao países em desenvolvimento o papel de suprir o mercado internacional de produtos intensivos em escala, mas com pequeno valor adicionado. O relevante neste caso é que os setores com *globalização comercial multilateral* estão aprofundando suas relações do tipo intra-industrial no mercado ampliado regionalmente e fora dele, enquanto o setores com *integração produtiva doméstica multilateral* estão negligenciando as possibilidades dadas pela formação da área preferencial de comércio.

Em resumo, os setores com *integração produtiva doméstica multilateral* valoraram mais os seus mercados domésticos do que o mercado regional na composição de suas estratégias competitivas. É razoável pensar que o desempenho exportador desses setores esteve bastante atrelado à existência prévia de incentivos governamentais no período que antecede a constituição do MERCOSUL. Para essa categoria, a criação de uma zona de comércio preferencial parece não ter sido suficiente para estreitar os laços intra-setoriais no comércio regional com intensidade maior do que aquela verificada para as relações mantidas com os setores respectivos dos países não associados.

Na categoria com *alterações produtivas pró-comércio integrado* encontram-se 26 setores industriais, tanto para a Argentina quanto para o Brasil. A interseção de setores comuns nesta categoria (o crescimento do índice intra-setorial é positivo dentro do MERCOSUL e negativo entre este e o resto do mundo) é a maior entre as categorias relacionadas, representando 58%, com 15 setores. Diferentemente dos setores com *globalização comercial multilateral* e com *integração produtiva doméstica multilateral*, os setores com *alterações produtivas pró-comércio integrado* de ambos os países estão aproveitando os benefícios de um espaço preferencial de comércio, sem que isso traduza necessariamente um maior ritmo de suas relações intra-setoriais com o resto do mundo.

Em 1996, as exportações desta categoria participaram com 40% na pauta de exportação brasileira e com 18% na pauta da Argentina. O elevado valor participativo do Brasil nesta categoria em rela-

ção à Argentina deveu-se à inclusão do setor de reatores nucleares, máquinas e equipamentos mecânicos (83), que participaram com 8,9% na pauta de exportação em 1996.

As relações comerciais intra-setoriais circunscritas ao Brasil e à Argentina para este último conjunto de setores – favoráveis à integração, mas desfavoráveis às relações multilaterais –, significam que os esforços em termos de desenvolvimento tecnológico, obtidos pelo estreitamento das relações de comércio exterior do tipo intra-setorial, orientaram-se mais pelos espaços preferenciais de comércio, sem resultarem necessariamente na ampliação de suas relações intra-setoriais multilaterais. Logo, as alterações produtivas por que passam esses setores, como decorrência do espaço comercial ampliado preferencialmente, não têm sido suficientes, ainda, para transformar suas vantagens comparativas estáticas em vantagens comparativas dinâmicas, de modo a incrementar o intercâmbio do MERCOSUL em direção à ampliação de um comércio multilateral apoiado por relações do tipo intra-setorial.

Os setores industriais com maior peso na pauta de exportação de seus países incluídos na categoria de produtos com *alterações produtivas pró-comércio integrado* formam um *mix* entre relativamente densos em capital e relativamente densos em mão-de-obra e recursos naturais. Para a Argentina, os setores fabricantes de produtos com essas características foram os de máquinas, aparelhos e materiais elétricos, participando com 1,15% na pauta de exportação, plásticos e suas obras, com 1,56%, animais vivos, com 1,67%, carnes e miudezas, com 3,28%, e tratores e veículos terrestres, que alcançaram 6,38%. Pelo lado brasileiro foram também os setores produtores de tratores e veículos terrestres (6,52%) e máquinas e aparelhos e materiais elétricos (4,30%), além de produtos de confeitaria (3,60%), minérios e escórias (6,13%) e reatores nucleares, máquinas e equipamentos mecânicos (8,86%).

A categoria com *ausência de efeitos derivados do comércio exterior*, por outro lado, concentrou no Brasil os setores intensivos em mão-de-obra. O mesmo não pode ser dito para a Argentina, que contemplou nesta categoria setores como o de reatores nucleares, máquinas e equipamentos mecânicos (84), instrumentos e apare-

lhos óticos (90), produtos químicos orgânicos (29) e produtos para foto e cinematografia (37), que são, pela classificação da OCDE, produtos com média alta intensidade tecnológica. Para estes setores, a lógica concorrencial no mercado internacional está declaradamente apoiada nos fatores extrapreço, para os quais o desenvolvimento tecnológico de processos e produtos é determinante. Estes setores representaram 11% da pauta da Argentina[12].

Em resumo, a maioria dos setores industriais argentinos e brasileiros mantiveram posturas e comportamentos diferenciados na obtenção dos benefícios propiciados por um comércio do tipo intra-setorial no MERCOSUL e com outros mercados externos. Nesse contexto, um comércio assentado no intercâmbio do tipo intra-setorial justo e equilibrado dentro do MERCOSUL tem seu alcance limitado pela geração compartilhada de sinergias tecnológicas obtidas com o comércio internacional.

[12] Como era de se esperar, a maioria dos setores com índices de orientação comercial superiores à unidade estão contemplados ou na categoria de setores com alterações produtivas propiciadoras da integração ou nos setores com ausência de efeitos pró-comércio exterior, em ambos os países.

## Quadro 2

## Classificação dos Setores Industriais com Base nas Relações Intra-Setoriais

| Brasil | | | | | Argentina | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Setores com Integração Produtiva Doméstica Multilateral | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta | Setores com Integração Produtiva Doméstica Multilateral | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta |
| NBM | Denominação | Brasil X MERCOSUL | MERCOSUL X Mundo | Export do Brasil | NBM | Denominação | Argentina X MERCOSUL | MERCOSUL X Mundo | Export da Arg. |
| 3 | Peixes e crustáceos | -44,9% | 0,12% | 0,26% | 3 | Peixes e crustáceos | -26,5% | 0,12% | 2,49% |
| 4 | Outros produtos de origem animal | -19,6% | 7,84% | 0,05% | 5 | Outros produtos de origem animal | -8,87% | 10,37% | 0,09% |
| 6 | Produtos de floricultura | 0,00% | 3,65% | 0,03% | 8 | Frutas | -7,30% | 13,66% | 2,29% |
| 7 | Produtos hortícolas | -0,07% | 3,05% | 0,08% | 15 | Gordura animal ou vegetal | -5,91% | 11,57% | 7,94% |
| 11 | Indústria de moagem | -3,21% | 8,35% | 0,03% | 18 | Cacau e preparações | -2,32% | 12,86% | 0,34% |
| 19 | Produtos de pastelaria | -3,25% | 5,31% | 0,06% | 19 | Produtos de pastelaria | -6,84% | 5,31% | 0,30% |
| 23 | Alimentos p/ animais | -10,3% | 16,30% | 6,24% | 20 | Preparações de hortícolas | -16,3% | 18,37% | 1,11% |
| 24 | Fumo manufaturado | -9,49% | 13,24% | 3,23% | 22 | Bebidas | -1,89% | 5,14% | 0,64% |
| 27 | Combustíveis minerais | -19,6% | 0,90% | 0,90% | 24 | Fumo manufaturado | -5,64% | 13,24% | 0,68% |
| 28 | Produtos químicos inorgânicos | -2,72% | 1,16% | 1,12% | 25 | Sal, cal e cimento | -9,55% | 0,88% | 0,16% |
| 31 | Adubos ou fertilizantes | -5,97% | 12,61% | 0,01% | 27 | Combustíveis minerais | -11,0% | 0,90% | 12,98% |
| 34 | Sabões, velas e semelhantes | -12,0% | 0,21% | 0,17% | 34 | Sabões, velas e semelhantes | -1,67% | 0,21% | 0,18% |
| 36 | Pólvora e explosivos | 0,00% | 4,54% | 0,03% | 35 | Matérias albuminóides | -0,64% | 9,82% | 0,24% |
| 51 | Fibras sintéticas e artificiais | -10,2% | 4,44% | 0,19% | 36 | Pólvora e explosivos | -19,2% | 4,54% | 0,00% |
| 53 | Lã e pêlos finos ou grosseiros | -43,0% | 17,23% | 0,10% | 51 | Fibras sintéticas e artificiais | -13,5% | 4,44% | 0,51% |
| 54 | Linho | -17,4% | 11,17% | 0,03% | 54 | Linho | -38,7% | 11,17% | 0,00% |
| 77 | Magnésio, berílio e suas obras | 0,00% | 34,92% | 0,01% | 58 | Tapetes e outros revestimentos | 0,00% | 3,61% | 0,02% |
| 78 | Chumbo e suas obras | 0,00% | 9,92% | 0,00% | 60 | Tecidos de Malha | -1,96% | 4,93% | 0,14% |
| 81 | Outros metais comuns | -45,3% | 19,00% | 0,03% | 69 | Produtos cerâmicos | -4,63% | 5,21% | 0,15% |
| 88 | Aeronaves e aparelhos espaciais | 0,00% | 8,46% | 0,00% | 79 | Zinco e suas obras | -21,9% | 30,05% | 0,04% |
| | | | | | 93 | Armas, munições e acessórios | -25,5% | 2,16% | 0,02% |
| Exportação Total em 96: U$ 5.905.104 | | | | 12,6% | Exportação Total em 96: U$ 7.221.859 | | | | 30,3% |

| Setores com Globalização Comercial Multilateral | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta |
|---|---|---|---|---|
| 4 | Produtos das indústrias químicas | 2,04% | 1,72% | 0,66% |
| 5 | Produtos de origem animal | 6,59% | 10,37% | 0,14% |
| 8 | Frutas | 3,98% | 13,66% | 0,70% |
| 9 | Café, chá e mate | 7,58% | 2,29% | 3,90% |
| 10 | Cereais | 99,56% | 5,38% | 0,16% |
| 12 | Frutos oleaginosos | 7,06% | 8,01% | 2,21% |
| 13 | Gomas e resinas | 42,42% | 0,12% | 0,07% |
| 15 | Gorduras animais ou vegetais | 11,57% | 11,57% | 1,89% |
| 16 | Preparações de carnes | 11,20% | 4,24% | 0,61% |
| 18 | Cacau e preparações | 66,40% | 12,86% | 0,47% |
| 20 | Preparações de horticolas | 13,30% | 18,37% | 3,10% |
| 22 | Bebidas | 10,61% | 5,14% | 0,46% |
| 25 | Sal, cal e cimento | 15,18% | 0,88% | 0,32% |
| 35 | Matérias albuminóides | 7,31% | 9,82% | 0,20% |
| 40 | Borracha e suas obras | 21,61% | 7,26% | 1,56% |
| 47 | Pastas de madeira | 0,91% | 21,89% | 2,13% |
| 48 | Papel e cartão | 15,42% | 0,07% | 1,99% |
| 50 | Seda | 15,81% | 32,94% | 0,24% |
| 55 | Algodão | 9,99% | 16,21% | 0,61% |
| 58 | Tapetes e outros revestimentos | 28,32% | 3,61% | 0,06% |
| 60 | Tecidos de Malha | 20,37% | 4,93% | 0,28% |
| 61 | Acessórios de vestuário | 12,99% | 1,60% | 0,24% |
| 62 | Outros artef. têxteis confec. | 45,36% | 15,70% | 0,43% |
| 64 | Calçados e artefatos semelhantes | 23,47% | 8,13% | 3,53% |
| 67 | Penas e penugem preparações | 13,21% | 4,73% | 0,04% |
| 69 | Produtos cerâmicos | 0,48% | 5,21% | 0,52% |
| 73 | Ferro fundido, ferro e aço | 28,02% | 1,18% | 9,68% |
| 74 | Cobre e suas obras | 19,93% | 3,00% | 0,35% |
| 79 | Zinco e suas obras | 55,30% | 30,05% | 0,11% |
| 86 | Veículos e mat. vias férreas | 28,27% | 23,58% | 0,03% |
| 89 | Emb. e estruturas flutuantes | 41,21% | 7,54% | 0,40% |
| 92 | Inst. musicais e acessórios | 17,81% | 4,04% | 0,04% |
| 93 | Armas e munições | 231,1% | 2,16% | 0,14% |
| 94 | Móveis | 56,92% | 6,72% | 0,62% |
| 98 | Manufaturas diversas | 23,65% | 1,01% | 0,14% |
| **Exportação Total em 96: U$ 17.867.929** | | | | **38,0%** |

| Setores com Globalização Comercial Multilateral | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta |
|---|---|---|---|---|
| 4 | Produtos de origem animal | 3,03% | 7,84% | 1,56% |
| 6 | Produtos de floricultura | 20,01% | 3,65% | 0,00% |
| 7 | Produtos horticolas | 8,47% | 3,05% | 1,55% |
| 9 | Café, chá e mate | 17,16% | 2,29% | 0,27% |
| 10 | Cereais | 76,40% | 5,38% | 10,76% |
| 11 | Indústria de moagem | 9,04% | 8,35% | 0,70% |
| 12 | Frutos oleaginosos | 13,46% | 8,01% | 4,05% |
| 13 | Gomas e resinas | 35,10% | 0,12% | 0,01% |
| 16 | Preparações de carnes | 6,21% | 4,24% | 1,57% |
| 23 | Alimentos p/ animais | 5,74% | 16,30% | 9,95% |
| 28 | Produtos químicos inorgânicos | 0,63% | 1,16% | 0,33% |
| 38 | Produtos das indústrias químicas | 2,05% | 1,72% | 0,61% |
| 40 | Borracha e suas obras | 18,87% | 7,26% | 0,55% |
| 47 | Pastas de madeira | 17,60% | 21,89% | 0,35% |
| 48 | Papel e cartão | 12,69% | 0,07% | 0,67% |
| 50 | Seda | 23,82% | 32,94% | 0,00% |
| 55 | Algodão | 14,86% | 16,21% | 2,44% |
| 61 | Acessórios de vestuário | 44,22% | 1,60% | 0,07% |
| 62 | Outros artef. têxteis confec. | 58,08% | 15,70% | 0,01% |
| 64 | Calçados e artefatos semelhantes | 2,74% | 8,13% | 0,33% |
| 67 | Penas, penugem e preparações | 137,0% | 4,73% | 0,01% |
| 73 | Ferro fundido, ferro e aço | 13,9% | 1,18% | |
| 74 | Cobre e suas obras | 13,99% | 3,00% | 0,13% |
| 77 | Magnésio e berílio | 1,35% | 34,92% | 0,00% |
| 78 | Chumbo e suas obras | 4,21% | 9,92% | 0,00% |
| 81 | Outros metais comuns | 68,24% | 19,00% | 0,00% |
| 86 | Veículos e mat. vias férreas | 11,14% | 23,58% | 0,01% |
| 88 | Aeronaves e aparelhos espaciais | 8,26% | 8,46% | 0,00% |
| 92 | Inst. musicais e acessórios | 14,81% | 4,04% | 0,07% |
| 94 | Móveis | 16,51% | 6,72% | 0,08% |
| 98 | Manufaturas diversas | 7,14% | 1,01% | 0,03% |
| **Exportação Total em 96: U$ 8.592.835** | | | | **36,1%** |

continuação

## Quadro 2

## Classificação dos Setores Industriais com Base nas Relações Intra-Setoriais

continuação

| Brasil | | | | | Argentina | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Setores com Ausência de Efeitos Derivados do Comércio Exterior | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta | Setores com Ausência de Efeitos Derivados do Comércio Exterior | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta |
| NBM | Denominação | Brasil X MERCOSUL | MERCOSUL X Mundo | Export do Brasil | NBM | Denominação | Argentina X MERCOSUL | MERCOSUL X Mundo | Export da Arg. |
| 1 | Animais vivos | -12,3% | -5,87% | 0,01 | 17 | Produtos de confeitaria | -3,59% | -1,53% | 0,61% |
| 2 | Carnes e miudezas | -5,57% | -2,26% | 2,64 | 21 | Preparações alimentícias | -16,8% | -1,21% | 0,32% |
| 29 | Produtos químicos orgânicos | -4,30% | -3,20% | 2,14 | 29 | Produtos químicos orgânicos | -3,83% | -3,20% | 1,26% |
| 37 | Prod. de foto e cinematografia | -9,57% | -7,50% | 0,47 | 37 | Prod. de foto e cinematografia | -7,81% | -7,50% | 0,14% |
| 41 | Peles, exceto peleteria | -9,16% | -5,09% | 1,44 | 41 | Peles, exceto peleteria | -12,8% | -5,09% | 3,49% |
| 42 | Obras de couro | -9,21% | -2,99% | 0,09 | 49 | Prod. das indústrias gráficas | -0,68% | -6,09% | 0,55% |
| 45 | Cortiça e suas obras | -67,2% | -0,89% | 0,00 | 56 | Fibras sint. ou artif., descont. | -1,72% | -1,68% | 0,08% |
| 46 | Obras de espartaria | 0,00% | -35,3% | 0,00 | 59 | Artigos de cordoaria | -5,77% | -4,67% | 0,09% |
| 57 | Outras fibras têxteis vegetais | 0,00% | -57,8% | 0,03 | 65 | Chapéus e artefatos semelhantes | -3,93% | -1,39% | 0,01% |
| 63 | Partes e peças de tecidos | 0,00% | -7,78% | 0,00 | 75 | Níquel e suas obras | -4,04% | -8,50% | 0,00% |
| 75 | Níquel e suas obras | 0,00% | -8,50% | 0,00 | 76 | Alumínio e suas obras | -13,3% | -4,42% | 0,97% |
| 80 | Estanho e suas obras | 0,00% | -0,74% | 0,15 | 80 | Estanho e suas obras | -5,71% | -0,74% | 0,00% |
| 82 | Ferramentas e artef. de cutelaria | -0,76% | -0,53% | 0,42 | 84 | Reatores nucleares, máq. | -0,53% | -4,54% | 3,21% |
| 91 | Relojoaria | -7,26% | -8,71% | 0,01 | 90 | Instrum. e aparelhos de óptica | -12,7% | -10,7% | 0,19% |
| 95 | Material para esculpir | 0,00% | -1,19% | 0,01 | 96 | Material de cerdas e escovas | -48,3% | -2,01% | 0,00% |
| 96 | Material de cerdas e escovas | -37,1% | -2,01% | 0,00 | 97 | Brinquedos | -9,93% | -9,04% | 0,07% |
| **Exportação Total em 96: U$ 3.480.980** | | | | **7,4** | | **Exportação Total em 96: U$2.615.368** | | | **11,0%** |

| Setores com Alterações Produtivas Pró Comércio Integrado | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta | Setores com Alterações Produtivas Pró Comércio Integrado | | Cresc. do Índice Intra-Setorial Anual | | % na Pauta |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 14 | Material de trançaria | 16,00% | -8,02% | 0,01 | 1 | Animais vivos | 4,62% | -5,87% | 1,67% |
| 17 | Produtos de confeitaria | 28,94% | -1,53% | 3,60 | 2 | Carnes e miudezas | 16,07% | -2,26% | 3,28% |
| 21 | Preparações alimentícias | 29,18% | -1,21% | 0,93 | 14 | Mat. trançaria | 23,72% | -8,02% | 0,01% |
| 26 | Minérios, escórias | 125,3% | -0,21% | 6,13 | 26 | Minérios, escórias | 191,3% | -0,21% | 0,04% |
| 30 | Produtos farmacêuticos | 12,51% | -2,02% | 0,28 | 30 | Produtos farmacêuticos | 9,66% | -2,02% | 0,75% |
| 32 | Extratos tanantes e tintoriais | 4,17% | -1,43% | 0,39 | 32 | Extratos tanantes e tintoriais | 0,91% | -1,43% | 0,52% |
| 33 | Óleos essenciais e resinoides | 60,31% | -2,10% | 0,32 | 33 | Óleos essenciais e resinóides | 13,30% | -2,10% | 0,44% |
| 39 | Plásticos e suas obras | 8,72% | -1,65% | 1,64 | 39 | Plásticos e suas obras | 11,31% | -1,65% | 1,56% |
| 43 | Peleteria e suas obras | 0,19% | -3,02% | 0,04 | 42 | Obras de couro | 10,15% | -2,99% | 0,26% |
| 44 | Madeira e carvão vegetal | 7,16% | -0,64% | 2,36 | 43 | Peleteria e suas obras | 1,65% | -3,02% | 0,61% |
| 49 | Produtos das ind. gráficas | 6,11% | -6,09% | 0,05 | 44 | Madeira e carvão vegetal | 0,84% | -0,64% | 0,53% |
| 56 | Fibras sint. ou artif., descont. | 20,22% | -1,68% | 0,14 | 45 | Cortiça e suas obras | 1,09% | -0,89% | 0,00% |
| 59 | Artigos de cordoaria | 6,16% | -4,67% | 0,38 | 46 | Obras de espartaria | 8,77% | -35,3% | 0,00% |
| 65 | Chapéus e artefatos semelhantes | 286,8% | -1,39% | 0,01 | 57 | Outras fibras têxteis vegetais | 17,35% | -57,8% | 0,00% |
| 66 | Guarda-chuvas e suas partes | 82,18% | -4,65% | 0,00 | 63 | Partes e peças de tecidos | 89,41% | -7,78% | 0,00% |
| 68 | Obras de pedras | 3,48% | -2,16% | 0,63 | 66 | Guarda-chuvas suas partes | 113,9% | -4,65% | 0,00% |
| 70 | Vidro e suas obras | 11,17% | -4,08% | 0,33 | 68 | Obras de pedras | 29,16% | -2,16% | 0,35% |
| 71 | Pérolas nat. e pedras preciosas | 48,26% | -2,83% | 1,57 | 70 | Vidro e suas obras | 11,26% | -4,08% | 0,22% |
| 76 | Alumínio e suas obras | 9,35% | -4,42% | 2,86 | 71 | Pérolas nat. e pedras preciosas | 7,99% | -2,83% | 0,02% |
| 83 | Obras de metais comuns | 35,69% | -0,47% | 0,16 | 82 | Ferramentas e artef. de cutelaria | 24,20% | -0,53% | 0,14% |
| 84 | Reatores nucleares e máquinas | 3,83% | -4,54% | 8,86 | 83 | Obras de metais comuns | 8,90% | -0,47% | 0,09% |
| 85 | Máq., apar. e mat. elétricos | 8,32% | -6,25% | 4,30 | 85 | Máq., apar. e mat. elétricos | 0,24% | -6,25% | 1,15% |
| 87 | Tratores veículos terrestres | 12,51% | -2,06% | 6,52 | 87 | Tratores e veículos terrestres | 68,25% | -2,06% | 6,38% |
| 90 | Instrum. e aparelhos de óptica | 12,07% | -10,7% | 0,42 | 91 | Relojoaria | 5,58% | -8,71% | 0,01% |
| 97 | Brinquedos | 31,60% | -9,04% | 0,03 | 95 | Material para esculpir | 50,63% | -1,19% | 0,00% |
| **Exportação Total em 96: U$ 18.365.617** | | | | **39,1%** | **Exportação Total em 96: U$ 4.294.242** | | | | **18,0%** |

Fonte: INTAL, 1998, e SECEX, vários anos.

continuação

# V Atributos Competitivos Empresariais do MERCOSUL

## V.1. *Introdução*

A idéia central desta seção é extrair evidências de que a liberalização comercial entre os países do MERCOSUL e a aplicação de uma tarifa externa comum motivaram a legitimação de empreendimentos conjuntos. Sinergias produtivo-comerciais, resultantes desses empreendimentos, são forças competitivas que contribuem para qualificar o desempenho exportador (*export performance*) e a abrangência do acordo MERCOSUL na construção de um regionalismo aberto. Nesse sentido, a partir do objeto de estudo eleito – empreendimentos conjuntos –, examinamos a validade de se considerar a formação de um novo ciclo na etapa da integração – composto por um *cluster* regional de investimentos, de cooperação tecnológica e de relações intra-setoriais voltados para a criação de economias de escala e novas especializações – como determinante para o desempenho das exportações da região preferencial.

De fato, muitas empresas argentinas e brasileiras contaram com um desenvolvimento tecnológico informal do tipo "aprender fazendo" (*learn by doing*), por força de condicionantes históricos. A evidência empírica tem mostrado que muitas das empresas argentinas e brasileiras foram levadas a transplantar dos países desenvolvidos tecnologias que requeriam adaptações condizentes com as estruturas de seus mercados nacionais [Katz, 1989]. A assimilação das tecnologias transferidas através de um processo adaptativo resultou numa absorção de lições tecnológicas implícitas, que negligenciava, contudo, a tradução de experiências e conhecimentos incorporados nesse processo em diretrizes formais.

Assim, as negociações voltadas para a formação de alianças estratégicas entre as empresas argentinas e brasileiras no âmbito do MERCOSUL têm dependido mais da engenhosidade e da habilidade dos executivos envolvidos e menos da intensificação das instruções normativas governamentais. Os empreendimentos conjuntos apre-

sentam-se, assim, essencialmente diferenciados, mesmo quando adequados à legislação pertinente. Aliás, não se tem notícia da existência de órgãos governamentais específicos para fomentar os processos de fusão e incorporação de empresas no âmbito do bloco. Apesar da dificuldade em se estabelecerem, no âmbito governamental, dotações orçamentárias que subsidiem declaradamente o processo de constituição dos empreendimentos conjuntos empresariais, as empresas entabularam nesta década cerca de 361 empreendimentos, pelo levantamento efetuado pela Embaixada Argentina em Brasília.

O caráter distintivo desses empreendimentos ganha teor prático-normativo quando associado às etapas do processo de integração entre países. A implementação de um livre comércio – primeira fase de um processo de integração – permite que se revelem entre os países signatários as reais vantagens comparativas que possuem. Nesta etapa, o enfoque das vantagens comparativas reúne as condições para aplicação posterior de uma tarifa externa comum voltada para a definição locacional dos empreendimentos produtivos nacionais e dos fluxos comerciais que se estabelecerão na segunda fase, denominada de União Aduaneira. No estágio de criação do Mercado Comum – terceira etapa –, as vantagens comparativas perdem seu sentido prático-normativo, pois pressupõem a constituição do livre trânsito dos fatores de produção entre os países e a harmonização das políticas macroeconômicas, acabando, portanto, com as vantagens e desvantagens comparativas que cada país tinha em relação aos demais. Nessa fase, prevalece a combinação dos contrários, levando a que se operem unidades produtivas conjuntas na região integrada.

Na seqüência do processo de integração, no Mercado Comum há certa diluição da divisão do mercado regional em segmentos produtivos por conta do menor custo de arbitragem proporcionado. Isto sugere que os segmentos produtivos estarão se inter-relacionando cada vez mais para construir uma identidade espacial na região integrada [Venables, 1987]. Com mercados inter-relacionados, a postura das firmas com respeito às suas decisões estratégicas passa a incluir variáveis referenciadas ao mercado regional, refletindo a sua nova percepção do ambiente em que operam.

De fato, a formulação de uma tarifa externa comum, além dos óbices contidos nos diferentes processos culturais e pelas diferentes histórias de formação industrial, conta com a distinção de que ela deva ser estendida para incluir outros conteúdos preparatórios extraídos das relações produtivas e sociais – formação de grupos empresariais, aspectos culturais e educacionais da mão-de-obra, regime de governo e decisões governamentais compartilhadas socialmente, para citar somente algumas – para a criação de um mercado comum que resultará em aspectos essencialmente distintos em relação aos observados nas etapas precedentes.

No caso do MERCOSUL, sua constituição originou-se sob o manto do fortalecimento comercial obtido pela integração dos países latino-americanos frente aos países localizados em outros continentes que buscavam benefícios para sua produção mediante a contingência de seus mercados. Vale reconhecer, entretanto, que em virtude das extensas regulações governamentais contempladas pelos programas de substituição de importações nos países latino-americanos, muitas empresas privadas adotaram estratégias de fortalecimento baseadas na exploração de vínculos políticos entre governo e setor privado, em vez de o fazerem por meio de investimentos para lançar novos produtos e melhorar processos produtivos.

O resultado prévio à formação do MERCOSUL foi o de muitos grupos industriais privilegiarem a integração vertical e as alterações tecnológicas como estratégias para atender a um mercado nacional reduzido e protegido, e não como estratégias para ganhar parcelas do mercado internacional (*export strategy*). No entanto, é inequívoco que o progresso tecnológico e a globalização dos mercados são as principais forças que atualmente impulsionam a cooperação entre empresas. Esse processo conduz a uma crescente interdependência tecnológica, reforçada pelas alianças entre empresas constituídas em mercados condicionados à formação de áreas integradas regionalmente[13].

[13] Jordan Lewis (1992) destaca que o crescimento em pesquisa e desenvolvimento tem superado o crescimento econômico nas principais nações industrializadas e que a cooperação em P&D entre empresas, universidades e governos tem crescido mais do que os investimentos e do que os níveis de P&D nos 20 anos anteriores.

Neste contexto, é esperado que os empreendimentos conjuntos proporcionados pelo avanço das negociações para a formação do MERCOSUL tenham efeitos econômicos na região amplificadores das relações multilaterais de comércio. A exemplo de outros países, entre 1979 e 1985 o número de empreendimentos conjuntos entre empresas asiáticas, no continente norte-americano e nos países europeus, cresceu em torno de 300% [Hergert e Morris, 1988]. Guardadas as proporções, os empreendimentos conjuntos entre empresas localizadas na Argentina e no Brasil chegaram à marca surpreendente de mais de 300 intenções de associação, pelos dados da Embaixada Argentina, desde o início do processo de constituição do MERCOSUL até o ano de 1998. Este levantamento congrega informações disponibilizadas por setores de atividade, relacionando as empresas envolvidas, o tipo de empreendimento e a descrição sumária dos projetos conjuntos.

A seção seguinte deste capítulo aborda aspectos recentes da abertura comercial e econômica dos principais países do MERCOSUL (Brasil e MERCOSUL). A decisão inerente aos investimentos em atividades inovadoras é significativamente complexa e depende de fatores e condicionantes macroeconômicos e institucionais. Estes, por seu lado, definem de modo característico as estruturas industriais e as empresas, direcionando as estratégias e a organização comercial-produtiva. Cabe reconhecer que acordos e alianças em geral requerem transparências da política governamental e sinais claros de crescimento econômico como elementos essenciais para o construto de negociações entre as partes empresariais distribuídas entre os países.

A terceira seção destaca os fluxos de investimento restritos ao MERCOSUL. Investimentos estrangeiros diretos (IDE) são levados a cabo quando são visíveis as oportunidades de negócios promissores; fusões, aquisições, *joint ventures*, transferências de tecnologia formal e informal, instalação de unidades fabris no país vizinho e trocas de experiências técnicas são conduzidas com vistas à construção de um mercado comum adequado ao papel que as empresas previamente esperam desempenhar no contexto internacional. A seção evidencia a formação de alianças estratégicas como uma extensão da busca de espaços concorrenciais mais amplos submetidos ao processo de inovação tecnológica por que passa o MERCOSUL.

## V.2. *Aspectos da Abertura Econômica e Comercial do Mercosul*

Um problema marcante enfrentado pelos países do MERCOSUL, notadamente Argentina e Brasil, tem sido os elevados valores de déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. A região teve, no ano de 1997, um déficit próximo a US$ 45 bilhões, cabendo mais de 2/3 ao Brasil (US$34 bilhões).

A participação da balança comercial tem sido expressiva na formação do saldo em conta corrente do balanço de pagamentos do MERCOSUL; nos últimos dois anos não tem sido inferior a 30%. Os expressivos saldos negativos em conta corrente foram, por outro lado, financiados pela conta de capital: a rubrica reservas brutas internacionais da Argentina e do Brasil totalizaram, em 1996, o valor de US$80 bilhões (US$ 20 bilhões para a Argentina e US$ 60 bilhões para o Brasil). De fato, os investimentos diretos estrangeiros (IDE) para a composição das reservas internacionais foram significativos. Ao final de 1997, os IDE destinados ao Brasil representaram US$ 18 bilhões. Para a Argentina, o fluxo desses investimentos foi surpreendente: em 1991 detinha a marca de US$ 4,985 bilhões, para quintuplicar em 1997, chegando a US$ 21, 299 bilhões[14].

A motivação para o crescimento dos IDE na área do MERCOSUL sobreveio muito provavelmente como contrapartida da maior abertura do comércio exterior, da estabilização econômica e da implementação de políticas que promoveram um extenso programa de privatização e desregulamentação no âmbito do Estado, tanto na Argentina quanto no Brasil. A transferência de funções, antes tuteladas pelo Estado, para o setor privado firmou uma onda de fusões, aquisições e intensificação da exploração de recursos naturais, aprofundando o ingresso de IDE. No Brasil, desde o ano de 1991 até 1996, o ingresso desses capitais duplicou em termos de participação estrangeira na constituição do patrimônio nacional. No ano de 1991, representavam 25% do total de capital participativo, para chegar à marca de 49% em 1996. Pelas estatísticas internacio-

[14] World Investment Report, 1997.

nais disponíveis, o fluxo de IDE para o MERCOSUL como proporção do fluxo mundial foi de 2% em 1995, passando para 4,1% no ano de 1996[15].

Em termos de fluxos de investimentos regionais, o Brasil destinou US$ 425 milhões à Argentina em 1997, enquanto a Argentina destinou ao Brasil US$ 450 milhões. Esses valores foram substancialmente inferiores em 1993 – o fluxo do Brasil para a Argentina foi de US$80 milhões, e de somente US$15 milhões no sentido contrário. Esses resultados mostram um interesse mútuo entre os dois países para a construção de um espaço integrado regionalmente. Contudo, vale reconhecer que as potencialidades produtivas no Brasil são superiores às da Argentina, uma vez que os fluxos de investimentos deste último com destino ao Brasil cresceu 30 vezes no período compreendido entre 1994 e 1997, enquanto o fluxo em sentido contrário cresceu somente 5 vezes. Essa constatação está diretamente associada às diferenças entre as taxas de juros de longo prazo, formadas pelas expectativas que os agentes econômicos têm da riqueza potencial integrada regionalmente no futuro e as taxas de juros atuais dos respectivos países. De fato, quanto maior esse diferencial, maior o deslocamento espacial dos investimentos conjuntos.

### V.3. *Empreendimentos Conjuntos*

Os empreendimentos empresariais conjuntos podem ser tipificados de várias maneiras. De modo geral, são alianças estratégicas que empresas entabulam com vistas a obter, por meio da troca de experiências, novas tecnologias e especializações que possibilitem alcançar maiores parcelas de mercado. A tabela 14 resume essas informações, contabilizadas por tipo de empreendimento setorial. Foram definidos quatro tipos de alianças: instalação de unidades fabris no país vizinho, aquisição de uma empresa por outra, cooperação tecnológica e outras alianças empresarias.

Ressalte-se que foram consideradas como alianças do tipo cooperação tecnológica aquelas que, voltadas para a absorção de

[15] Idem.

tecnologias, explicitamente advogavam essa característica como a motivação principal; centros de distribuição conjuntos, parcerias na montagem de laboratórios, estreitamento empresarial na confecção de partes e peças e outras associações que representassem maiores conteúdos tecnológicos foram incluídas nesta categoria, além da instalação de novas unidades que representavam o resultado sinérgico da cooperação tecnológica, evitando-se a dupla contagem.

A categoria *outras alianças* foi incluída para os casos em que a exposição de motivos referente ao empreendimento conjunto não permitisse associá-lo às outras categorias arroladas: acordos recíprocos de compra e venda, associações de trabalhadores em um determinado ramo de atividades e concessão de franquias, por exemplo. Excluíram-se o setor financeiro, o setor de seguros e o bancário, cujas associações, embora possam ser pólos de irradiação e difusão de importantes informações para os negócios internacionais, não foram constituídas pelas motivações de desenvolvimento tecnológico.

Foram 83 empresas produtoras-exportadoras brasileiras que entabularam empreendimentos conjuntos com empresas argentinas. Estas últimas corresponderam a mais do que o dobro das brasileiras, com 201 empresas. As estatísticas de comércio exterior por empresa na Argentina não estão disponíveis em qualquer órgão oficial. Independentemente de suas posições no comércio exterior, as associações participativas de capital entre essas empresas e as brasileiras totalizaram 244[16]. Essa contabilização apontou as alianças relacionadas aos aspectos tecnológicos como as predominantes; são 77 empreendimentos, representando 32% do total. Em segundo lugar, vem a categoria denominada de instalações de unidades fabris, com 72 iniciativas.

As exportações das empresas brasileiras selecionadas por empreendimentos conjuntos representavam 7% de suas exportações totais em 1991. Ao final do ano de 1997, essa participação passou para 17%, não implicando diminuição dos valores exportados aos outros países. Nesse ano, vinte das 83 empresas arroladas tiveram o mercado argentino participando entre 1% e 10% de suas exporta-

[16] Incluindo-se as alianças entre as empresas do setor terciário, essa soma ultrapassa a marca dos 300.

ções totais; 25 exportaram entre 11% e 30%; 27, entre 31% e 70%; e as demais onze empresas direcionaram entre 71% e 95% das suas exportações totais para a Argentina.

Os setores de atividades em que se observaram os maiores números de alianças foram os de alimentos e autopeças, com 31 associações em cada um, seguidos dos setores de telecomunicações e têxtil, com 18 e 17, respectivamente. Tanto do lado brasileiro quanto do argentino as estatísticas não permitem que se saiba a origem do capital envolvido no empreendimento, nem os vínculos explícitos com empresas transnacionais. De qualquer modo, os empreendimentos levados a cabo por empresas transnacionais estão condicionados a uma estratégia de lucro global, em vez de formação de um lucro regional. Isto é matéria, contudo, por ser ainda determinada empiricamente.

## Tabela 14

### Números de Investimentos Associativos Efetuados pelas Empresas Argentinas e Brasileiras, no Período 1990-1998

| Atividade | Instalação de Unidades | Aquisição | Cooperação Tecnológica | Outras Alianças | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Alimentos | 2 | 13 | 4 | 12 | 31 |
| Automóveis | 6 | 0 | 2 | 0 | 8 |
| Autopeças | 11 | 10 | 6 | 4 | 31 |
| Calçados | 1 | 0 | 3 | 2 | 6 |
| Cerâmica | 1 | 0 | 3 | 0 | 4 |
| Eletrodomésticos | 0 | 0 | 3 | 3 | 6 |
| Eletrônica | 4 | 0 | 3 | 4 | 11 |
| Energia e combustível | 6 | 0 | 0 | 0 | 6 |
| Fertilizantes | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Informática | 4 | 1 | 4 | 3 | 12 |
| Máquinas e equipamentos | 5 | 1 | 6 | 0 | 12 |
| Máquinas agrícolas | 1 | 0 | 6 | 2 | 9 |
| Máquinas elétricas | 1 | 3 | 5 | 0 | 9 |
| Material de construção | 0 | 0 | 4 | 0 | 4 |
| Metalurgia | 5 | 0 | 1 | 1 | 7 |
| Novéis | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 |
| Pneus | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Papel | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 |
| Petroquímica | 3 | 1 | 2 | 2 | 8 |
| Plásticos | 4 | 0 | 4 | 2 | 10 |
| Editorial e gráfica | 0 | 0 | 5 | 5 | 10 |
| Química | 6 | 4 | 3 | 1 | 14 |
| Siderurgia | 1 | 2 | 1 | 1 | 5 |
| Telecomunicações | 2 | 7 | 7 | 2 | 18 |
| Têxtil | 7 | 4 | 5 | 1 | 17 |
| **Total** | 72 | 47 | 77 | 48 | 244 |

Fonte: Embaixada da Argentina.

Vale ressaltar que o crescimento da parcela das exportações efetuadas pelas empresas que entabularam empreendimentos conjuntos foi superior ao crescimento das exportações totais brasileiras destinadas à Argentina no período considerado. Essa evidência reafirma a opção estratégica de crescimento das empresas com processos de internacionalização empresarial por meio da legitimação dos acordos e alianças entre empresas localizadas em países distintos. De fato, a maioria das empresas relacionadas pelo lado brasileiro estão no mercado internacional há algum tempo e confirmam os ensinamentos de Bilkey & Tesar (1977) de que existe uma forte correlação direta entre o aprendizado da empresa no mercado externo, o volume exportado e o crescimento da firma no mercado internacional. As empresas brasileiras que entabularam empreendimentos conjuntos com as empresas argentinas são bem sucedidas no mercado internacional, tendo cumprido as fases relacionadas ao aprendizado, e certamente entendem a atividade de comércio exterior como fonte também de desenvolvimento tecnológico (mais de 2/3 das empresas brasileiras relacionadas exportam para mais de cinco países, um dos quais, pelo menos, não localizado no continente latino-americano).

De qualquer modo, não há referência normativa explícita de que estes empreendimentos conjuntos tenham algum comprometimento de exportação, o que certamente implicaria intensificação dos fluxos de comércio internacional. Assim, na seqüência coerente do melhor produto disponível no mercado internacional, espaços competitivos mais amplos para as exportações do MERCOSUL podem se configurar, desde que seja destacado o binômio preço-qualidade.

Um outro aspecto interessante das empresas brasileiras relacionadas pelos empreendimentos conjuntos é que as empresas exportadoras enfrentam geralmente o dilema existente entre concentração em poucos mercados *versus* dispersão por muitos mercados. A empresa deve decidir se concentra seu esforço de vendas em uns poucos mercados-chaves, o que lhe permitiria utilizar adequadamente seus recursos, obter maiores retornos, garantir uma presença efetiva no mercado, estabelecer um bom nível de serviço ao cliente e desenvolver um conhecimento cada vez mais detalhado do mercado comprador.

Por outro lado, concentrar-se em poucos mercados tem seus riscos, os quais a diversificação pretenderia justamente atenuar. Com efeito, a estabilidade das receitas de exportação pode ficar ameaçada quando se depende apenas de uns poucos mercados, de tal modo que qualquer variação no fluxo de vendas nesses mercados pode interromper a continuidade do faturamento externo. Este evento é tanto mais nocivo quando suas causas podem decorrer de fatores que escapem ao controle direto da empresa. Além desse aspecto, as empresas geralmente enfrentam um segundo dilema nos seus esforços de venda: a natureza dos mercados de atuação. A empresa, ao selecionar mercados semelhantes àqueles em que ela vem atuando, pode aproveitar-se de economias de escala nas atividades de produção e de *marketing*, bem como de economias de informação, reduzindo os problemas de coordenação e controle e desenvolvendo uma estratégia consistente, capaz de fixar e consolidar uma imagem internacional comum para seus produtos. Entretanto, escolher mercados "diferentes" com base em variáveis sistematicamente definidas pode ser útil para compensar flutuações cíclicas das receitas externas entre mercados "tradicionais", reduzindo riscos[17].

Estes aspectos explicariam o comportamento global das empresas relacionadas na construção dos empreendimentos conjuntos e que vêm, ao mesmo tempo, atuando em vários outros mercados. Os empreendimentos conjuntos parecem corresponder, portanto, mais à lógica da construção de suportes competitivos voltados para as relações fora do MERCOSUL do que à das oportunidades de mercados vizinhos.

A tabela 22 resume a exportação destinada à Argentina e ao resto do mundo efetuada pelas empresas brasileiras que entabularam empreendimentos conjuntos com as empresas argentinas, nos anos de 1991, 1994 e 1997. As exportações estão decompostas pelas categorias dos setores industriais obtidas pelos cruzamentos das taxas de crescimento das relações intra-setoriais do Brasil com o MERCOSUL e deste último com o resto do mundo, resultante da

[17] Ver Doyle e Gidengil (1978).

análise do capitulo anterior: setores com ausência de efeitos pró-comércio exterior (ambas as taxas são negativas), setores globalizados multilateralmente (ambas são positivas), setores com alterações produtivas pró-integração regional (a primeira taxa é negativa e a segunda, positiva) e setores com integração vertical pró-comércio exterior (a primeira é negativa e a segunda, positiva).

A idéia central para essa decomposição reside na possibilidade das características contidas nos relacionamentos de comércio exterior do tipo intra-setorial motivarem as empresas brasileiras a legitimarem estratégias conjuntas que impliquem associações participativas de capital.

## Tabela 15

## Valor das Exportações Brasileiras das Empresas Selecionadas para a Argentina e para o Mundo (US$1.000)

| Categoria dos Setores Industriais | Nº de Associações | Exportação das Empresas Selecionadas | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Argentina | | | | Mundo | | | |
| | | 1991 | 1994 | 1997 | Cresc. | 1991 | 1994 | 1997 | Cresc. |
| Ausência de efeito pró-comércio exterior | 88 | 18.946 | 64.640 | 162.623 | 758,34% | 285.176 | 461.339 | 718.310 | 151,88% |
| Integração vertical pró-comércio exterior | 40 | 48.579 | 180.968 | 68.527 | 41,06% | 1.239.784 | 1.512.121 | 966.316 | -22,06% |
| Globalização multilateral | 39 | 21.326 | 83.294 | 98.046 | 359,73% | 256.515 | 674.945 | 882.817 | 244,16% |
| Alterações produtivas propiciadoras da integração | 77 | 246.670 | 763.939 | 1.117.841 | 353,17% | 3.040.719 | 3.930.474 | 5.523.550 | 81,65% |
| **Total** | 244 | 335.523 | 1.092.843 | 1.447.039 | 331,28% | 4.822.195 | 6.578.880 | 8.090.993 | 67,79% |

Fonte: SECEX e quadro 2.

O crescimento das exportações para a Argentina realizadas pelas empresas brasileiras que efetuaram empreendimentos conjuntos foi de 331%, inferior, portanto, ao crescimento da exportação total (68%). Avaliando a decomposição das exportações pelas categorias intra-setoriais, observamos que as exportações das empresas que efetuaram empreendimentos conjuntos localizados nos setores classificados como *globalizados multilateralmente* – aqueles em que aumentaram as relações intra-setoriais do Brasil com o MERCOSUL e deste com os outros países – cresceram 359% para a Argentina e 244% para o resto do mundo. É razoável pensar que fatores e condições de oferta sejam os principais responsáveis por esses resultados, com o qual, na seqüência lógica de crescimento da firma, se explica o crescimento das exportações para a Argentina contido na parcela de exportações dessas empresas. Vale alertar que elas correspondem ao grupo de empresas que fizeram o menor número de empreendimentos conjuntos com as empresas argentinas (39).

Em contraposição, as exportações para a Argentina das empresas selecionadas com *integração nacional vertical pró-comércio exterior* foram as que menos cresceram no período (41% para a Argentina e -22% para o resto do mundo). Isto pode ser explicado pelo fato de elas já terem, a princípio, consolidadas suas vantagens comparativas estáticas e terem pouca flexibilidade produtiva devido ao tamanho da escala de produção. Assim, a variação e a direção de suas exportações dependem mais dos condicionantes de demanda do que dos de oferta.

A decomposição das exportações tendo por destino a Argentina nos anos considerados mostrou que os valores exportados pelos setores com *ausência de efeitos comerciais externos* são superiores aos das outras categorias. Também é essa a categoria que apresentou o maior número de empreendimentos conjuntos (88). As exportações pelas empresas brasileiras selecionadas cresceram acima da surpreendente marca de 700% para o mercado argentino e 152% para o resto do mundo. As exportações desses setores são bastante competitivas e, como apresentaram as maiores taxas de crescimento, diminuindo ao mesmo tempo os índices de comércio intra-setorial, tanto com respeito ao resto do mundo quanto com o MERCOSUL, é razoá-

vel imaginar que o conteúdo tecnológico ocasionado pelo ritmo das relações intra-setoriais é menos forte regionalmente do que no comércio extra-MERCOSUL. Contudo, as elevadas taxas de crescimento dessas exportações sugerem que o acordo MERCOSUL permitiu a exploração de vantagens comparativas dinâmicas na região, além daquelas derivadas do comércio mantido com o resto do mundo.

De fato, a opção estratégica de muitas das empresas brasileiras, anterior à constituição do MERCOSUL, foi pela ampliação de especializações demandadas pelos seus mercados domésticos, acarretando ausência de efeitos promotores de comércio internacional. A negligência com o mercado internacional na montagem de estratégias competitivas, no período que antecede a formação de uma área preferencial de comércio, criou constrangimentos para o desempenho exportador do tipo multilateral das empresas exportadoras, o que explica o maior número de associações dos setores classificados segundo a ocorrência de *ausência de efeitos pró-comércio exterior* e *alterações produtivas propiciadoras da integração* (88 e 77, respectivamente). Para essas empresas, a inclusão da variável comércio exterior na montagem de suas estratégias empresariais resulta mais facilmente assimilável para o mercado regional do MERCOSUL do que para a busca de novos mercados internacionais.

O mesmo não se pode dizer para as empresas exportadoras de produtos *globalizados multilateralmente* e *integrados verticalmente pró-comércio exterior* que efetuaram empreendimentos conjuntos. A atividade exportadora bem-sucedida consiste, entre outros aspectos, no controle do canal de comercialização que é composto de segmentações particulares (citando uma cadeia exportadora simplificada, temos: empresa exportadora é método de comercialização é atacadista ou distribuidor é varejista é consumidor final). A força normativa dos fatos mostra que as alianças estratégicas dessas empresas, efetuadas no âmbito do MERCOSUL, estão voltadas justamente para a obtenção de maiores possibilidades do exercício de controle dos canais de comercialização, de maneira mais eficaz no âmbito mundial do que no regional.

Em resumo, os resultados confirmam que grande parte das alianças estratégicas efetuadas estão ainda sendo conduzidas para o

aprofundamento dos espaços mercadológicos regionais, para obtenção de vantagens competitivas internacionais. Redução de custos, maior produtividade, melhoria na qualidade dos produtos e maior eficiência produtiva comercial são obtidas com vistas ao fortalecimento de suas relações comerciais dentro e fora do MERCOSUL. Longe de essa constatação ser entendida como desfavorável ao processo de constituição do bloco apoiado no regionalismo aberto, é necessário reconhecer que se postula nesta etapa, em primeiro lugar, a consolidação de relações comerciais-produtivas condicionadas ao estabelecimento de um amplo mercado comum. Posteriormente, os esforços dos sistemas nacionais de inovações deverão ser despendidos para conformar as empresas regionalmente constituídas à lógica da concorrência internacional submetida aos processos de inovação tecnológica.

## VI Conclusões

Neste estudo, procuramos evidenciar primeiramente se o acordo MERCOSUL vem proporcionando diferenciações qualitativas quanto à inserção dos seus signatários no cenário internacional. As exportações da região privilegiaram o seu mercado contingente e com ele vêm obtendo sinergias tecnológicas produtivas e comerciais necessárias para o ganho de parcela dos competidores internacionais. As informações relativas aos fluxos de comércio extra-regional mostraram que os países integrantes do MERCOSUL continuam expandindo seus nexos comerciais com os demais países de modo diferenciado. De fato, não se pode afirmar que a participação das parcelas de produtos com maiores valores adicionados no comércio extra-regional tenha diminuído por conta do acordo MERCOSUL.

O estudo centrado no cruzamento de fluxos de comércio evidenciou ainda que as relações comerciais na região vêm estabelecendo para um conjunto de setores industriais modificações das suas vantagens comparativas estáticas em direção à construção de vantagens comparativas dinâmicas. Essa constatação apoia-se no fato de que, apesar de as maiores participações na pauta exporta-

dora ainda corresponderem a produtos de baixo teor tecnológico, as exportações do MERCOSUL que mais cresceram foram as de média alta intensidade tecnológica. É lícito afirmar, portanto, que o acordo vem permitindo que se estabeleça *up grading* tecnológico a partir de inovações marginais e cumulativas obtidas pelo maior intercâmbio regional.

Vale ressaltar que as formações históricas das estruturas industriais nos países-membros do bloco foram conduzidas de modo muito particular para atender aos seus mercados domésticos. Neste contexto, as empresas negligenciaram os rumos do comércio internacional na montagem de suas estratégias competitivas e, no âmbito doméstico, competiram por posições no cenário internacional com o suporte de favores governamentais. Com a abertura comercial simultânea à criação de uma área de comércio preferencial na entrada dos anos 90, deve ser reconhecida a significância das mudanças nos fluxos comerciais dentro e fora do MERCOSUL, mais pelas alterações da natureza da concorrência proporcionada pelo acordo e menos pelas modificações de graus no padrão de comércio externo dos países, tomados isoladamente.

Este fato foi observado, na terceira seção, pela medida de orientação e intensidade de comércio do MERCOSUL. Os setores intensivos em capital e tecnologia com orientação comercial para dentro da zona preferencial estão abandonando esse posicionamento em favor de um comércio multilateral, a julgar pelas taxas de crescimento dos índices de orientação e intensidade de comércio exterior para o período 1992-1994. De modo claro, isso foi possível a partir das alterações no conteúdo tecnológico embutido nas mercadorias exportadas, propiciadas pela formação de área preferencial de comércio.

Os resultados mostraram um padrão de comércio concentrado por produto para as relações comerciais dentro do mercado regional e bastante diversificado para as relações fora dele. Essa composição por produto e destino das exportações expõe a lógica coerente de reforçar políticas voltadas para a transformação das vantagens comparativas naquelas adequadas ao aprofundamento de um regionalismo aberto calcado nos elementos que fornecem vanta-

gens comparativas dinâmicas – educação, coesão social e aprendizado técnico formal, para citar os mais simples.

A convicção de que as relações intra-setoriais se consolidam mediante avanços técnicos exploradores de vantagens comparativas diferenciadas, possibilitando incrementos tecnológicos que se incorporam aos produtos transacionados internacionalmente foi abordada na seção IV. Esse tipo de intercâmbio foi se tornando a cada ano mais abrangente entre os países do MERCOSUL e entre este e o resto do mundo, no período 1986-1996. A comparação entre as taxas de crescimento desses índices permitiu concluir que muitos setores industriais do Mercado Comum estão se tornando globalizados, no sentido de estreitar seus laços comerciais dentro e fora dele, ou simplesmente estão se apoiando em um comércio preferencial para, mediante experiências mútuas, obterem competitividade internacional.

O estudo indicou, ainda, que a liberação comercial entre os países do MERCOSUL tem propiciado empreendimentos conjuntos entre empresas argentinas e brasileiras. A criação de sinergias produtivo-comerciais resultante desses empreendimentos redundou em forças competitivas que qualificaram a abrangência do acordo na construção de um mercado comum. Do ano de 1990 ao de 1996, foram arrolados 244 projetos conjuntos, restritos aos setores industriais. Destes empreendimentos, 32% representaram alianças empresarias voltadas para a apreensão/troca tecnológica entre as empresas. Os resultados mostraram que os empreendimentos conjuntos correspondem mais à lógica do fortalecimento imediato de suportes competitivos voltados para as relações multilaterais do que à que privilegia as oportunidades comerciais em mercados vizinhos.

Do ponto de vista normativo, as sinergias obtidas com a lógica concorrência desses empreendimentos conjuntos podem configurar espaços competitivos mais amplos para as exportações do MERCOSUL. De fato, é estratégia legítima a confecção de empreendimentos conjuntos concedendo *status* diferenciado para empresas envolvidas com a atividade comercial externa. Obviamente, o novo *mix* mercadológico, a experiência de se lidar com culturas diferen-

tes e as alterações produtivas e comerciais decorrentes dos empreendimentos conjuntos capacitam a apreensão de conteúdos tecnológicos, que em primeira instância, no caso do MERCOSUL, são determinados mais por uma trajetória tecnológica regional e menos por uma trajetória internacional. A criação de forças competitivas no mercado mundial apoiadas nas alianças estratégicas depende da habilidade em se dissiparem os constrangimentos tecnológicos regionais pelo revigoramento das relações multilaterais de comércio. Cabe aos sistemas nacionais de inovação dos países do MERCOSUL reconhecer, nesta estratégia, o mercado internacional como fonte de tecnologia, que, por ser mais exigente em termos do binômio qualidade-preço, coloca a empresa "binacional" em contato com competidores internacionais que produzem mercadorias semelhantes, porém de maneira mais eficiente.

# Anexo

## Tabela A

### Estrutura das Importações e Exportações do Mercosul por Grupos de Países Selecionados, em 1990 e 1996

Valor Mil US$

| Grupos de Países | 1990 | | | | 1996 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Importação | % | Exportação | % | Importação | % | Exportação | % |
| MERCOSUL | 3.991 | 16,17 | 4.119 | 9,07 | 17.067 | 20,70 | 17 030 | 22,91 |
| Comunidade Andina | 794 | 3,22 | 1.437 | 3,17 | 2.007 | 2,43 | 3.138 | 4,22 |
| ASEAN | 168 | 0,68 | 1.425 | 3,14 | 1.665 | 2,02 | 2.390 | 3,22 |
| União Européia | 5.692 | 23,06 | 15.034 | 33,12 | 21.896 | 26,56 | 18.287 | 24,61 |
| NAFTA | 5.875 | 23,80 | 10.944 | 24,11 | 20.173 | 24,47 | 12.858 | 17,30 |
| ALADI* | 1.700 | 6,89 | 3.290 | 7,25 | 5.144 | 6,24 | 6.948 | 9,35 |
| Demais Países | 7.500 | 30,39 | 11.443 | 25,21 | 18.059 | 21,91 | 18.026 | 24,25 |
| **Total** | 24.681 | 100 | 45.393 | 100 | 82.443 | 100 | 74.322 | 100 |

* Exclui MERCOSUL e inclui México e países do Pacto Andino.
Fonte: INTAL, 1998.

## Tabela B

### Índice de Herfindal das Exportações do Mercosul para Mercados Selecionados

| Destino | 1986 | 1988 | 1990 | 1992 | 1994 | 1996 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ALADI* | 6,49% | 7,56% | 6,61% | 7,83% | 6,55% | 6,05% |
| ASEAN | 14,84% | 26,44% | 20,23% | 24,59% | 13,65% | 10,76% |
| União Européia | 7,24% | 5,97% | 5,20% | 5,38% | 6,18% | 6,28% |
| Comunidade Andino | 7,95% | 7,62% | 7,30% | 6,86% | 6,79% | 5,99% |
| MERCOSUL | 3,96% | 4,41% | 4,31% | 6,52% | 6,41% | 6,21% |
| NAFTA | 4,70% | 5,33% | 5,84% | 5,46% | 5,51% | 5,78% |
| Mundo | 3,87% | 4,33% | 3,92% | 3,79% | 3,57% | 3,56% |

* Exclui MERCOSUL.
Fonte: INTAL,1998.

## Tabela C

### Índice de Herfindal para as Importações do Mercosul Oriundas dos Mercados Selecionados

| Origem | 1986 | 1988 | 1990 | 1992 | 1994 | 1996 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ALADI* | 16,31% | 15,26% | 13,45% | 11,92% | 7,89% | 8,00% |
| ASEAN | 39,42% | 58,35% | 43,36% | 22,86% | 13,98% | 14,78% |
| União Européia | 9,83% | 13,87% | 10,00% | 10,96% | 13,31% | 11,33% |
| Comunidade Andina | 37,50% | 44,22% | 40,37% | 41,53% | 29,16% | 32,14% |
| MERCOSUL | 3,96% | 4,41% | 4,31% | 6,52% | 6,41% | 6,21% |
| NAFTA | 8,04% | 9,61% | 8,84% | 10,06% | 9,60% | 10,15% |
| Mundo | 7,99% | 10,57% | 9,31% | 7,77% | 7,83% | 7,37% |

* Exclui MERCOSUL.
Fonte: INTAL, 1998.

## Tabela D

### Contribuição do Comércio Exterior para o Saldo em Conta Corrente do Balanço de Pagamentos do Mercosul, no Período 1994-1996

| Anos | Exportação | Importação | Saldo da Balança Comercial | Saldo em cc do Balanço de Pagamentos | Contribuição % |
|---|---|---|---|---|---|
| 1994 | 60183 | 61672 | -889 | -11709 | 7,6 |
| 1995 | 67998 | 75625 | -7627 | -21126 | 36,1 |
| 1996 | 72504 | 82370 | -9866 | -29282 | 34 |

Fonte. SECEX e Embaixada da Argentina

# Referências Bibliográficas

BAUMANN, R., Nota sobre as relações intra-setoriais no comércio externo brasileiro: 1980-1996. CEPAL, 1998. (Doc. LC/BRS/DT.017).

BIELSCHOWSKY, R. Internacionalização da indústria Brasileira: números e reflexos depois de alguns anos de abertura. *In*: BAUMANN, R. (org.). *O Brasil e a Economia Global.* Ed. Campus, 1996.

BHAGWATI, J. Customs unions and welfare improvement. *Economic Journal*, n. 81, sep. 1971.

BRANDÃO, A. P. S., LOPES, M. R. e PEREIRA, L. V. Uma análise quantitativa dos impactos do Mercosul sobre o Brasil. *In*: BRANDÃO e PEREIRA (orgs.). *Mercosul:* perspectivas da integração. – Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1996.

BUITELAAR, R. Dynamics gains from intraregional trade in Latin America. CEPAL, jun. 1993. (Working Paper n. 18).

CAVALCANTI, M. A. *Integração econômica e localização sob concorrência imperfeita.* – Rio de Janeiro: BNDES, 1994.

DEVLIN, R. e FFRENCH-DAVIS, R. Towards an evaluation of regional integration in Latin America in the 1990s'. Artigo preparado para a conferência regional *Economic integration and global economic cooperation: the challenges for industrial, transitional and developing countries*, organizado pela FONDAD. Haia, nov./ 1997.

HELPMAN, E. International trade in the presence of product diferentiation, economies of scale and monopolistic competition. *Journal of International Economics*, n. 11, North Holland, 1981.

_____ e KRUGMAN, P. *Market structure and foreign trade.* – Cambridge: MIT Press, 1992.

HERGERT e MORRIS. Trends in international collaborative agreements. *In*: CONTRACTOR, F. e LORANGE, P. (orgs.). *Cooperative Strategies in International Business.* Lexington Books, 1988.

FREEMAN, C. *Formal scientific and technical institutions in the national systems of innovation.* Science Policy Research. – Brighton: University of Sussex, 1988.

_____. The National Systems of Innovation in Historial Perspective. *Journal of Economics*, v. 19, n. 1. Cambridge, 1995.

GUIMARÃES, E. P. Eficiência no comércio exterior. *Revista Brasileira de Comércio Exterior (RBCE).* FUNCEX, n. 5, mai. 1986.

_____. Impactos para o Brasil de um acordo de livre comércio com a Venezuela. – Rio de Janeiro: IPEA, 1997. (Texto para Discussão n. 521).

_____. Especificidades do padrão de comércio entre o Brasil e mercados emergentes. UEP (MRE), jun. 1998. mimeo

_____. Competitividade internacional e política comercial externa: a experiência brasileira no final dos anos 80 e início dos anos 90. – Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, mai. 1997. (Série Documentos n. 24).

KATZ, J. Desarrollo industrial y cambios en la organización y división social del trabajo en el sector manufacturero argentino en la década de 80. *In*: CHUDNOVSKY e BELLO (orgs.). *Las economias de Argentina e Itália*: situación actual y perspectivas de associación. – Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica, 1989.

KOSACOFF, B. Argentine industry: looking for a new strategy after import-substitution. CEPAL, 1994. mimeo

KRUGMAN, P. Scale economies, product differentiation and the patterns of trade. *American Economic Review.* American Economic Association, n. 5, 1980.

_____. Intraindustry Specialization and the Gains from Trade. *Journal of Political Economy.* Chicago University, n. 51, 1981.

MARKWALD, R. e MACHADO, J. Padrões de comércio intra e extra-Mercosul: alvos para uma política industrial do Mercosul. TDI. FUNCEX, n. 141, 1998.

MEDEIROS, C. Globalização e a inserção internacional diferenciada da Ásia e da América Latina. *In*: TAVARES, M. e FIORI, J. L. (orgs.). *Poder e Dinheiro.* – São Paulo: Ed. Vozes, 1997.

NELSON, R. (org.). *National innovations systems*: a comparative study. Oxford University Press, 1993.

PAVITT, K. Sectoral Patterns of Technical Change: towards a taxonomy and theory. *Research Policy*, vol. 13, 1984.

PEREIRA, L. V. Tratado de Assunção: resultados e perspectivas. *In*: BRANDÃO e PEREIRA (orgs.). *Mercosul*: perspectivas da integração. – Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1996.

VENABLES, A. J. Customs union and tariff reform under imperfect competition. *European Economic Review*, v. 31, 1987.

VINER, J. *The customs union issue*. – New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950.

WANNACOTT, P. e LUTZ, M. Is there a case for free trade areas? *In*: SCOTT, J. (org.). *Free Trade Areas and the US Trade Policy*. – Washington, DC: Institute for International Economics, 1989.

YEATS, A. *Does Mercosur's trade performance justify concerns about the effects of regional trade arrangements?*: YES!. International Trade Division of World Bank, 1996. mimeo

# CAPÍTULO V

# ANÁLISE DO POTENCIAL DE RELAÇÕES ECONÔMICAS ENTRE O MERCOSUL E O GRUPO ANDINO

LIA VALLS PEREIRA *

* Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro; Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas.

# I Introdução

A partir de meados da década de oitenta, o tema dos acordos regionais passa a desempenhar um papel preponderante nas relações entre os países. Na América Latina, propostas para o fortalecimento de antigos acordos são realizadas e novos acordos são criados. Ao mesmo tempo, ressurge o tema da constituição de uma área de livre comércio sul-americana.

Em 1998, MERCOSUL e Comunidade Andina assinaram um acordo para a formação de uma área de livre comércio entre as duas uniões, a vigorar a partir de 1º de janeiro do ano 2000. O prazo não fui cumprido, mas as negociações continuam e o compromisso político está mantido.

O Acordo de Livre Comércio MERCOSUL e Comunidade Andina apresenta três aspectos importantes. Primeiro, é um acordo entre as duas principais uniões aduaneiras da América Latina, em termos de peso econômico na região. Segundo, sugere o fortalecimento da integração sul-americana num quadro de negociações hemisféricas – o da ALCA (Área de Livre Comércio das Américas). E terceiro, além de possíveis ganhos na área do comércio de mercadorias, permite a consolidação de estratégias de integração da infra-estrutura física e energética da América do Sul.

O objetivo deste texto é o de apresentar uma análise sobre o potencial das relações econômicas entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina, partindo-se da hipótese da realização do acordo de livre comércio entre essas regiões. Assim, além dessa introdução, na segunda seção é apresentada uma breve descrição das negociações para a formação da área de livre comércio. Na terceira seção, descrevem-se os fluxos comerciais entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina. A quarta seção apresenta uma análise dos possíveis efeitos da liberalização do comércio entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina, a partir da utilização de um modelo de equilíbrio geral aplicado. Finalmente, a última seção apresenta o sumário e as principais conclusões.

# II MERCOSUL E COMUNIDADE ANDINA – QUADRO DE NEGOCIAÇÕES EXTRAZONA

## II.1. *Breve Histórico da Comunidade Andina*

Em 1999, o Acordo de Cartagena, que deu origem à Comunidade Andina, completou 30 anos. Nesse mesmo ano, o Tratado de Assunção, que instituiu o MERCOSUL, entrava no seu oitavo ano de vigência.

O Acordo de Cartagena, englobando originalmente Bolívia, Colômbia, Chile, Equador e Peru, foi realizado num período em que eram dominantes estratégias associadas ao modelo de substituição de importações nos países da América Latina. Os acordos regionais eram entendidos como veículos de promoção do desenvolvimento dos países mediante políticas comuns de incentivos setoriais. O Tratado de Assunção foi assinado em 1991, quando políticas de liberalização comercial predominam e os acordos regionais são considerados meios de assegurar melhores posições competitivas dos países no comércio mundial.

O histórico das duas experiências é, portanto, substancialmente diferente. Assim, no caso da Comunidade podem ser identificadas etapas que refletem alterações de estratégias políticas dos países-membros num contexto internacional que se altera ao longo das últimas três décadas. Já no MERCOSUL, não há alteração na concepção da integração. Assim, destacam-se brevemente os principais pontos na evolução da Comunidade Andina.

O Acordo de Cartagena de 1969 continha disposições detalhadas sobre a implementação de um programa comum para o desenvolvimento industrial, uma política comum para o tratamento dos investimentos estrangeiros e uma programação agrícola, entre outras. Reconhecendo o papel das economias menores da região – Bolívia e Equador – e a existência de produtos sensíveis, o programa de liberalização intra-regional proposto contemplava um complexo quadro de desgravação tarifária. A implementação de uma tarifa externa comum (TEC) também era matéria do Acordo, sendo sujeita

a sua adoção a critérios associados aos programas setoriais de desenvolvimento industrial. Em princípio, foi acordada uma tarifa externa comum, que variava de 0 a 120%. [Grien, 1994].

A complexidade da negociação proposta, questões associadas aos cenários políticos e econômicos dos países – dificultando a adesão a um projeto comum –, entre outros fatores, podem ser apontados para o não-cumprimento das metas do Acordo de Cartagena. O Chile se retira do Acordo, em 1974, enquanto a Venezuela se incorporava a ele, desde 1973. Segundo Rivas (1999), o ano de 1979 marca o início de uma etapa de crise que irá se estender até 1984. Segue-se um período de negociações, que culmina com o Protocolo de Quito, o qual flexibiliza os acordos não cumpridos.

No início da década de 90, o compromisso com a integração volta a dominar a agenda dos países andinos, num quadro distinto do da década de 70. Políticas de liberalização comercial e o tema da inserção competitiva passam a dominar a agenda de integração. Assim, em 1991 é assinada a Ata de Barahona, implementando uma área de livre comércio e, em 1992, é definida uma nova TEC. Em 1996, o Protocolo de Trujillo modifica o Acordo de Cartagena, criando a Comunidade Andina, e uma nova estrutura institucional com instâncias comunitárias de caráter supranacional é implementada[1]. Mantém-se o objetivo da criação de um mercado comum até 2005.

Na prática, uma área de livre comércio sem exceções, englobando Bolívia, Colômbia, Equador e Venezuela, vigora desde 1993, segundo a Secretaria Geral da Comunidade Andina. O Peru se incorporou a essa área, a partir de 1997, com um programa de desgravação tarifária, cuja conclusão está prevista para o ano de 2005[2].

[1] A estrutura institucional da Comunidade Andina é relativamente ampla. Os órgãos executivos são o Conselho Presidencial Andino, o Conselho Andino de Ministros das Relações Exteriores, a Comissão da Comunidade Andina, a Secretaria Geral da Comunidade Andina, o Tribunal de Justiça e o Parlamento Andino (com função deliberativa, e prevê-se eleição direta para os seus representantes em 2002). Outras instituições de apoio ao processo de integração são a Cooperação Andina de Fomento, o Fundo Latino-americano de Reservas, o Conselho Consultivo Empresarial Andino, o Conselho Consultivo de Trabalhadores Andino e a Universidade Simón Bolivar.

[2] Em 1992, o Peru suspendeu suas obrigações com o programa de liberalização andino, optando por acordos bilaterais.

A implementação de uma tarifa externa comum está em vigor desde fevereiro de 1995, com níveis tarifários de 5, 10, 15 e 20 por cento, definidas em função do grau de elaboração dos produtos. A união aduaneira ainda não é perfeita. O Equador pode praticar tarifas até 5 pontos percentuais menores do que a TEC, para 15% do universo tarifário. A Bolívia pode manter sua estrutura tarifária nacional com alíquotas que estão, de forma geral, no intervalo de 5 a 10 por cento. Adicionalmente, listas de exceções à TEC foram permitidas para Colômbia, Venezuela e Equador até o ano 2000. No ano de 1999, 87% do universo tarifário na Colômbia e Venezuela e 67% no Equador estavam sob a égide da TEC [INTAL, 1999].

Paralelamente ao processo de negociação estritamente comercial, um número extenso de normas e decisões foram acordadas na Comissão Andina, visando a construção do mercado comum. Assim, em 1998, foi aprovado o Acordo Geral de Princípios e Normas para a Liberalização do Comércio de Serviços. Também foram aprovadas regulações no campo da propriedade intelectual, mecanismos de financiamento e seguro crédito às exportações, entre mais de cem decisões [Rivas, 1999].

O resultado mais nítido da retomada do esforço de integração pelos países andinos é refletido no aumento do comércio intra-regional. As exportações entre os países-membros em relação às exportações totais aumentam de 3,9% para cerca de 14%, entre 1990 e 1998. Quanto ao papel das decisões acordadas no campo não estritamente comercial, para a construção do mercado comum, há um relativo ceticismo. Basicamente, muitas das decisões não são implementadas ou não tratam ainda de temas relevantes para a formação de um mercado comum[3].

Comparações entre o processo de integração do MERCOSUL e o da Comunidade Andina devem ser analisadas de forma cautelosa, dados os diferentes períodos contemplados. Adicionalmente, a composição das regiões é extremamente diferenciada, seja em termos do peso de cada país nas respectivas sub-regiões, seja quanto às

[3] Ver Rivas (1999), Maldonado (1999) e Santos (1999). Embora, os autores apresentem relatos com graus diferenciados sobre o sucesso da nova fase de integração andina, todos apontam a necessidade de cumprimento de decisões acordadas.

suas estruturas produtivas[4]. Mesmo tendo presente essas observações, alguns pontos podem ser destacados, de forma geral, na análise dos dois projetos de integração, considerando a década de 90.

O MERCOSUL constitui uma união aduaneira mais completa, considerando-se o escopo da tarifa externa comum que contempla, desde 1995, cerca de 85% de todo o universo tarifário dos quatro países membros, sendo a plena união aduaneira prevista para 2006. Na Comunidade Andina, as exceções concedidas à Bolívia ao Peru e, em menor grau, ao Equador, sugerem que a TEC andina é praticada essencialmente pela Colômbia e Venezuela.

O arcabouço institucional da Comunidade Andina é mais abrangente, contemplando instâncias comunitárias. No MERCOSUL, a institucionalidade deriva de instâncias intergovernamentais. No entanto, as agendas pendentes para a formação de um mercado comum e a não-implementação efetiva de medidas nesse sentido são comuns aos dois processos.

Nas duas regiões, o eixo do processo de integração está associado, basicamente, a dois países – Brasil e Argentina, no MERCOSUL, e Colômbia e Venezuela, na Comunidade Andina. Há, no entanto, diferenças na forma de tratamento e de incorporação dos outros países-membros. A Comunidade Andina acata uma diversidade de exceções maior, no seu processo de integração, que a do MERCOSUL[5].

### II.2. *A Agenda Externa de Acordos Comerciais na Comunidade Andina e no Mercosul*

Ao mesmo tempo que os países da Comunidade Andina e do MERCOSUL procuram formas de consolidarem os seus processos de

[4] Por exemplo, o PIB do Brasil responde, em 1997, por cerca de 65% do PIB do MERCOSUL. Na Comunidade Andina, Colômbia e Venezuela apresentam participações relativamente similares, da ordem de 33%, e o Peru, de 22%.

[5] Parte desse fato pode estar associado ao menor grau de heterogeneidade na composição da Comunidade Andina em relação ao MERCOSUL, em termos de composição dos PIB dessas regiões. No MERCOSUL, Uruguai e Paraguai somam cerca de 3% do PIB da região, enquanto Peru, Equador e Bolívia respondem por cerca de 34% do PIB da Comunidade Andina. Outro fator estaria relacionado ao próprio histórico dos processos de integração. Desde o Acordo de Cartagena, foi incorporada a concepção de "exceções para economias menores" no compromisso de integração.

integração intra-regional, também se envolvem numa série de acordos com terceiros países. Não é um fenômeno exclusivo desses países no âmbito da América Latina e Caribe. As razões são diversas [INTAL, 1999].

Uma seria a de garantir melhores condições de acesso a mercados para as exportações e criação de novas oportunidades de investimentos para as empresas nacionais e estrangeiras. A segunda está associada à obtenção de economias de escala e estratégias de racionalização alocativa da produção. Outra estaria associada a considerações geopolíticas e econômicas na definição de eixos centrais da integração hemisférica, dado o quadro de múltiplos acordos preferenciais.

Em uniões aduaneiras, mesmo que imperfeitas, negociações comerciais com terceiros países deveriam ser realizadas conjuntamente pelos países membros. Negociações separadas apenas elevariam o grau de "imperfeição" da própria união. Essa diretriz depende, porém, da percepção dos países-membros em termos dos seus interesses políticos e econômicos no quadro da integração subregional e com terceiros países.

### II.2.1. *O Quadro Geral da Agenda de Acordos Comerciais da Comunidade Andina e do Mercosul com Terceiros Países*

O breve histórico da Comunidade Andina (CAN) apresentado sugere que o compromisso com o processo de integração foi sempre diferenciado entre os países, expresso por meio das inúmeras exceções para a acomodação de situações específicas. Logo, foram realizados diversos acordos preferenciais de caráter bilateral ou agrupando apenas alguns países da CAN. Um exemplo é o acordo de livre comércio Colômbia – Venezuela – México (G-3), que entrou em vigor a partir de 1995. Outro é acordo de livre comércio Bolívia – MERCOSUL, assinado em dezembro de 1996.

Em fevereiro do ano 2000, foi aprovada a *Política Externa Comum* da Comunidade, que estabelece critérios gerais para a sua

execução. Nada garante que ela obrigue os cinco membros da Comunidade a demonstrar uma posição comum nas suas relações com terceiros países. Mesmo assim, é identificada pela Secretaria Geral da Comunidade Andina uma agenda comum nas relações com terceiros países. Fazem parte dessa agenda os seguintes itens:

- Negociações para a formação de uma área de livre comércio com o Panamá, a partir da assinatura de um Acordo Geral, assinado em 1998.

- Negociações com o Mercado Comum Centro Americano (MCCA), formado pela Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicarágua e Costa Rica[6].

- Caráter especial para a negociação de alguns países da Comunidade com os Estados Unidos, em função do narcotráfico. Em 1991, foi aprovado pelo Congresso norte-americano uma *Lei de Preferências Tarifárias Andinas*, contemplando condições privilegiadas de acesso ao mercado dos Estados Unidos para Bolívia, Colômbia, Equador e Peru. O acordo é considerado benéfico do ponto de vista comercial, sendo que 30% das exportações andinas seriam associadas a esse acordo. Também existe um Conselho sobre Comércio e Investimento entre os Estados Unidos e todos os países da Comunidade, desde 1998, visando à promoção dos laços econômicos entre as regiões.

- Negociações sobre a Área de Livre Comércio das Américas (ALCA).

- Negociações com a União Européia pautadas em quatro pontos: diálogo político, acesso ao mercado europeu, acordo marco de cooperação e diálogo especializado na luta contra o narcotráfico. Associada à questão do narcotráfico,

[6] Nesse caso, a própria Secretaria sugere que o interesse do acordo engloba Colômbia, Venezuela e Equador, do lado da Comunidade, e Guatemala, El Salvador e Honduras, do lado da MCCA.

a União Européia outorga à Comunidade um *Regime Especial de Preferências Andinas*, desde 1990. A Venezuela foi incorporada ao regime, em 1995. Cerca de 86% das exportações da Comunidade para o mercado europeu seriam beneficiadas por esse regime especial, sendo Colômbia e Equador os principais beneficiários.

- Negociações com o Canadá realizadas pelos países da Comunidade, formalizadas por meio de um *Entendimento de Cooperação em Matéria de Comércio e Inversões*, de 1999.

- Negociações com o MERCOSUL visando à criação de uma área de livre comércio. Em abril de 1998, é assinado um acordo marco que estabelece os princípios básicos para a negociação.

A participação do comércio extrazona nos países da Comunidade Andina apresenta elevados percentuais para todos os países integrantes – cerca de 80 a 90 por cento – sendo que as exportações para os Estados Unidos são majoritárias. No entanto, a busca por acordos no âmbito da América Latina e do Caribe sugere estratégias tanto de acesso a mercados como de fortalecimento num quadro de integração hemisférica. Num cenário ALCA existem, a princípio, dois grandes eixos: Estados Unidos e MERCOSUL. A América do Norte (Canadá e Estados Unidos) representa cerca de 80% do PIB da ALCA. O MERCOSUL representa, porém, 53% do PIB da América Latina e Caribe. Sob esse prisma, uma aliança com o MERCOSUL poderia propiciar um peso maior para os países da Comunidade na negociação hemisférica. Certamente, essa é uma observação de caráter geral. Deve ser considerado, por exemplo, o balanço que alguns países da Comunidade realizam dos benefícios de acesso a mercados – obtidos em função da questão do narcotráfico –, o fato de os Estados Unidos serem nitidamente o principal mercado de exportações extrazona e os possíveis benefícios derivados de uma aliança com o MERCOSUL.

Em termos gerais, o histórico da Comunidade mostra um grau de coesão baixo em assuntos de política externa comum. Não só al-

guns países estiveram envolvidos em sérias disputas fronteiriças – Equador e Peru – como também o compromisso com a integração intra-regional e relações extrazona seria relativamente diferenciado entre os países[7]. Além disso, há divergências entre os países da Comunidade quanto ao peso das negociações extrazona. Na avaliação de Santos (1999), a Colômbia teria um postura de maior empenho no aprofundamento da Comunidade Andina. Uma razão seria o fato de esse país ter sido relativamente mais beneficiado com o comércio intra-regional da Comunidade, em especial quanto às exportações de manufaturados. Bolívia e Venezuela, por outro lado, parecem às vezes mostrar maior empenho com o aprofundamento das relações com o MERCOSUL. No entanto, como sinaliza o documento antes citado, sobre a *Política Externa Comum* da Comunidade, é explícito o compromisso político de busca de posições comuns.

Na agenda das relações externas do MERCOSUL destacam-se três grandes eixos. O primeiro refere-se aos acordos no âmbito da ALADI (Associação Latino-americana de Integração). Num primeiro momento, essa é uma decorrência inevitável da renegociação do "patrimônio histórico" da ALADI[8]. Ao se constituírem como união aduaneira, os países do MERCOSUL precisam uniformizar as preferências outorgadas aos parceiros da ALADI. No entanto, ao se privilegiar uma renegociação, quando possível, num marco de acordos de livre comércio, estaria sendo também expressa uma estratégia geopolítica de fortalecimento do MERCOSUL no continente e no cenário internacional. A ampliação da rede de acordos de livre comércio com países da América do Sul atribuiria maior poder de barganha nas negociações referentes aos acordos de integração com os países desenvolvidos, em especial no âmbito da ALCA. Adicionalmente, os principais mercados de exportações de manufaturados, tanto para a Argentina como para o Brasil, encontram-se nos países latinos.

[7] Um exemplo, já citado, foi a criação do G-3 e o acordo Bolívia – MERCOSUL.

[8] O patrimônio histórico refere-se às preferências tarifárias negociadas no âmbito da ALADI, mediante acordos bilaterais.

O segundo eixo está associado ao Acordo Marco de Cooperação Inter-regional MERCOSUL e União Européia, de 1995. Esse era apenas um compromisso com a construção de uma agenda de negociações, que visaria, de forma geral, à criação de uma área de livre comércio entre as duas regiões. Até o final do ano de 1999, era previsto que as negociações substantivas só seriam iniciadas em 2001, devendo estar finalizadas em 2005.

O terceiro ponto da agenda são as negociações no âmbito da ALCA, abrangendo todos os países do hemisfério, exceto Cuba. Considerando o peso dos Estados Unidos no espaço hemisférico, ressalta que, para o MERCOSUL, esse mercado representa cerca de 20% de suas exportações extrazona. No âmbito da ALCA, as negociações foram iniciadas em meados de 1999, estando sua conclusão prevista para 2005.

Num primeiro momento, portanto, os países do MERCOSUL mostrariam um maior grau de aderência a uma posição comum nas suas negociações extrazona.

### II.2.2. *O Estado das Negociações entre Mercosul e Comunidade Andina*

As negociações com a Comunidade estão inseridas no contexto de renegociação do "patrimônio histórico", e foram iniciadas já em 1995. Após contínuas renovações dos acordos existentes, MERCOSUL e Comunidade Andina assinaram o Acordo Marco, para a criação de uma zona de livre comércio, em abril de 1998. Esse tratado estabeleceu duas etapas para a negociação. A primeira seria a realização de um Acordo Transitório de Preferências Tarifárias Fixas, com base no "patrimônio histórico", que deveria vigorar entre 1º de outubro de 1998 e 31 de dezembro de 1999. Nesse caso, seriam multilateralizadas as preferências, permitindo uma base comum para a segunda etapa – a de criação de uma zona de livre comércio pleno, a partir de 1º de janeiro do ano 2000.

Ressalte-se que, para a Comunidade Andina, o acordo expressava o compromisso com o fortalecimento da integração intra-regio-

nal, pois foi o primeiro a ser negociado de forma conjunta por Colômbia, Equador, Peru e Venezuela. A Bolívia já assinara um acordo de livre comércio com o MERCOSUL, em vigor desde fevereiro de 1997.

Diversas dificuldades foram surgindo ao longo das negociações, para o prosseguimento do acordo proposto. A partir de 1999, o governo brasileiro opta por uma negociação bilateral com a Comunidade, que culmina com a assinatura de um acordo de preferências fixas, em vigor desde agosto de 1999 e com prazo de 2 anos. Argentina, Paraguai e Uruguai continuam a negociação, também de forma bilateral, sendo que a Argentina também negocia acordo similar ao brasileiro – preferências fixas concedidas e outorgas no comércio bilateral[9]. Embora a opção pela negociação bilateral represente uma ruptura com o compromisso de realizar negociações extrazona, o Brasil e a Argentina têm expressado que essa é apenas uma etapa transitória. Tanto no caso do acordo assinado pelo Brasil como no das negociações argentinas com a Comunidade, em todos os documentos oficiais é mantido o compromisso com a criação da área de livre comércio MERCOSUL – Comunidade Andina.

Alguns pontos são destacados no quadro de dificuldades para a assinatura do acordo de livre comércio entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina no prazo previsto.

Primeiro, a importância do "patrimônio histórico" nas relações comerciais entre as duas regiões é distinta. Antes da assinatura do acordo Brasil – CAN, apenas cerca de 10% das exportações da Argentina e do Brasil para o mercado andino, exceto Bolívia, gozavam de alguma preferência tarifária. E só 1% dessas preferências se traduzia em livre comércio. Já 19% das importações argentinas e brasileiras provenientes da Comunidade recebiam margens de preferência de 86% a 100%, sendo 71,5% das importações realizadas sem nenhuma concessão tarifária.

A estrutura de comércio, de forma geral, é bastante assimétrica. O MERCOSUL, basicamente, exporta para a Comunidade produtos

[9] Paraguai e Uruguai renovaram os acordos de alcance parcial até 30 de junho do ano 2000.

manufaturados – cerca de 77% do total da pauta – e importa dessa região combustíveis – 68% da pauta, em 1997. Para os países da Comunidade, o único mercado relevante para as exportações de manufaturados é o intra-regional – cerca de 56%.

De forma geral, num primeiro momento os países andinos querem assegurar as suas preferências e também preservar, em certa medida, os seus ganhos intra-regionais[10]. A abertura de mercado poderá criar novas oportunidades, mas no curto prazo é pouco provável que sejam criados fluxos associados a novos produtos, em especial no setor de manufaturas. Por outro lado, os países do MERCOSUL, em especial o Brasil, percebem possíveis ganhos nas exportações de manufaturados, demandando no curto prazo a inclusão de novos produtos nos acordos transitórios.

Alguns dos principais setores sensíveis no comércio inter-regional seriam, a princípio, os seguintes[11].

- *Agrícola.* Considerando-se Brasil e Argentina, a negociação é mais importante para o segundo. As exportações argentinas do complexo agroindustrial representam 57,5% das vendas para a Comunidade, enquanto esse percentual para o Brasil é de 6,1%. Muitos dos produtos agrícolas de exportações argentinas estão sob o sistema de bandas de preços – taxas variáveis de importações, calculadas a partir de níveis de preços fixados pela Comunidade no intuito de proteger os seus setores produtivos, como os de trigo, milho e soja.

- *Siderúrgico.* Um primeiro ponto refere-se à maior capacidade da indústria siderúrgica brasileira em relação à da Venezuela. Esta teme que concessões de preferências ao Brasil afetem negativamente a sua produção doméstica. O segundo ponto está associado à privatização da companhia

[10] Em especial a Colômbia, que é a principal exportadora de manufaturados na região.

[11] Panorama del Mercosur (1999, n. 3).

siderúrgica Sidor, em que participaram empresas brasileiras, argentinas, mexicanas e venezuelanas. Nesse caso, Argentina e México entendem que a participação na siderurgia venezuelana é um fator de impulso para as exportações de seus países para o mercado andino e também temem perdas com a entrada livre do produto brasileiro.

- *Petrolífero.* Venezuela e Brasil tem interesses especiais no estreitamento de suas relações associadas ao setor de energia. O petróleo venezuelano seria subsidiado, sendo mais barato que o argentino, e dadas as reservas da Venezuela, essa constitui uma fonte segura de abastecimento. Acordos estão sendo negociados também entre a companhia brasileira PETROBRAS e a venezuelana PDVSA. No campo da energia elétrica, há iniciativas para o fornecimento, por parte de empresas da Venezuela, para a região norte do Brasil. Está em construção uma rodovia ligando o Estado de Roraima, no Brasil, e a Venezuela.

Acrescenta-se ainda que Brasil, Bolívia, Equador, Venezuela, Colômbia, Peru, Guiana e Suriname estão reunidos sob a égide do Tratado de Cooperação Amazônica de 1978, que visa promover, de forma geral, iniciativas para o desenvolvimento e a integração física e energética da região. No caso do Brasil, o tema tem especial relevância para os seus estados do Norte.

Considerando o breve quadro acima exposto, entende-se, em parte, a opção bilateral do Brasil como forma de impulsionar as negociações. No acordo assinado, o Brasil obteve ganhos pela inclusão de novos produtos na negociação. O número de linhas tarifárias que recebem preferências dos países da Comunidade aumentou de 1.066 para 5.523. Por outro lado, o Brasil elevou o número de produtos de 2.390 para 6.476 no quadro de preferências para os países da Comunidade. No entanto, permanecem altas as assimetrias de concessões. A margem de preferência média concedida pela Comunidade (ponderada pelo volume das exportações brasileiras) passou de 29,5% para 51,7%. A mesma média, referente às concessões brasileiras (ponderada pelas importações brasilei-

ras), elevou-se de 81,2% para 84,4%. Ressalta-se, porém, que produtos brasileiros com elevado potencial de exportação para o mercado andino ficaram fora do acordo, como automóveis e, no caso da Venezuela, produtos siderúrgicos.

### II.3. *Consideração Final*

A realização do acordo Brasil – Comunidade Andina ocorreu num ano de tensões entre os parceiros do MERCOSUL, não significando um rompimento com o compromisso da área de livre comércio MERCOSUL – Comunidade Andina. A importância do acordo não se resume aos efeitos esperados de uma liberalização comercial. Um estreitamento de laços entre as duas uniões aduaneiras poderá consolidar políticas já existentes para a construção de uma infra-estrutura física e energética integrada. O acordo poderá também propiciar o fortalecimento do espaço sul-americano no diálogo político e econômico no âmbito da agenda de negociações hemisféricas.

## III Principais Aspectos das Relações Comerciais entre o Mercosul e a Comunidade Andina

### III.1. *Indicadores Econômicos Básicos do Mercosul e da Comunidade Andina*

O PIB do MERCOSUL correspondia, em 1997, a 3,5 vezes o PIB da Comunidade Andina, a população, quase ao dobro, e a renda per capita era 1,7 vezes maior (tabela 3.1). Tomando a taxa de inflação como um dos indicadores de estabilidade macroeconômica, os países do MERCOSUL apresentavam inflação anual de 3,8% e os da CAN, de 19%.

## Tabela 3.1

### Indicadores Básicos Sócio-Econômicos do Mercosul e da CAN 1997

| | MERCOSUL | Comunidade Andiana |
|---|---|---|
| Área (km2) | 11.817.657 | 4.700.434 |
| População (milhões) | 207.2 | 103.9 |
| PIB (US$ milhões) | 984.965 | 285.996 |
| PIB per Capita (US$ milhões) | 4.751 | 2.752 |
| Exportações/PIB (%) | 8.19 | 16.67 |
| Importações/PIB (%) | 9.56 | 15.38 |
| Inflação Anual (%) | 3.8 | 19.0 |

Fonte: Secretaria Geral da Comunidade Andiana.

A composição das uniões aduaneiras por países revela importantes diferenças. Enquanto o MERCOSUL pode ser caracterizado pelo elevado grau de assimetria dos seus participantes em termos de contribuição do PIB, na CAN há uma relativo equilíbrio entre as participações de Venezuela, Colômbia e Peru. Mesmo os menores países membros – Bolívia e Equador – apresentam contribuições mais expressivas que as economias pequenas do MERCOSUL. Outro ponto a destacar são os maiores coeficientes de exportação e importação das maiores economias da CAN, em comparação com o Brasil e a Argentina. Entre as economias menores, o Equador apresenta o percentual mais elevado da contribuição do setor externo na determinação do PIB (tabela 3.2).

## Tabela 3.2

## A Composição dos Países no Mercosul e CAN 1997

%

| | Composição do PIB | PIB per Capita (US$) | Exportação/ PIB | Importação/ PIB |
|---|---|---|---|---|
| **MERCOSUL** | 100 | 4.751 | 8.19 | 9.56 |
| **Argentina** | 34.20 | 9.445 | 7.72 | 7.96 |
| **Brasil** | 62.92 | 3.794 | 8.23 | 9.85 |
| **Paraguai** | 0.92 | 1.777 | 12.32 | 32.34 |
| **Uruguai** | 1.96 | 6.002 | 13.19 | 17.43 |
| | | | | |
| **Com. Andiana** | 100 | 2.752 | 16.67 | 15.38 |
| **Bolívia** | 2.37 | 871 | 18.78 | 27.93 |
| **Colômbia** | 33.54 | 2.588 | 12.00 | 16.14 |
| **Equador** | 7.01 | 1.679 | 26.26 | 24.72 |
| **Peru** | 22.82 | 2.677 | 10.34 | 12.82 |
| **Venezuela** | 34.27 | 4.303 | 23.35 | 13.56 |

Fonte Secretaria Geral da Comunidade Andiana.

Analisando a estrutura do PIB por grandes setores (tabela 3.3), os setores agrícola e de extrativismo mineral tendem a apresentar maiores percentuais nos países da CAN, na comparação com os países do MERCOSUL (exceto o Paraguai).

## Tabela 3.3

## Composição do PIB por Grandes Setores

%

| | Agricultura, Flores e Pesca | Extrativa Mineral | Manufatura | Serviços |
|---|---|---|---|---|
| **Argentina – 1998** | 5.3 | 1.4 | 17.9 | 75.4 |
| **Brasil – 1997** | 8.1 | 0.9 | 21.7 | 69.3 |
| **Paraguai – 1996** | 25.4 | 0.3 | 15.4 | 58.9 |
| **Uruguai – 1998** | 8.5 | 0.3 | 17.8 | 73.4 |
| | | | | |
| **Bolívia – 1998** | 15.4 | 7.6 | 16.5 | 60.5 |
| **Colômbia – 1997** | 12.9 | 5.2 | 18.8 | 63.1 |
| **Equador – 1997** | 12.0 | 5.6 | 21.9 | 60.5 |
| **Peru – 1997** | 6.8 | 1.6 | 21.7 | 69.9 |
| **Venezuela – 1998** | 4.6 | 11.2 | 14.9 | 69.3 |

Fonte: Base de Dados Sócio-Econômico, 18/11/1999, Unidade de Análise Quantitativa e Estatística/INTAL/BID.

No comércio mundial, os dados de 1998 mostram a pequena participação de ambas as regiões nas exportações mundiais – MERCOSUL com 1,48% e CAN com 0,72%[12].

Num cenário de integração comercial do MERCOSUL com a Comunidade Andina a presença da economia brasileira seria dominante, representando cerca de 55% do total do PIB dessa região. A experiência do MERCOSUL mostrou que esse não é um fator para se atribuir somente ganhos para o parceiro maior – na hipótese de uma industrialização dominante do Brasil sobre os parceiros – ou de ganhos somente para os menores – o acesso ao grande mercado brasileiro. No entanto, o histórico do MERCOSUL também sugere que a presença de assimetrias acentuadas tende a ser agravada em ambientes macroeconômicos divergentes. Salienta-se ainda os cenários de instabilidade política que ocorrem, em alguns momentos, nos países latino-americanos, para ressalvar que a apreciação dos possíveis benefícios de uma liberalização comercial pressupõe um patamar mínimo de estabilidade econômica e política nas regiões.

### III.2. *Análise dos Fluxos Comerciais*

Apresentam-se inicialmente dados gerais sobre os fluxos comerciais do MERCOSUL e da Comunidade Andina. Em seguida, são apresentados a evolução dos fluxos comerciais das duas regiões e indicadores de comércio intra-industrial. Ressalta-se que na análise dos dados desagregados foi privilegiada a relação da Argentina e do Brasil com os países da Comunidade.

#### III.2.1. *Dados Gerais de Comércio*

O grau de integração intra-regional é relativamente maior no MERCOSUL do que na Comunidade Andina. No primeiro, o comércio intra-regional representou, no ano de 1998, 25,3% das exportações totais dos países-membros, e no segundo, 13,8%. Ambas as

[12] Dados da Organização Mundial de Comércio (1999).

regiões mostraram, entretanto, grande dinamismo no desempenho intra-regional. Em 1990, o comércio intra-regional do MERCOSUL era de 8,9%, o que significa um aumento de 118% na comparação com o ano de 1998. Já na CAN, o crescimento do índice foi de 250%, partindo de um valor de 3,9%, em 1990.

Essas diferenças na importância do comércio intra-regional são registradas por países nas tabelas 3.4 e 3.5. É de se esperar que as economias menores mostrem um elevado grau de dependência do comércio intra-regional, como ocorre com o Paraguai (61,2%) e o Uruguai (55%). Na CAN, Bolívia e Equador apresentam valores nitidamente inferiores – 21,8% e 13,04%, respectivamente. No MERCOSUL, o percentual do Brasil – 17,4% – é explicado, em parte, pelo tamanho do seu mercado em relação aos parceiros. Na Comunidade Andina, se desconsiderarmos o Peru (que só irá ingressar plenamente na área de livre comércio no ano 2005), os percentuais da Venezuela e Colômbia são inferiores ao da Argentina. Em que medida esses menores percentuais revelam menores oportunidades no mercado intra-regional é uma questão a ser analisada separadamente. O visível aumento do índice no período 1990-1998 mostra que as oportunidades existem.

## Tabela 3.4

### Destino das Exportações do Mercosul 1998

%

| Países | Argentina | Brasil | Paraguai | Uruguai |
|---|---|---|---|---|
| **MERCOSUL** | 35.60 | 17.37 | 61.20 | 55.36 |
| **Argentina** | - | 13.20 | 29.01 | 18.56 |
| **Brasil** | 30.06 | - | 30.83 | 33.77 |
| **Paraguai** | 2.35 | 2.44 | - | 3.03 |
| **Uruguai** | 3.19 | 1.72 | 1.36 | - |
| ***Extra-Zona*** | 64.4 | 82.63 | 38.8 | 44.64 |
| **Com. Andiana** | 5.4 | 4.74 | 2.27 | 3.39 |
| **Total** | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: Panorama del Mercosur nº 3, Anexo Estatístico.

## Tabela 3.5

### Destino das Exportações da Com. Andiana 1988

%

| Países | Bolívia | Colômbia | Equador | Peru | Venezuela |
|---|---|---|---|---|---|
| Com. Andiana | 3 | 19.74 | 13.04 | 8.24 | 11.49 |
| Bolívia | - | 0.43 | 0.17 | 1.91 | 0.03 |
| Colômbia | 7.58 | - | 6.62 | 2.54 | 8.41 |
| Equador | 1.44 | 5.35 | - | 1.88 | 1.30 |
| Peru | 11.91 | 3.36 | 4.85 | - | 1.76 |
| Venezuela | 0.90 | 10.60 | 1.40 | 1.91 | - |
| Extra-Zona | 78.16 | 80.26 | 86.96 | 91.79 | 88.51 |
| MERCOSUL | 12.64 | 1.90 | 4.08 | 4.34 | 5.45 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: Panorama del Mercosur nº 3, Anexo Estatístico.

A diferença da relevância do comércio intra-regional está refletida, por definição, no maior peso do comércio extrazona para os países da Comunidade Andina. Aqui, novamente, os indicadores apontam comportamentos distintos entre os subespaços regionais.

Para o MERCOSUL, a União Européia é o principal mercado de destino, com percentuais ao redor de 30% a 35%. Para a CAN, destaca-se o NAFTA (*North American Free Trade Agreement*), com valores ao redor de 50%. Assim, não só para os países da Comunidade o mercado hemisférico é mais importante, como apresentam um comércio relativamente menos multilateralizado que os países do MERCOSUL (tabela 3.6)[13].

A importância do mercado CAN para os países do MERCOSUL atinge no máximo 5,4% para a Argentina na sua estrutura das exportações totais. Considerando apenas o comércio extrazona, a participação da Comunidade Andina para o conjunto dos países do MERCOSUL passou de 3,4% para 6,5%, entre 1990 e 1998.

[13] Somente os Estados Unidos respondem por 45% do destino das exportações andinas.

## Tabela 3.6

### Destino das Exportações do MERCOSUL e Comunidade Andiana no Comércio Extra-Zona

%

| MERCOSUL | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Grupos de Países** | **1990** | **1992** | **1994** | **1996** | **1997** | **1998** |
| **CAN** | 3.4 | 5.3 | 5.4 | 5.4 | 6.3 | 6.5 |
| **NAFTA** | 24.8 | 23.1 | 24.5 | 21.5 | 20.6 | 22.2 |
| **Chile** | 2.3 | 3.7 | 4.1 | 5.0 | 5.1 | 4.7 |
| **UE** | 34.2 | 35.4 | 33.4 | 31.2 | 30.9 | 33.2 |
| **ASIA*** | 9.9 | 9.4 | 9.5 | 10.3 | 9.4 | 6.6 |
| **Outros** | 25.4 | 23.1 | 23.1 | 26.6 | 27.8 | 26.8 |
| **Comunidade Andiana** | | | | | | |
| **Grupos de Países** | **1993** | **1994** | **1995** | **1996** | **1997** | **1998** |
| **MERCOSUL** | 3.4 | 3.9 | 4.5 | 4.0 | 4.7 | 4.5 |
| **MCCA+CARICOM** | 4.6 | 5.9 | 3.7 | 3.3 | 3.1 | 3.3 |
| **NAFTA** | 53.6 | 49.9 | 48.8 | 54.7 | 54.2 | 52.4 |
| **EU** | 18.0 | 20.8 | 21.6 | 17.6 | 16.6 | 18.7 |
| **ASIA*** | 6.7 | 7.1 | 8.1 | 6.0 | 6.4 | 6.5 |
| **Outros** | 13.6 | 12.3 | 13.3 | 14.5 | 14.9 | 14.6 |

*Incluídos: China, Japão, Taiwan, Hong Kong, Coréia, Irã, Iraque, Israel.
Fonte: Panorama del Mercosur nº 3 (1999), pp. 105.

Analisando individualmente os países da Comunidade, o MERCOSUL representou, em 1998, 12,6% do mercado para as exportações da Bolívia. Recorde-se, porém, que esse país assinou um acordo de livre comércio com o MERCOSUL, em 1996. A Venezuela, com um percentual de 5,4%, é o segundo país em participação nas exportações para o MERCOSUL. No comércio extrazona, o MERCOSUL participou com 3,4% no destino das exportações da CAN em 1993 e com 4,5% em 1998. Sob esse prisma, os resultados podem estar sugerindo um melhor aproveitamento de oportunidades pelos países do MERCOSUL no mercado andino.

O melhor desempenho das exportações do MERCOSUL é também registrado no crescimento médio anual de 13,6%, no período 1990-1998, das vendas para a Comunidade, em comparação com o incremento de 10,7% das exportações da CAN para o MERCOSUL.

Os dados por grandes grupos de mercadorias exportadas revela uma importante diferença entre as regiões. O MERCOSUL apresenta uma concentração nitidamente superior de exportações de ma-

nufaturas no seu perfil exportador (tabela 3.7). Já a Comunidade Andina registra na rubrica de combustíveis o maior percentual – 46,3%. O MERCOSUL dispõe ainda de maiores vantagens nas exportações de manufaturas no espaço sul-americano: para o mercado da Comunidade, esses produtos explicam 76% do total das exportações. As vantagens oferecidas pelo mercado regional nas exportações de manufaturas são exploradas pelos países andinos no âmbito do seu espaço sub-regional – 55,8% da pauta CAN[14]. Para o destino MERCOSUL, a participação das manufaturas é inferior à da pauta global.

## Tabela 3.7

### Principais Grupos de Exportações por Destinos Mercosul e Comunidade Andiana – 1997

%

| Produtos | MERCOSUL | | | CAN | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | CAN | MERCOSUL | Mundo | MERCOSUL | CAN | Mundo |
| Alim. e mat. Primas agrícolas | 20.1 | 28.5 | 37.8 | 10.5 | 19.4 | 24.0 |
| Combustíveis | 2.0 | 9.8 | 3.5 | 68.3 | 14.4 | 46.3 |
| Minerais e metais | 1.3 | 1.5 | 7.3 | 10.4 | 10.5 | 10.4 |
| Manufaturas | 76.6 | 60.2 | 51.4 | 10.9 | 55.8 | 19.3 |

Fonte: Panorama del Mercosur nº 3 (1999), pp. 107.

O maior dinamismo exportador do MERCOSUL e a própria composição da pauta explicam em parte o acúmulo de superávits no comércio com a Comunidade durante a década de 90. Os saldos da balança comercial passam de US$ 668 milhões, em 1990, para US$ 2.236 milhões, em 1998.

Em suma, o comércio inter-regional MERCOSUL e CAN tem crescido na década de 90, em especial para a primeira região. No entanto, os percentuais ainda são relativamente baixos e o comércio é marcado por uma grande assimetria na composição das pautas.

[14] Segundo dados da Secretaria Geral da Comunidade Andina, os produtos cujo comércio intra-regional registraram os maiores percentuais nas exportações totais respectivas, no ano de 1998, foram alimentos e bebidas (30%), outros artigos de consumo não duráveis (25%) e automóveis de passageiros (20%).

### III.2.2. *Análise de Sagregada dos Fluxos Comerciais*[15]

As pautas de importações por capítulos mostram grandes assimetrias de composição no comércio inter-regional. Observando-se, inicialmente, o comércio Brasil – CAN, há coincidência de importações apenas em dois capítulos – produtos químicos orgânicos e plásticos e suas obras. A pauta de importações brasileiras oriundas dos países da CAN estão fortemente concentradas em um único capítulo – combustíveis minerais –, que explica 63% do total dessa pauta (tabela 3.8). Na pauta brasileira, esse também é o único capítulo com participação significativa – 11,7% – e coincide com uma presença importante das importações CAN (14%) no total importado pelo Brasil. Outros capítulos com participações expressivas das importações CAN, como minérios, chumbo, cobre, preparações de carne e pérolas, registram pequenas participações na pauta total brasileira.

A pauta de importações feitas pelos países da Comunidade de produtos oriundos do Brasil apresenta maior coincidência entre a composição dos principais capítulos exportados pelo Brasil e a demanda de importações da Comunidade (tabela 3.9). Destacam-se os capítulos de máquinas e veículos, que somam na pauta brasileira cerca de 44% e na pauta total da Comunidade, 37%. No entanto, as compras de produtos brasileiros constantes desses capítulos mostram participações abaixo de 6% nos capítulos de importações da CAN. Capítulos com um peso mais importante das vendas brasileiras são sementes e frutos oleaginosos (16%), seguidos de ferro fundido (9,5%), obras de ferro (8,6%) e papel e cartão (7,6%).

Os dados sugerem, portanto, que as exportações CAN para o Brasil (excetuando combustíveis minerais) estão concentradas de forma geral em produtos com pouco peso na pauta brasileira, mas que, baseadas em vantagens de recursos naturais, enfrentam menor concorrência no mercado brasileiro. Já as exportações brasileiras sugerem um comportamento inverso: relativa concentração em produtos com peso importante na pauta andina, mas com presença de um maior número de concorrentes.

[15] O sistema de classificação de mercadorias no comércio externo é baseado na nomenclatura do sistema harmonizado. Ela permite diferentes níveis de agregações que são distinguidas pelo número de dígitos associados ao produto. Quanto maior o número de dígitos – no máximo 12 dígitos –, mais específica é a descrição do produto. A agregação por capítulos é pautada em dois dígitos e por seções em um dígito.

## Tabela 3.8

### Principais Capítulos Importados pelo Brasil: Origem CAN – 1997

%

| Descrição do Capítulo | Participações | | |
|---|---|---|---|
| | CAN | Brasil | Capítulo |
| | (1) | (2) | (3) |
| Combustíveis minerais, óleos minerais | 62.97 | 11.64 | 14.05 |
| Minérios, escórias e cinzas | 8.61 | 0.66 | 34.04 |
| Cobre e suas obras | 4.44 | 0.70 | 16.61 |
| Plásticos e suas obras | 3.19 | 3.05 | 2.72 |
| Vidro e suas obras | 1.63 | 0.44 | 9.56 |
| Preparação de carne, de peixe, ou de crustáceos, de moluscos | 1.47 | 0.10 | 39.87 |
| Pérolas naturais e pedras e metais preciosos | 1.44 | 0.18 | 21.11 |
| Fibras sintéticas e artificiais | 1.27 | 0.35 | 9.42 |
| Produtos químicos | 1.07 | 5.58 | 0.50 |
| Chumbo e suas obras | 1.00 | 0.08 | 34.40 |
| Total dos 10 Capítulos | 87.10 | 22.77 | |

Fonte: UNCTAD/TRAINS.
(1) Estrutura de pauta de importação Brasileira, oriundas da CAN.
(2) Participação das importações Brasileiras por capítulos na pauta total de importações do Brasil.
(3) Participação das importações oriundas da CAN, por capítulos, no total das importações Brasileiras.

## Tabela 3.9

### Principais Capítulos Importados pela CAN: Origem em Brasil – 1997

| Descrição do Capítulo | Participações | | |
|---|---|---|---|
| | Brasil | CAN | Capítulo |
| | (1) | (2) | (3) |
| Máquinas e aparelhos mecânicos | 22.59 | 16.88 | 5.45 |
| Veículos, automóveis, tratores, ciclos e outros Veículos Terrestres, suas partes e acessórios | 11.47 | 9.52 | 4.91 |
| Máquinas e aparelhos elétricos | 8.75 | 11.09 | 3.21 |
| Ferro fundido, ferro e aço | 6.31 | 2.70 | 9.52 |
| Obras de ferro fundido, ferro e aço | 5.55 | 2.63 | 8.57 |
| Papel e cartão: obras de pasta de celulose, de papel e de cartão | 4.53 | 2.41 | 7.65 |
| Borracha e suas obras | 3.20 | 1.85 | 7.04 |
| Produtos químicos orgânicos | 3.13 | 4.39 | 2.90 |
| Plásticos e suas obras | 2.35 | 3.92 | 2.44 |
| Sementes e frutos oleaginosos: grãos, sementes e frutos diversos | 2.25 | 0.59 | 15.58 |
| Total dos 10 Capítulos | 70.12 | 55.98 | |

Fonte: UNCTAD/TRAINS.
(1) Estrutura de pauta de importação da CAN, oriundas do Brasil.
(2) Participação das importações da CAN por capítulos na pauta total de importações do CAN.
(3) Participação dos importações oriundas do Brasil, por capítulos, no total dos importações do CAN.

As importações argentinas oriundas da CAN, assim como as do Brasil, estão concentradas no capítulo combustíveis minerais – 39% (tabela 3.10). Excetuando produtos químicos e plásticos, as importações são basicamente de capítulos que englobam produtos pautados em recursos naturais e produtos da cadeia agroindustrial. Como no caso brasileiro, alguns capítulos têm participações relevantes nos totais importados pela Argentina, como frutas, madeira, combustíveis minerais, cacau e café.

Os três principais capítulos de exportação argentina para a Comunidade – cereais, gorduras animais e combustíveis minerais – explicam 57% do total exportado pela Argentina para a CAN e pesam apenas 11% no total das importações CAN (tabela 3.11). Excetuando os combustíveis minerais, os dois outros capítulos mostram elevada presença dos produtos argentinos – cereais, com 20%, e gorduras, com 50% – , nas compras dos países andinos. Máquinas e produtos farmacêuticos estão entre os principais capítulos de exportações argentinas, mas com participações abaixo de 1%.

Capítulos comuns de exportações argentinas e brasileiras para a Comunidade são plásticos, obras de ferro e máquinas e aparelhos elétricos e mecânicos. Capítulos de exportações comuns da Comunidade para a Argentina e o Brasil são combustíveis minerais, plásticos e suas obras, preparações de carne e produtos químicos orgânicos. Pautas coincidentes de exportações do MERCOSUL devem contribuir para identificar estratégias comuns e/ou apontar dificuldades de negociações[16]. O único capítulo comum na pauta da Comunidade e do Brasil e Argentina são plásticos e suas obras, sugerindo de forma geral baixo comércio intra-setorial.

[16] Produtos siderúrgicos foram um dos pontos sensíveis para um acordo conjunto MERCOSUL – CAN, previsto para 1999.

## Tabela 3.10

### Principais Capítulos de Importações da Argentina: Origem CAN – 1997

%

| Descrição do Capítulo | Participações | | |
|---|---|---|---|
| | CAN (1) | Argentina (2) | Capítulo (3) |
| Combustíveis minerais, óleos minerais | 38.18 | 3.01 | 21.04 |
| Frutas, cascas de cítricos e de melões | 14.66 | 0.47 | 51.28 |
| Madeira, carvão vegetal e obras de madeira | 7.32 | 0.50 | 24.35 |
| Sementes e frutos oleaginosos; grãos | 3.68 | 0.97 | 6.27 |
| Produtos químicos orgânicos | 3.66 | 5.22 | 1.16 |
| Plásticos e suas obras | 3.47 | 4.65 | 1.24 |
| Preparação de produtos hortícolas, de frutas | 2.83 | 0.41 | 11.47 |
| Preparações de carne, de peixe ou de crustáceos | 2.71 | 0.28 | 16.04 |
| Cacau e suas preparações | 2.68 | 0.33 | 13.54 |
| Café, chá, mate e especiarias | 2.05 | 0.41 | 8.25 |
| Total dos 10 Capítulos | 81.22 | 16.26 | |

Fonte: Eloboração Próprio - UNCTAD/TRAINS.
(1) Estrutura de pauta de importação da Argentina, oriundas da CAN.
(2) Participação das importações da Argentina por capítulos na pauta total de importações da Argentina.
(3) Participação das importações oriundas da CAN, por capítulos, no total das importações da Argentina.

A relativa concentração de exportações brasileiras para os países da Comunidade em produtos com maior valor adicionado e com peso mais significativo na pauta desses países tem resultado em superávits a favor do Brasil – US$ 1.277 milhões, em 1998 (tabela 3.12). Observando a pauta comercial bilateral entre o país e a CAN, por seções da NBM-SH, são registrados déficits para o Brasil somente na seção de produtos minerais (US$ 732 milhões) e pedras preciosas (US$ 17 milhões). Os maiores superávits do Brasil estão nas seções máquinas e aparelhos elétricos (US$ 547 milhões), material de transporte (US$ 438 milhões), metais e suas obras (US$ 287 milhões) e produtos das indústrias químicas (US$ 204 milhões).

## Tabela 3.11

## Principais Capítulos de Importações da CAN: Origem Argentina – 1997

%

| Descrição do Capítulo | Participações | | |
|---|---|---|---|
| | Argentina (1) | CAN (2) | Capítulo (3) |
| Cereais | 27.53 | 4.32 | 20.05 |
| Gorduras e óleos animais ou vegetais | 17.16 | 1.10 | 49.05 |
| Combustíveis minerais, óleos minerais | 11.93 | 5.24 | 7.16 |
| Obras de ferro fundido, ferro e aço | 3.98 | 2.63 | 4.76 |
| Máquina e aparelhos mecânicos | 3.69 | 16.88 | 0.69 |
| Produtos farmacêuticos | 2.76 | 2.04 | 4.26 |
| Resíduos e desperdícios das ind. Alimentares | 2.61 | 1.22 | 6.70 |
| Produtos hortícolas, plantas, raízes | 1.91 | 0.55 | 10.96 |
| Plásticos e suas obras | 1.91 | 3.92 | 1.53 |
| Máquinas e aparelhos elétricos | 1.76 | 11.09 | 0.50 |
| Total dos 10 Capítulos | 75.25 | 49.01 | |

Fonte: Elaboração Próprio - UNCTAD/TRAINS.
(1) Estrutura de pauta de importação da CAN, oriundas da Argentina.
(2) Participação das importações do CAN por capítulos no pauta total de importações da CAN.
(3) Participação das importações oriundas da Argentina, por capítulos, no total das importações da CAN.

## TABELA 3.12

## ESTRUTURA DA PAUTA BRASILEIRA BILATERAL POR SEÇÕES DA NBM – SH: 1998

% (US$ 1000 FOB)

| Seção | Descrição do Capítulo | Participações | | |
|---|---|---|---|---|
| | | Exportações | Importações | Saldos Comerciais |
| I | Animais vivos e produtos do reino animal | 0.70 | 0.75 | 8.384 |
| II | Produtos do reino vegetal | 1.46 | 1.38 | 19.484 |
| III | Gorduras e óleos animais ou vegetais | 0.34 | 0.21 | 5.746 |
| IV | Produtos da ind. Alimentares; fumo (tabaco) e seus sucedâneos manufaturados | 6.59 | 4.25 | 110.572 |
| V | Produtos minerais | 0.98 | 67.07 | -732.623 |
| VI | Produtos das indústrias químicas ou das indústrias conexas | 10.22 | 3.68 | 204.324 |
| VII | Plásticos e suas obras; borrachas e suas obras | 5.57 | 4.40 | 84.247 |
| VIII | Peles, couros, peleteria e obras destas matérias; artigos de viagem e semelhantes | 0.16 | 0.07 | 2.983 |
| IX | Madeira, carvão vegetal e obras de madeira; cortiça e suas obras | 0.71 | 0.07 | 16.208 |
| X | Pastas de madeira ou de outras matérias fibrosas celulósicas; papel e suas obras | 3.51 | 1.57 | 66.813 |
| XI | Materiais têxteis e suas obras | 5.44 | 3.20 | 94.669 |
| XII | Calçados, chapéus e artefatos de uso semelhante, guarda-chuvas e suas partes | 2.12 | 0.11 | 49.670 |
| XIII | Obras de pedra, gesso, cimento ou semelhantes; produtos cerâmicos; vidros e suas obras | 1.96 | 1.52 | 29.999 |
| XIV | Pérolas, pedras preciosas ou semi preciosas e semelhantes | 0.27 | 2.15 | -17.732 |
| XV | Metais comuns e suas obras | 15.69 | 7.94 | 287.951 |
| XVI | Máquinas e aparelhos, material elétrico e suas partes | 23.51 | 1.61 | 547.184 |
| XVII | Material de transporte | 18.45 | 0.47 | 438.594 |
| XVIII | Instrumentos de óptica, fotografia ou cinematografia, medida, controle ou de precisão | 1.48 | 0.11 | 34.329 |
| XIX | Armas e munições; suas partes e acessórios | 0.33 | 0.00 | 7.901 |
| XX | Mercadorias e produtos diversos | 0.89 | 0.20 | 19.148 |
| XXI | Objetos de arte, decoração e antigüidades | 0.34 | 0.00 | 8.259 |
| | Total | 100 | 100 | 1.277.7 |

Fonte: Elaboração Próprio - SECEX/MDIC.

### III.2.3. *Os Índices de Comércio Intra-Setorial*

Na literatura econômica distinguem-se usualmente dois tipos de comércio entre os países. O primeiro é o comércio inter-setorial pautado nas vantagens comparativas associadas aos recursos naturais e diferenças de produtividade. O segundo é o comércio intra-setorial, característico de especializações dentro de um mesmo setor, e associado teoricamente à presença de economias de escalas e padrões de consumo diferenciados dentro do mesmo setor.

Os índices foram estimados a partir da classificação do SH a 4 dígitos, para o comércio entre o Brasil e a Comunidade Andina nos anos de 1992 e 1998[17]. No ano de 1992, são registradas 888 exportações e 307 importações no comércio Brasil – CAN. No ano de 1998, são registradas 953 exportações e 499 importações.

Na tabela 3.13 são descritos os 20 maiores índices obtidos por capítulos, segundo a ordem obtida para o ano de 1998. O total na tabela refere-se à média obtida considerando-se todo o universo a 4 dígitos, e não a média dos capítulos apresentados na tabela.

[17] Foi utilizado o índice de Grubel- Lloyd ponderado definido por $(((X_{ijh}+M_{ijh}) - |X_{ijh}-M_{ijh}|) / (X_{ij}+M_{ij})) / ((Xi+Mi) / (SX+SM))$, onde $X_{ijh}$ são as exportações do produto *i* pelo país *j* para o mercado *h*. $M_{ijh}$ são as importações do produto *i* realizadas pelo país *j* e oriundas do país *h*. $X_{ij}$ e $M_{ij}$ são as exportações e importações totais do produto *i* pelo país *j*.

## Tabela 3.13

### Índice Intra-Industrial Comércio Brasil – Comunidade Andiana Estatísticas por Capítulos – Ordenação pelos Capítulos de 1998

| Ordem 1998 | Ordem 1992 | Cap. | Descrição | 1998 | 1992 | Variação (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 12 | 22 | Bebidas, líquidos alcoólicos | 0.51 | 0.22 | 137.52 |
| 2 | 8 | 70 | Vidro e suas obras | 0.49 | 0.30 | 65.75 |
| | 16 | 08 | Fruta; cascas de cítricos | 0.49 | 0.19 | 154.15 |
| 4 | 24 | 19 | Preparações de cereais, amidos | 0.47 | 0.14 | 246.10 |
| 5 | 10 | 76 | Alumínio e suas obras | 0.46 | 0.24 | 91.72 |
| 6 | 60 | 34 | Sabões, preparação para lavagem | 0.46 | 0.01 | 7.526.93 |
| 7 | 19 | 25 | Sal; enxofre, terras e pedras | 0.46 | 0.17 | 163.35 |
| 8 | 52 | 31 | Adubos ou fertilizantes | 0.44 | 0.02 | 2.123.66 |
| 9 | 31 | 51 | Lã, peles finos | 0.43 | 0.09 | 351.02 |
| 10 | 53 | 20 | Preparação de produtos hortícolas | 0.41 | 0.02 | 2.054.48 |
| 11 | 64 | 63 | Artefatos têxteis | 0.36 | 0.00 | 10.280.92 |
| 12 | 33 | 54 | Filamentos sintéticos e artificiais | 0.36 | 0.07 | 384.80 |
| 13 | 55 | 30 | Produtos farmacêuticos | 0.36 | 0.02 | 1944.52 |
| 14 | 22 | 39 | Plásticos e suas obras | 0.34 | 0.15 | 126.50 |
| 15 | 62 | 42 | Obras de couro | 0.30 | 0.01 | 5.135.01 |
| 16 | 5 | 58 | Tecidos especiais | 0.29 | 0.70 | -58.53 |
| 17 | 7 | 14 | Matérias para entrançar | 0.27 | 0.30 | -11.25 |
| 18 | 9 | 62 | Vestuário, exceto malha | 0.27 | 0.28 | -5.96 |
| 19 | 20 | 57 | Tapetes | 0.25 | 0.17 | 45.51 |
| 20 | 13 | 61 | Vestuário e seus acessórios | 0.24 | 0.21 | 13.52 |
| **Total dos Capítulos** | | | | 0.08 | 0.05 | 69.47 |

Fonte: Elaboração Próprio - Dados obtidos do SECEX.

Há um crescimento no comércio intra-setorial total de 0,05 para 0,08. Trabalho realizado por Baumann (1998) estima índices de 0,4 para o MERCOSUL, 0,19 para a União Européia e 0,21 para os Estados Unidos, no comércio com o Brasil em 1996, sugerindo um pequeno comércio intra-setorial do Brasil com a CAN, em comparação com outros parceiros.

O ponto da análise a ser destacado reside na grande variação observada na ordenação dos capítulos entre 1992 e 1998. No caso de bebidas, são conhecidos os investimentos de firmas brasileiras no ramo de cervejas no mercado da Venezuela, o que pode estar influenciando o lugar ocupado por esse setor, em 1998. Adicionalmente, outros setores sugerem grandes incrementos do comércio intra-setorial – sabões, adubos, artefatos têxteis e obras de couro. No cômputo final, apesar do baixo índice intra-setorial global, o registro de índices acima de 0,4 para dez capítulos da pauta sugere um potencial de crescimento desse comércio.

### III.3. *Considerações Adicionais*

A análise do quadro dos fluxos comerciais entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina, privilegiando o tema do potencial econômico, sugere algumas observações na avaliação de um acordo de livre comércio MERCOSUL – CAN.

As trocas comerciais são, em princípio, caracterizadas pela complementaridade, observando-se que essa está pautada principalmente nas especializações derivadas de vantagens comparativas naturais. A principal exceção seria registrada na pauta de exportações brasileira para os países andinos, concentrada em produtos manufaturados. Nesse caso, é importante que a integração seja acompanhada por uma intensificação dos investimentos diretos na região para que a integração propicie, especialmente para os países andinos, um cenário de ganhos que promovam o incremento no valor adicionado de suas pautas de exportação.

Dados da Secretaria Geral da Comunidade Andina mostram que entre 1990 e 1997 os fluxos de investimentos diretos dos países do MERCOSUL para os países da Comunidade aumentaram de US$ 29,1 milhões para US$ 207 milhões. Considerando os fluxos acumulados no período, a Bolívia aparece como principal receptor de investimentos, explicando 44% desse total. Investimentos na exploração de gás são provavelmente o principal fator para esse resultado. O valor acumulado dos investimentos diretos brasileiros e argentinos é bastante próximo – US$305,2 milhões e US$307 milhões, respectivamente –, o que sugere uma estratégia mais passiva do Brasil, considerando a estrutura produtiva desses dois países[18].

Os efeitos dinâmicos da formação de uma área preferencial de comércio não são previsíveis em termos quantitativos. Se, por exem-

[18] Informações mais detalhadas dos investimentos diretos foram obtidas para a Argentina (Panorama del Mercosur 1999). A Venezuela seria o principal receptor dos investimentos argentinos (cerca de 29,3% do total dos investimentos externos argentinos, no período 1990-1997), sendo esse resultado associado à participação da empresa argentina Techint no processo de privatização da empresa siderúrgica Sidor. No caso do Brasil, além dos investimentos na Bolívia, destaca-se a parceria entre a cervejaria brasileira Brahma e a venezuelana Polar.

plo, um acordo MERCOSUL – CAN estimulará uma maior procura de parcerias e/ou aquisições pelas empresas brasileiras no mercado andino, depende de variáveis como as estratégias gerais de internacionalização dessas empresas. Os impactos de um acordo MERCOSUL – CAN são analisados a seguir, a partir das mudanças provocadas nos preços relativos pela liberalização comercial, considerando um modelo de consistência de equilíbrio geral do comércio mundial, o que é objeto da próxima seção.

## IV O Acordo Mercosul e a Comunidade Andina – Resultados de um Exercício de Modelo de Equilíbrio Geral

Os efeitos finais de um acordo de livre comércio, mesmo que restrito a um processo de liberalização tarifária intra-regional, não são triviais para quantificar. A alteração provocada nos preços relativos estimula realocações nas estruturas de produção e consumo dos países-membros. Adicionalmente, o montante de investimentos e sua distribuição podem ser modificados. Considerando-se ainda que os atuais acordos de livre comércio englobam muitas vezes negociações sobre barreiras não-tarifárias, regras sobre investimentos, compras governamentais, entre outras negociações, a estimativa de efeitos quantitativos torna-se ainda mais complexa.

O modelo proposto para a avaliação do acordo de livre comércio MERCOSUL – CAN é um modelo estático de equilíbrio geral do comércio mundial – o modelo GTAP (*Global Trade Analysis Project*). Neste modelo, os efeitos da liberalização consideram as relações inter-setoriais, as estruturas de consumo e de uso diferenciado de insumos domésticos e importados. Sob esse prisma, são considerados os efeitos na produção e nos fluxos de exportação pelo uso de insumos importados a preços menores. A renda real da economia também poderá aumentar pelo aumento do poder de compra associado ao consumo de produtos a preços menores. Em suma, o modelo permite estimar impactos setoriais e sobre a renda total da

economia, a partir dos efeitos alocativos na produção e no consumo gerados pela liberalização tarifária[19].

Ressalta-se que os resultados gerados por um exercício estático de liberalização devem ser interpretados apenas como indicadores preliminares de um acordo de livre comércio. Os efeitos dinâmicos, como já salientados, tendem a dominar a trajetória do processo de integração. Além disso, as condições macroeconômicas dos países influenciam os resultados efetivamente observados. A contribuição básica desse exercício é o de permitir um mapeamento consistente, em que são consideradas todas as relações de interdependência de um sistema econômico.

### IV.1. *Os Exercícios Propostos para a Avaliação do Acordo de Livre Comércio Mercosul – Comunidade Andina*

Parte-se da base de dados do modelo GTAP, onde as informações são referentes, de forma geral, ao ano de 1995.

A primeira simulação consistiu na liberalização simultânea do comércio intra-regional do MERCOSUL e da CAN e do comércio inter-regional entre esses dois grupos.

Foram definidos três setores: produtos agrícolas, manufaturados e serviços[20]. As regiões no exercício são MERCOSUL, Comunidade Andina e Resto do Mundo.

O segundo exercício partiu de uma agregação pautada em indicadores sobre participação dos principais fluxos comerciais no comércio inter-regional e do comércio intra-indústria, além de informações sobre os setores considerados sensíveis nas negociações. Um exemplo é o setor siderúrgico e o de equipamentos de transporte, em especial o de veículos. Foram considerados os seguintes setores: cereais, grãos e sementes oleaginosas, bebidas e tabaco,

[19] Uma descrição das principais características do modelo GTAP é apresentada no anexo.

[20] Ver no anexo a descrição da agregação.

produtos químicos/borracha/plásticos, metais ferrosos e produtos de metais, equipamentos de transporte, outras máquinas e equipamentos, agrícolas, outros manufaturados e serviços. Dado que efetivamente o modelo não simula uma liberalização de regulações de serviços – sendo esses pautados numa classificação de matriz insumo-produto – não se apresentam os resultados para esse setor.

A escolha das regiões visou a uma avaliação desagregada do impacto da liberalização sobre as maiores economias em cada região. Como o modelo exige estimativas de número igual de produtos e regiões, acrescentaram-se o México – dado o acordo G-3, de liberalização entre Colômbia, Venezuela e México – os Estados Unidos e a União Européia como importantes mercados para as regiões analisadas, e também o grupo restante da América Latina. Assim, o exercício considerou as seguintes regiões: Argentina, Brasil, Venezuela, Colômbia, resto da Comunidade Andina, México, Estados Unidos, resto da América Latina, União Européia e resto do Mundo.

No exercício, inicialmente liberalizou-se o comércio intra-regional do MERCOSUL para depois proceder-se a uma liberalização MERCOSUL – CAN.

### IV.1.1. *Resultados da Agregação por Grandes Setores*

A tabela 4.1 mostra as reduções tarifárias para a liberalização do comércio intra-regional e do comércio inter-regional. Observa-se que tanto para o MERCOSUL como para a Comunidade Andina as maiores reduções estão associadas aos bens manufaturados, na liberalização inter-regional.

## Tabela 4.1

| Redução Tarifária para Liberalizar o Comércio Mercosul | | | |
|---|---|---|---|
| **Produtos/Países** | **MERCOSUL** | **Comunidade Andiana** | **Resto do Mundo** |
| Agrícolas | -4.56 | -8.77 | -4.39 |
| Manufaturas | -12.47 | -11.97 | -12.52 |
| Serviços | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| **Redução Tarifária para Liberalizar o Comércio Comunidade Andiana** | | | |
| **Produtos/Países** | **MERCOSUL** | **Comunidade Andiana** | **Resto do Mundo** |
| Agrícolas | -5.65 | -6.85 | -4.67 |
| Manufaturas | -10.34 | -8.95 | -10.57 |
| Serviços | 1.96 | -3.17 | -2.88 |

Fonte: GTAP

Na criação da zona de livre comércio entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina, as reduções tarifárias no comércio intra-regional são similares para produtos agrícolas e bem superiores para manufaturados no caso do MERCOSUL. Atenta-se que, como o modelo trabalha com tarifas ponderadas pelo comércio bilateral, parte desse resultado pode estar mostrando o maior peso desse agregado no comércio intra-regional do MERCOSUL. Quanto aos serviços, não há incorporação de uma *tarifação* das regulações que afetam esses fluxos[21].

As tabelas 4.2 e 4.3 mostram os resultados básicos do exercício proposto. Na hipótese de uma liberalização simultânea plena entre MERCOSUL e Comunidade Andina, o valor do PIB do MERCOSUL teria um acréscimo superior ao da Comunidade Andina, derivado em parte do maior impacto sobre os termos de troca favoráveis ao MERCOSUL e da variação no índice de preços. A variação equivalente da renda corresponde a uma medida de variação do excedente do consumidor. No caso, representa apenas 0,44% do PIB do MERCOSUL e 0,27% do PIB da Comunidade. Os resultados negativos para o resto do mundo são esperados num exercício estático.

[21] Sendo um modelo de equilíbrio geral, o GTAP descreve os sistemas econômicos considerando todos os setores. Logo, para manter a consistência dos resultados, o modelo gera os impactos necessários sobre o setor de serviços para assegurar uma área de livre comércio.

## Tabela 4.2

### Variação nos Índices do PIB

%

| Países/Blocos Econômicos | Índices de Quantidade | Índices de Preços | Índices de Valor |
|---|---|---|---|
| MERCOSUL | 0.20 | 2.00 | 2.20 |
| Com. Andiana | 0.13 | 0.82 | 0.95 |
| Resto do Mundo | 0.00 | -0.05 | -0.06 |

Fonte: GTAP, Simulação GTAP.

## Tabela 4.3

### Variação nos Indicadores de Bem-Estar

%

| Países/Blocos Econômicos | Equivalente da Renda (US$ milhões) | Utilidade | Termos de troca |
|---|---|---|---|
| MERCOSUL | 4.383.53 | 0.50 | 1.50 |
| Com. Andiana | 785.10 | 0.38 | 0.70 |
| Resto do Mundo | -3.504.58 | -0.01 | -0.03 |

Fonte: Simulação GTAP.

As tabelas 4.4 e 4.5 mostram as variações nos volumes exportados pelo MERCOSUL e a Comunidade Andina.

## Tabela 4.4

### Variação no Volume Exportado do Mercosul

%

| Produtos/Países | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo |
|---|---|---|---|
| Agrícolas | 14.19 | 16.33 | -7.71 |
| Manufaturados | 94.01 | 64.67 | -8.95 |
| Serviços | -3.80 | 1.33 | -8.12 |

Fonte: Fonte: Simulação GTAP.

## Tabela 4.5

### Variação no Volume Exportado da Comunidade Andiana

%

| Produtos/Países | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo |
|---|---|---|---|
| Agrícolas | 46.33 | 29.02 | -3.29 |
| Manufaturados | 95.82 | 56.76 | -4.96 |
| Serviços | 0.20 | 10.67 | -4.30 |

Fonte: Simulação GTAP.

Em ambas as regiões os maiores acréscimos se verificam no item de manufaturados. Lembrando que esse exercício está supondo uma liberalização simultânea, destaca-se que na Comunidade o maior acréscimo se verifica nas vendas externas de manufaturados direcionadas para o MERCOSUL. As exportações de produtos agrícolas teriam maiores acréscimos na CAN, sendo novamente que o maior incremento está nas vendas destinadas ao MERCOSUL. As tabelas 4.6 a 4.9 mostram os valores das exportações com os dados base do modelo e os resultados após os experimentos.

## Tabela 4.6

### Exportação do Mercosul (Dados Base)

US$ milhões

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 2.975.3 | 737.9 | 22.207.2 | 25.920.4 |
| Manufaturados | 8.748.8 | 2.485.5 | 32.421.6 | 43.655.9 |
| Serviços | 928.5 | 175.8 | 7.472.1 | 8.576.4 |
| Total | 12.652.6 | 3.399.2 | 62.100.9 | 78.152.7 |

Fonte: Modelo GTAP.

## Tabela 4.7

### Exportação da Comunidade Andiana (Dados Base)

US$ milhões

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 194.0 | 787.7 | 7.515.8 | 8.497.5 |
| Manufaturados | 1.430.5 | 4.027.5 | 24.790.6 | 30.248.6 |
| Serviços | 131.0 | 142.0 | 5.727.7 | 6.000.7 |
| Total | 1.755.5 | 4.957.2 | 38.034.1 | 44.746.8 |

Fonte: Modelo GTAP.

## Tabela 4.8

### Exportação do Mercosul após Liberalização

US$ milhões

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 3.463.2 | 875.1 | 20.892.3 | 25.230.6 |
| Manufaturados | 17.248.7 | 4.159.4 | 30.000.6 | 51.408.7 |
| Serviços | 912.8 | 182.0 | 7.016.3 | 8.111.1 |
| Total | 21.624.7 | 5.216.5 | 57.909.2 | 84.750.4 |

Fonte: Simulação GTAP.

## Tabela 4.9

### Exportação da Comunidade Andiana após Liberalização

US$ milhões

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 286.2 | 1.025.0 | 7.331.1 | 8.642.3 |
| Manufaturados | 2.825.5 | 6.368.1 | 23.763.5 | 32.957.1 |
| Serviços | 132.7 | 158.9 | 5.542.5 | 5.834.1 |
| Total | 3.244.4 | 7.552.0 | 36.637.1 | 47.433.5 |

Fonte: Simulação GTAP.

Os dados-base do modelo mostram que o destino das exportações do MERCOSUL apresenta a seguinte estrutura: MERCOSUL com 16% e CAN com 4,3%. Após a liberalização, os percentuais são, na mesma ordem, de 26% e 6%. Na Comunidade Andina, os percentuais antes da liberalização são de 3,9% para o MERCOSUL e 11% para a Comunidade Andina. Após a liberalização, os mesmos percentuais

são de 6,8% e 16%. Dados efetivos para o ano de 1998 registram que o comércio intra-regional no MERCOSUL, calculado a partir das exportações, foi de 25,3% e o da CAN, de 13,8%. A participação do mercado andino nas exportações totais do MERCOSUL foi de 4,8% e a do MERCOSUL nas exportações andinas, de cerca de 4%. O que os resultados sugerem?

Analisando inicialmente os resultados da simulação, enfatiza-se que o exercício está supondo eliminação completa das tarifas intra e inter-regionais simultâneas, num exercício estático. Sob esse prisma, sugere que o maior aumento de comércio ocorre nos mercados intra-regionais de cada subgrupo. Adicionalmente, o maior incremento seria no comércio intra-regional do MERCOSUL. Pode ser argumentado que os resultados estão enviesados pelo fato de a base do modelo pressupor que maiores reduções tarifárias são necessárias para liberalizar o comércio intra-regional do MERCOSUL do que o são para a Comunidade Andina. Mesmo assim, as diferenças nas reduções tarifárias entre os dois acordos regionais, para efeitos da liberalização, não ultrapassam um intervalo de 3 pontos percentuais no comércio intra-regional e 2 pontos percentuais no comércio inter-regional, ambas relativas ao setor de manufaturados. Logo, como hipótese, a simulação sugere que as economias do MERCOSUL teriam potencialmente maiores oportunidades de comércio intra-regional do que as da Comunidade Andina.

Comparando-se os resultados do exercício com os dados efetivos de comércio dessas regiões no ano de 1998, surgem algumas considerações. O comércio intra-regional do MERCOSUL foi de 25,3%, o que é bastante próximo do exercício de liberalização da ordem de 26%. Considerando que entre Argentina e Brasil, no ano de 1998, vigorava um regime próximo ao livre comércio, e que se está trabalhando com um modelo estático, o resultado sugere que ainda existem possíveis oportunidades para o incremento do comércio intra-regional[22]. No caso da Comunidade Andina, a diferença nos resultados é de 5 pontos percentuais, o que suscita as mes-

[22] Exceções existiam no regime de comércio intra-regional do MERCOSUL no ano de 1998. As mais significativas eram o regime híbrido de livre-comércio e cotas, no caso do setor automotivo, e as restrições para o comércio de açúcar.

mas questões antes mencionadas. Em adição, lembra-se que o Peru não estava ainda integrado totalmente na área de livre comércio em 1998.

Analisando-se de forma desagregada os resultados obtidos, observa-se que as variações no total exportado por cada região apontam um aumento de 8,4% para o MERCOSUL e de 6% para a CAN e que as exportações agrícolas do MERCOSUL diminuiriam em 2,7%. Na CAN, os resultados são todos positivos, exceto para serviços. No entanto, o grande incremento nas exportações de manufaturas no MERCOSUL – cerca de 17% – compensam a queda nas vendas de produtos agrícolas (tabelas 4.10 e 4.11).

## Tabela 4.10

### Variação no Valor Exportado pelo Mercosul

%

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 16.40 | 18.59 | -5.92 | -2.66 |
| Manufaturados | 97.16 | 67.35 | -7.47 | 17.76 |
| Serviços | -1.69 | 3.53 | -6.10 | -5.43 |
| Total | 70.91 | 53.46 | -6.75 | 8.44 |

Fonte: Simulação GTAP.

## Tabela 4.11

### Variação no Valor Exportado pela Comunidade Andiana

%

| Blocos/Setores | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo | Total |
|---|---|---|---|---|
| Agrícolas | 47.53 | 30.13 | -2.46 | 1.70 |
| Manufaturados | 97.52 | 58.12 | -4.14 | 8.95 |
| Serviços | 1.30 | 11.90 | -3.23 | -2.78 |
| Total | 84.81 | 52.34 | -3.67 | 6.00 |

Fonte: Simulação GTAP.

As variações nos volumes exportados por regiões e os grandes agregados apontam queda para as vendas externas de produtos agrícolas do MERCOSUL e pequena variação – menos que 1% – para a CAN. Os maiores efeitos referem-se ao setor de manufatura-

dos, em especial para o MERCOSUL. Para o resto do mundo, o impacto é insignificante, embora positivo para agrícolas e negativo para manufaturados. No caso das importações, variações positivas são maiores para o MERCOSUL. Dada a natureza do exercício – a liberalização simultânea do comércio intra e inter-regional – é sugerido, novamente, que as relações de interdependência econômica são maiores entre os países do MERCOSUL do que entre os da CAN (tabelas 4.12 e 4.13).

## Tabela 4.12

### Variação no Volume das Exportações Agregadas

%

| Produtos | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo |
|---|---|---|---|
| Agrícolas | -4.51 | 0.87 | 0.27 |
| Manufaturados | 15.63 | 8.01 | -0.05 |
| Serviços | -6.15 | -3.31 | 0.15 |

Fonte: Simulação GTAP.

## Tabela 4.13

### Variação no Volume das Importações Agregadas

%

| Produtos | MERCOSUL | Comunidade Andiana | Resto do Mundo |
|---|---|---|---|
| Agrícolas | 7.79 | 6.10 | -0.20 |
| Manufaturados | 11.30 | 7.33 | -0.06 |
| Serviços | 4.24 | 2.43 | -0.05 |

Fonte: Simulação GTAP.

Os resultados agregados finais (tabela 4.14) mostram que o efeito desse exercício praticamente não influi nos resultados dos fluxos comerciais do resto do mundo. No entanto, se a queda das importações sugere um possível desvio de comércio, o aumento das exportações aponta um efeito positivo, motivado pelo crescimento da renda nas regiões.

## Tabela 4.14

### Variação no Volume dos Fluxos de Comércio

| Países/Blocos Econômicos | Exportação | Importação |
|---|---|---|
| MERCOSUL | 5.98 | 9.71 |
| Com. Andiana | 4.87 | 6.23 |
| Resto do Mundo | 0.02 | -0.07 |

Fonte: Simulação GTAP

A realização da liberalização simultânea do comércio intra e inter-regional sugere, mais uma vez, que no MERCOSUL há um maior grau de interdependência econômica entre os países membros do que na CAN. Indica também que a liberalização, no cenário proposto, embora permitindo ganhos relativamente maiores das exportações da CAN para o MERCOSUL, termina resultando num maior aumento do PIB MERCOSUL e das exportações agregadas.

### IV.1.2. *Resultados nos Principais Setores do Comércio Mercosul – CAN*

As tabelas 4.15 e 4.16 mostram as reduções tarifárias para a implementação da área de livre comércio MERCOSUL – CAN.

## Tabela 4.15

### Redução Tarifária para Criação da Área de Livre Comércio Mercosul – CAN: Países do Mercosul

| Produtos | Brasil | | Argentina | |
|---|---|---|---|---|
| | Venezuela | Colômbia | Venezuela | Colômbia |
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | 17.65 | 0.00 | -7.41 | 0.00 |
| Produtos alimentícios | -3.57 | -10.60 | -12.28 | -11.64 |
| Bebidas e tabaco | -11.86 | -1.96 | -16.56 | -14.02 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | -12.29 | -12.43 | -9.96 | -12.30 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | -5.52 | -9.79 | -14.31 | -13.98 |
| Equipamentos de transporte | -16.67 | -13.67 | -15.30 | -14.98 |
| Outras máquinas e equipamentos | -16.08 | -10.21 | -10.73 | -10.48 |
| Agrícolas/produtos florestais | -8.94 | 4.98 | -8.81 | -10.48 |
| Outros manufaturados | -15.75 | -7.67 | -7.69 | -9.56 |

Fonte: GTAP

## Tabela 4.16

### Redução Tarifária para Criação da Área de Livre Comércio Mercosul – CAN: Países da CAN

| Produtos | Colômbia | | Venezuela | |
|---|---|---|---|---|
| | Argentina | Brasil | Argentina | Brasil |
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | 1.01 | -6.56 | -0.51 | 1.01 |
| Produtos alimentícios | -13.79 | -14.38 | -15.68 | -14.97 |
| Bebidas e tabaco | -2.72 | -14.02 | -16.67 | -16.67 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | -6.37 | -8.34 | -10.02 | -10.41 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | -10.58 | -9.38 | -12.98 | -9.46 |
| Equipamentos de transporte | -11.19 | -12.87 | -11.67 | -14.92 |
| Outras máquinas e equipamentos | -7.32 | -8.43 | -9.77 | -10.67 |
| Agrícolas/produtos florestais | -9.40 | -8.22 | -14.32 | -12.27 |
| Outros manufaturados | -9.11 | -9.89 | -13.60 | -9.88 |

Fonte: GTAP

Uma observação deve ser feita em relação aos produtos agrícolas, nos quais o modelo procura capturar os efeitos de políticas de subsídios às exportações, subsídios à produção e barreiras não-tarifárias. O objetivo é o de estimar com maior precisão qual deve ser a variação nos preços de importação praticados pelo país para assegurar uma condição de livre comércio com o parceiro considerado. As fontes de dados são os informes dos países durante a Rodada Uruguai e estimativas baseadas na observação das diferenças entre preços domésticos e internacionais. No caso do Brasil, chama a atenção a hipótese de uma elevação de tarifa da ordem de 17% para liberalizar o comércio de cereais e outros produtos com a Venezuela.

Dado o exercício de liberalização proposto, surgem algumas observações a partir das tabelas seguintes.

Comparando-se os resultados do impacto sobre o PIB em relação ao exercício anterior, ressalta-se um ponto (tabela 4.17): a liberalização simultânea dos mercados CAN e MERCOSUL apontaram para maiores ganhos do MERCOSUL. Quando o mesmo exercício é repetido supondo antes a liberalização do comércio intra-regional no

MERCOSUL, as variações do PIB são mais expressivas para os países da CAN. Nesse caso, os efeitos da liberalização intra-regional dos países da Comunidade é considerado após a constituição da área de livre comércio do MERCOSUL.

## Tabela 4.17

### Variação nos Índices do PIB Acordo de Livre Comércio Mercosul - CAN

| Países | Valor | Preços | Quantidade |
|---|---|---|---|
| Argentina | 0.35 | 0.34 | 0.01 |
| Brasil | 0.48 | 0.44 | 0.04 |
| Venezuela | 1.42 | 1.42 | 0.00 |
| Colômbia | 2.48 | 2.47 | 0.01 |
| Resto da Com. Andiana | 0.14 | 0.01 | 0.13 |
| México | -0.02 | -0.02 | 0.13 |
| Estados Unidos | -0.03 | -0.03 | -0.00 |
| Resto da Am. Latina | -0.09 | -0.09 | 0.00 |
| União Européia | -0.02 | -0.02 | -0.00 |
| Resto do Mundo | 0.02 | 0.02 | 0.00 |

Fonte: Modelo GTAP.

Os indicadores de bem-estar mostram também que o impacto para os países andinos seria superior, em comparação com a hipótese anterior, que engloba MERCOSUL e CAN (tabela 4.18).

## Tabela 4.18

### Variação nos Indicadores de Bem-Estar Acordo de Livre Comércio Mercosul - CAN

| Países | Utilidade (%) | Termos de troca (%) | Equivalente de Renda (US$ milhões) |
|---|---|---|---|
| Argentina | 0.04 | 0.21 | 97.88 |
| Brasil | 0.12 | 0.34 | 742.11 |
| Venezuela | 0.36 | 1.06 | 231.19 |
| Colômbia | 0.94 | 2.64 | 658.27 |
| Resto da Com. Andiana | 0.10 | 0.13 | 71.68 |
| México | -0.01 | -0.01 | -17.99 |
| Estados Unidos | -0.01 | -0.04 | -496.18 |
| Resto da Am. Latina | -0.08 | 0.11 | -62.62 |
| União Européia | -0.01 | -0.01 | -372.50 |

Fonte: Modelo GTAP.

## Tabela 4.19

## Crescimento das Exportações por Produtos Acordo Livre Comércio Mercosul – CAN

%

**Argentina**

| | Brasil | Venezuela | Colômbia | Resto da Com. Andiana | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | -041 | -0.53 | -1.12 | 3.08 | -0.73 |
| Produtos alimentícios | -1.25 | 88.10 | 100.00 | 39.14 | -0.17 |
| Bebidas e tabaco | -1.64 | 175.00 | 50.00 | 68.89 | 1.43 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | -0.96 | 43.97 | 30.68 | 31.69 | 1.40 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | -0.64 | 97.56 | 83.33 | 38.89 | 6.86 |
| Equipamentos de transporte | 0.82 | 186.15 | 222.22 | 159.74 | 1.11 |
| Outras máquinas e equipamentos | -0.42 | 70.59 | 49.52 | 52.60 | 1.83 |
| Agrícolas/produtos florestais | -0.03 | 75.12 | 55.39 | -28.68 | 1.41 |
| Outros manufaturados | -3.54 | 104.55 | 75.89 | 62.12 | -0.10 |
| | | | | | |
| Total | -0.40 | 68.38 | 53.03 | 22.94 | 0.81 |

**Brasil**

| | Argentina | Venezuela | Colômbia | Resto da Com. Andiana | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | 0.00 | | 100.00 | 7.69 | -1.06 |
| Produtos alimentícios | -3.52 | 80.43 | 76.67 | 39.33 | -1.02 |
| Bebidas e tabaco | -1.50 | 100.00 | 100.00 | 72.41 | 1.50 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | -0.48 | 45.52 | 42.01 | 30.47 | 2.19 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | -0.20 | 57.71 | 69.17 | 43.39 | 1.73 |
| Equipamentos de transporte | -0.83 | 321.97 | 272.68 | 245.79 | 10.93 |
| Outras máquinas e equipamentos | -1.14 | 80.07 | 59.15 | 51.58 | 3.88 |
| Agrícolas/produtos florestais | -2.79 | 57.22 | 46.46 | 53.19 | -1.13 |
| Outros manufaturados | -2.26 | 60.39 | 84.07 | 47.74 | 0.12 |
| | | | | | |
| Total | -1.11 | 100.02 | 70.02 | 80.17 | 1.61 |

**Colômbia**

| | Argentina | Brasil | Venezuela | Resto da Com. Andiana | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | | | 25.00 | 0.00 | 9.09 |
| Produtos alimentícios | 57.14 | 51.92 | 63.76 | 68.18 | 5.89 |
| Bebidas e tabaco | | | 155.56 | 137.50 | 55.00 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | 53.73 | 53.42 | 32.37 | 34.28 | 15.49 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | 106.67 | 57.58 | 68.90 | 73.00 | 6.84 |
| Equipamentos de transporte | 340.00 | 240.00 | 217.50 | 200.00 | 41.91 |
| Outras máquinas e equipamentos | 93.75 | 62.50 | 59.45 | 77.25 | 26.77 |
| Agrícolas/produtos florestais | 52.67 | -24.76 | 52.83 | 74.43 | -2.73 |
| Outros manufaturados | 54.60 | 35.18 | 82.50 | 136.58 | 13.85 |
| | | | | | |
| Total | 26.42 | 28.76 | 69.79 | 98.45 | 5.56 |

continuação

| Venezuela | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Argentina | Brasil | Colômbia | Resto da Com. Andiana | Total |
| Cereais, grãos e sementes oleaginosas | | | 1.25 | | -1.57 |
| Produtos alimentícios | 76.00 | 16.18 | -10.23 | 81.67 | 1.59 |
| Bebidas e tabaco | 175.00 | 104.76 | 3.74 | 160.00 | 10.48 |
| Produtos químicos/ borracha/plástico | 45.39 | 59.18 | -0.34 | 33.84 | 2.69 |
| Metais ferrosos e Produtos de metais | 128.57 | 30.67 | -6.82 | 25.42 | -2.63 |
| Equipamentos de transporte | 459.26 | 500.00 | -9.71 | 320.57 | 37.90 |
| Outras máquinas e equipamentos | 85.71 | 159.68 | -4.50 | 83.51 | 10.62 |
| Agrícolas/produtos florestais | | 75.00 | -12.09 | 22.22 | -6.93 |
| Outros manufaturados | 48.54 | 145.84 | -2.52 | 29.64 | 2.44 |
| | | | | | |
| Total | 73.39 | 130.32 | -5.16 | 62.47 | 2.69 |

Fonte: GTAP.

O impacto sobre os valores exportados por setores está descrito na tabela 4.19 para a Argentina, Brasil, Colômbia e Venezuela. As variações referem-se aos resultados obtidos no momento do acordo de livre comércio MERCOSUL e CAN e os registrados após a constituição da área de livre comércio do MERCOSUL. Novamente, é importante enfatizar que o impacto sobre os países andinos considera os dois processos de liberalização: com o MERCOSUL e o intra-Comunidade.

Em termos globais, as exportações colombianas são as que apresentam o maior aumento – 5,5% –, seguidas das da Venezuela (2,7%), do Brasil (1,6%) e da Argentina (0.8%).

As exportações brasileiras e argentinas apresentam maiores acréscimos para o mercado venezuelano em relação ao colombiano. Ressalta-se, porém, que no caso brasileiro há uma diferença de 30 pontos percentuais a favor das exportações para a Venezuela. Já as exportações argentinas registram uma diferença de apenas 13 pontos. Incrementos acima de 100% estão presentes nas exportações brasileiras de bebidas e tabaco (Colômbia e Venezuela), equipamentos de transportes (Colômbia e Venezuela) e cereais (Colômbia). Na pauta argentina, são destacados produtos alimentícios (Colômbia); bebidas e tabaco (Venezuela); equipamentos de transportes (Colômbia e Venezuela) e outras manufaturas (Venezuela).

A queda nos valores exportados no comércio entre o Brasil e a Argentina são explicadas pelo efeito estático de mudanças nos preços relativos, provocado pelo choque tarifário a favor dos países andinos.

As exportações globais da Colômbia crescem em 5,5%, sendo que para os demais andinos é de 98%, para a Venezuela, de 70%, para o Brasil, de 29%, e para a Argentina, de 26,4%. Observa-se que como o exercício contemplou ao mesmo tempo a liberalização com o MERCOSUL e o comércio intra-Comunidade, os maiores ganhos da Colômbia estão associados, num primeiro momento, ao seu espaço sub-regional. Em termos setoriais, os maiores aumentos estão associados aos equipamentos de transportes. Salienta-se, porém, que mesmo considerando esse acréscimo essas exportações representam apenas 0,8% e 1,3% das exportações colombianas para o Brasil e a Argentina, respectivamente. Já na pauta de exportações para a Venezuela, o setor explica 11% do total exportado da Colômbia para esse mercado.

Os resultados da Venezuela mostram que os maiores aumentos nas exportações ocorrem para o mercado brasileiro (130%), seguido do da Argentina (74%). Os setores mais beneficiados são os de produtos alimentícios e equipamentos de transporte. Para a Argentina, destaca-se ainda as exportações de metais e seus derivados – aumento de 129%. Os resultados para a Colômbia devem ser avaliados com cautela. Na base de dados do modelo, enquanto grande parte das tarifas praticadas pela Colômbia em relação às importações venezuelanas são nulas, o mesmo não ocorre com as tarifas da Colômbia em relação às importações oriundas da Venezuela[23]. Assim, quando se liberaliza o comércio entre esses dois países, o impacto sobre as exportações venezuelanas para a Colômbia é negativo, na presença do processo de liberalização com o MERCOSUL[24].

Segundo a Secretaria Geral da Comunidade Andina, uma área de livre comércio entre Colômbia e Venezuela já vigora, desde 1993. Logo, o que se poderia esperar seria um menor crescimento das

[23] Somente cereais e outros produtos agrícolas exigem reduções tarifárias de 0,5% e 2% para que a Colômbia implemente livre comércio com a Venezuela.

[24] A lógica é a mesma que explica as quedas observadas nas exportações, no comércio entre o Brasil e a Argentina.

exportações da Colômbia para a Venezuela, supondo o ano-base de 1995. No entanto, esse fato não invalida as tendências observadas nos resultados de um acordo de livre comércio MERCOSUL e Comunidade Andina.

Nos resultados agregados sobre as exportações setoriais, a Argentina apresenta maior incremento nas exportações de produtos de metais (6,9%) e o Brasil registra maior aumento nas exportações de equipamentos de transportes (11%). A Colômbia mostra um aumento de 55% no item de bebidas e tabaco, associado unicamente ao incremento das exportações na região andina. Já o aumento de 42% para equipamentos de transportes não só é explicado pela liberalização do comércio intra-regional andino como também pelas maiores exportações para o mercado brasileiro e argentino. No caso da Venezuela, os maiores acréscimos residem no grupo de equipamentos de transporte, seguido de outras máquinas e equipamentos e bebidas e tabaco.

Conclui-se que, em princípio, a liberalização entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina sugere que impactos positivos no comércio de manufaturas podem ocorrer para todos os países de ambas as regiões. Lembra-se, porém, que esse é um exercício estático, onde somente são considerados os efeitos de mudanças de preços relativos na alocação de recursos. Num cenário dinâmico, as mudanças nas alocações de recursos provocadas por uma liberalização tarifária dependem de outros fatores – investimentos, estruturas de mercado, qualidade dos produtos, por exemplo.

### IV.2. *Considerações Adicionais*

Foram apresentadas apenas duas das simulações realizadas para a avaliação do acordo de livre comércio MERCOSUL – Comunidade Andina no âmbito da pesquisa desenvolvida para o Projeto CEPAL/IPEA. Foram realizados mais cinco exercícios, sendo aqui apresentados apenas os resultados sobre as variações nos índices de valor do PIB.

A tabela 4.20 permite a comparação dos resultados obtidos nos diversos exercícios. Os cenários 1 e 5 correspondem aos exercícios já descritos no presente artigo.

## Tabela 4.20

### Variação nos Índices de Valor do PIB

| Cenários Analisados | MERCOSUL | | | Comunidade Andiana | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Brasil | | Argentina | Colômbia | Venezuela | Demais Andinos |
| Área de Livre Comércio MERCOSUL e CAN juntos (1) | | 2.2 | | | 1.0 | |
| MERCOSUL e Área de Livre Comércio CAN (2) | | 0.5 | | -0.3 | -0.1 | 0.9 |
| MERCOSUL e Área de Livre Comércio Colômbia/ Venezuela (3) | | 0.3 | | 1.2 | -0.3 | -0.1 |
| Acordo Colômbia, Venezuela e México (4) | | 0.0 | | 1.1 | -0.3 | 0.0 |
| Livre Comércio MERCOSUL e após Livre Comércio com CAN (5) | 0.5 | | 0.4 | 2.5 | 1.4 | 0.4 |
| Acordo Brasil/CAN (6) | 0.4 | | 0.0 | 2.6 | 1.0 | -0.1 |
| Constituição do MERCOSUL | | 4.7 | | 0.2 | 1.6 | -0.2 |

Fonte: Simulação GTAP.
(1) A liberalização do comércio intra-regional do MERCOSUL e CAN e do comércio inter-regional dos regiões é simultâneo.
(2) Após a criação da união aduaneira MERCOSUL e a área de livre comércio CAN, considera a liberalização dos duas regiões.
(3) Após a criação da união aduaneira MERCOSUL liberaliza simultaneamente o comércio intra-regional Colômbia/Venezuela e o comércio inter-regional desses países com o MERCOSUL.
(4) Após a criação da união aduaneira do MERCOSUL, cria acordo livre comércio G-3.
(5) Liberalização prévia do comércio intra-regional no âmbito do MERCOSUL e após liberalização simultâneo do comércio intra-regional CAN e com o MERCOSUL.
(6) considera a liberalização proposto no acordo entre o Brasil e os países da Comunidade.

O cenário 2 foi construído a partir de três etapas: constituição do MERCOSUL como união aduaneira perfeita e, simultaneamente, liberalização do comércio intra-regional Colômbia e Venezuela; liberalização plena do comércio de Colômbia e Venezuela com o resto dos países da Comunidade Andina, criando-se a área de livre comércio andina; e liberalização do comércio entre o MERCOSUL e o conjunto dos países andinos[25]. Nesse exercício considerou-se os países do MERCOSUL como uma única região.

O cenário 3 englobou as seguintes etapas: constituição da união aduaneira plena do MERCOSUL e liberalização simultânea do comércio intra-regional de Colômbia e Venezuela e do comércio desses países com o MERCOSUL. No cenário 4, após a constituição do MERCOSUL é simulado o acordo de livre comércio Colômbia,

[25] A constituição da união aduaneira do MERCOSUL foi obtida pela liberalização do comércio intra-regional e a imposição da tarifa externa comum plena sobre a região MERCOSUL.

Venezuela e México. A motivação foi comparar os efeitos dessas liberalizações – MERCOSUL e G-3 – para Colômbia e Venezuela.

O cenário 5 simulou as reduções tarifárias inseridas no acordo Brasil-Comunidade Andina de 1999. O cenário 6 mostra os resultados obtidos quando da implementação da tarifa externa comum plena do MERCOSUL.

Avaliando os resultados descritos, duas comparações devem ser distinguidas. Uma se refere à constituição da área de livre comércio plena entre as regiões, a partir da base de dados do modelo, e outra, supondo a união aduaneira do MERCOSUL. Para os países andinos, maiores aumentos do PIB são gerados no primeiro caso. Quando se realiza a liberalização, após a união aduaneira MERCOSUL, a variação do PIB é negativa para a Colômbia (0,3%) e a Venezuela (0,1%). Como explicar esse resultado?

Primeiro, todos os indicadores de bem-estar apresentam variações negativas, exceto os termos de troca para a Venezuela. Assim, os índices de utilidade diminuem em 0,08% para a Colômbia e 0,01% na Venezuela. As perdas de equivalentes da renda são de US$ 56,9 milhões para a Colômbia e US$ 7,9 milhões para a Venezuela. Os termos de troca caem em 0,2% para a Colômbia e a variação é próxima de zero para a Venezuela. As alterações são pequenas, assim como os percentuais de queda do PIB.

Segundo, lembra-se que no cenário 5 a liberalização da área de livre comércio do MERCOSUL com os países da Comunidade é realizada ao mesmo tempo que a liberalização do comércio intra-regional dos países da CAN. Já no cenário 2, além da vigência plena da TEC MERCOSUL, a liberalização entre as duas regiões do acordo é realizada após a liberalização intra-regional da Comunidade Andina. Ocorre que a liberalização promovida a partir dos dados do modelo supõe maiores reduções tarifárias que a TEC MERCOSUL. Sob esse prisma, o choque tarifário gerado pela desgravação da TEC no comércio com os países andinos é menor do que o efeito da liberalização, a partir dos dados do modelo.

Terceiro, os resultados também sugerem que o momento de liberalização do comércio intra-regional dos países andinos é rele-

vante. Parte do aumento expressivo do PIB da Colômbia, no cenário 5, pode estar associado ao estímulo dessa liberalização. Comparando-se os dados da Venezuela e Colômbia em todos os exercícios, as simulações sugerem que para a Colômbia os efeitos intra-regionais são mais importantes do que para a Venezuela. Essa conclusão também é sugerida no cenário 3, onde a liberalização de Colômbia e Venezuela com a união aduaneira MERCOSUL é realizada concomitantemente à implementação do livre comércio intra-regional dos países andinos selecionados – o PIB da Colômbia aumenta em 1,2% e o da Venezuela cai em 0,3%. No cenário 4, de constituição do G-3, o mesmo comportamento é observado. Como já foi salientado antes, entretanto, esse resultado deriva, em parte, das diferenças nas estruturas tarifárias supostas no modelo do comércio entre a Colômbia e a Venezuela[26]. No entanto, constata-se o mesmo resultado para a Venezuela no cenário 2, quando a liberalização com o MERCOSUL é posterior ao livre comércio andino.

Para os países do MERCOSUL, uma vez já constituído o livre comércio intra-regional (cenário 5) ou a plena união aduaneira (cenário 2), a variação do PIB é similar, da ordem de 0,5%. Também no acordo Brasil – CAN (cenário 6), o efeito sobre o PIB Brasil é similar e nulo para a Argentina.

Finalmente, comparando-se as alterações nas pautas de exportações por mercados de destino, o experimento da liberalização supondo o livre comércio do MERCOSUL e a união aduaneira do MERCOSUL apresentam resultados finais similares. No cenário 2, as exportações para a Comunidade Andina na pauta do MERCOSUL aumentam de 3,7% para 6%. No cenário 5, onde Brasil e Argentina são analisados separadamente, os resultados do acordo, partindo-se da área de livre comércio MERCOSUL, são de um aumento de 3,7% para 5,2% na pauta argentina e de 3,7% para 6,7% na do Brasil.

Para a Colômbia, o cenário 2 propicia um aumento de 2,6% para 3,7% do percentual de suas exportações globais destinadas ao MERCOSUL. Já para a Venezuela, o resultado é um elevação de

[26] Enquanto a Colômbia pratica um regime próximo ao de livre comércio com a Venezuela, esta apresenta tarifas (média de 12%) que exigem reduções no comércio com a Colômbia

9,7% para 10,2%. No cenário 5, as exportações da Colômbia para o Brasil elevam a sua participação de 1,3% para 1,5%, e para a Argentina, de 1,1% para 1,3%. A participação das exportações globais da Venezuela destinadas ao Brasil passa de 4% para 8,9% e esse mesmo percentual, tendo a Argentina como destino, aumenta de 0,3% para 0,5%.

## V Conclusões e Sumário

O objetivo desse estudo foi o de realizar um mapeamento preliminar dos possíveis efeitos econômicos da proposta de um acordo de livre comércio entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina. Os ganhos esperados de um acordo de livre comércio não se resumem aos efeitos estáticos de criação e desvio de comércio. Os efeitos dinâmicos da integração associados aos ganhos de economias de escala, estímulo aos investimentos, transferência de tecnologia, fusões empresarias, entre outros, são, em última análise, o que irá propiciar o crescimento e a consolidação da integração regional.

Os efeitos dinâmicos da integração não são, entretanto, facilmente mensuráveis. Esses dependem de decisões, em que as expectativas dos agentes econômicos são influenciadas pela própria percepção do impacto da liberalização e do contexto geral doméstico e internacional onde se moldam essas mesmas decisões. Sob esse prisma, parte-se da suposição de que haja uma firme decisão política de compromisso com a liberalização regional, em especial quando se trata de regiões onde os laços de interdependência econômica são ainda relativamente pequenos.

Na seção dois, a breve análise das negociações entre as regiões sugere que a proposta de livre comércio seria motivada, de forma geral, por duas razões. A primeira é relativa aos possíveis ganhos de acesso a mercados e novas oportunidades de investimentos e a segunda, associada ao quadro de fortalecimento das regiões no contexto da integração hemisférica. No entanto, em ambos os casos não há sinais consensuais da importância desses temas entre os

países de ambas as uniões aduaneiras. Não são meros acasos o fato de o prazo previsto para o início da área de livre comércio – janeiro de 2000 – não ter sido cumprido e que o Brasil tenha se antecipado e realizado um acordo de preferências tarifárias, antes de seus parceiros do MERCOSUL.

A análise das relações comerciais entre as regiões é objeto da seção três. O comércio inter-regional aponta um crescimento de 13,6% das exportações do MERCOSUL para a Comunidade Andina e de 10,7% da Comunidade para o MERCOSUL, no período de 1990-1998. O MERCOSUL explica 4,5% do total das exportações extrazona da Comunidade, sendo que os Estados Unidos representam 45% desse total e a União Européia, 18,7%, em 1998. A Comunidade representa 6,5% das exportações extrazona do MERCOSUL, sendo o maior parceiro deste a União Européia, com um percentual de 33%, seguida da região do NAFTA, que registra participação de 22%. Os dados indicam que os países andinos teriam um comércio de caráter relativamente menos multilateral que os países do MERCOSUL, o que pode influenciar na busca de posições comuns no quadro de negociações externas de ambas as regiões. Ressalta-se, porém, que mesmo não havendo elevados percentuais nas pautas de exportações extrazona entre o MERCOSUL e a Comunidade Andina, o comércio entre essas regiões é o que apresenta maiores elevações nos índices de participação dessas pautas.

A análise dos fluxos de exportações por grandes grupos aponta que no MERCOSUL não há diferenças significativas na estrutura da pauta destinada para o mundo, Comunidade e MERCOSUL. Basicamente, para todos esses mercados predominam as exportações de manufaturados, que são de 76% para a CAN, 60% para o mercado intra-regional e 51% para o mundo. No caso da Comunidade, a composição da pauta para o MERCOSUL e o mundo é similar, predominando combustíveis. Já no comércio intra-regional sobressaem as exportações de manufaturados com cerca de 56%, um valor muito superior ao registrado por esse agregado nas exportações andinas para o MERCOSUL – 11%. Até que ponto a liberalização com o MERCOSUL irá permitir a expansão das exportações de manufaturas para esse mercado sem prejuízo para o comércio intra-regional é, em princípio, uma questão importante nesse processo.

A seção quatro apresentou os impactos de um acordo de livre comércio entre MERCOSUL e Comunidade Andina mediante um modelo de equilíbrio geral – GTAP (*Global Analysis Trade Project*).

A liberalização do comércio intra-regional do MERCOSUL e da Comunidade simultânea com a criação da área de livre comércio entre essas regiões gera aumentos do PIB de 2,2% para o MERCOSUL e de 1% para a CAN. Caso se analise a constituição da área de livre comércio MERCOSUL – CAN, considerando-se que o acordo seja realizado após a plena união aduaneira do MERCOSUL e plena liberalização do comércio intra-regional dos países da Comunidade, os resultados sobre a variação no valor do PIB são positivos para o MERCOSUL (0,5%) e demais andinos (0,9%), e negativos para Colômbia (0,3%) e Venezuela (0,1%).

Esses resultados, em especial para os países andinos, sugerem que os efeitos de um acordo de liberalização entre duas regiões não dependem apenas dos possíveis ganhos com os novos parceiros. Interessa também avaliar possíveis perdas no espaço intra-regional já conquistado, como também a concorrência que irá se estabelecer nos novos mercados com os sócios das respectivas uniões aduaneiras. Sob esse prisma, ao se obter diferentes resultados em função dos cenários de liberalização propostos, sugere-se que os cronogramas de desgravação tarifária e o ritmo de integração já alcançado em cada subespaço regional influenciarão os efeitos do acordo, em especial para os países andinos.

Os expressivos aumentos nos fluxos exportados inter-regionais sinaliza que a liberalização poderá induzir mudanças na realocação de recursos e estímulos para a formação de empreendimentos comuns entre as regiões. Ressalta-se que o aumento do comércio inter-regional está em grande parte concentrado no setor de manufaturas.

Em suma, conclui-se que o potencial econômico das relações entre a Comunidade Andina e o MERCOSUL é positivo para ambas as regiões, mas que são relativamente pequenos, caso se restrinjam a uma análise de fluxos comerciais baseada nas atuais pautas entre os países. Parcerias na construção, para a integração, da infra-estrutura física e energética das regiões e estímulo ao aumento do co-

mércio inter-setorial por meio de investimentos regionais são elementos importantes para a geração dos benefícios do acordo de livre comércio.

# Anexos

## A. 1. *Descrição do Modelo GTAP (Global Trade Analysis Project)*

A construção dos modelos aplicados de equilíbrio geral (AEG) pauta-se na teoria econômica de equilíbrio geral. Nesse sentido são preservadas as hipóteses usuais no GTAP.

São considerados como dados o estoque dos fatores primários de produção (terra, trabalho e capital), a tecnologia e a preferência dos consumidores. Os fatores primários são de propriedade dos indivíduos (ou unidades familiares), e estes recebem renda por sua utilização na produção de mercadorias e serviços. As unidades familiares maximizam a utilidade da renda que recebem através da escolha de cestas de consumo, o que depende de suas preferências, da própria renda de que dispõem e dos preços. As firmas maximizam lucro utilizando fatores de produção, insumos e os métodos de produção disponíveis. A interdependência das decisões descrita é representada na teoria de equilíbrio geral por um sistema de funções de oferta e demanda. A hipótese básica é que, no mercado, os preços irão se ajustando até que as demandas e ofertas se igualem.

O que torna o GTAP um modelo de equilíbrio geral não são restrições neoclássicas impostas para que se obtenha uma solução. Os modelos AEG têm, em grande medida, sua natureza de equilíbrio geral derivada da listagem exaustiva das relações de identidades contábeis que descrevem a economia. No caso de um modelo de comércio mundial, é necessário considerar dados de fluxos de comércio externo, estrutura das tarifas de importação, subsídios, matrizes de insumo-produto, entre outros, das regiões descritas. São

essas informações pautadas em dados empíricos que asseguram a consistência das identidades contábeis. Também são essas identidades que permitem verificar se a solução de equilíbrio geral é ou não satisfeita.

A estrutura de produção do modelo é bastante convencional. Admite-se elasticidade de substituição constante entre os fatores de produção e entre os insumos domésticos e importados. Além disso, é suposto que não há substituição entre fatores primários e insumos. Os insumos importados são diferenciados por origem e também são discriminados bens importados dos bens domésticos[27]. O valor adicionado é também obtido por uma função de produção com elasticidade de substituição constante, que, por sua vez, é combinada (substituição zero) com o insumo agregado para gerar o produto.

A renda regional no modelo é destinada para consumo privado, despesas do governo e poupança, sendo que a divisão entre essas três categorias é determinada por uma função de utilidade *Cobb-Douglas*. Isto é, as parcelas de renda regional apropriadas por cada uma das categorias permanece fixa. Como se analisam as demandas do governo e das unidades familiares privadas?

Uma vez determinada a renda destinada ao governo, sua alocação entre as mercadorias segue um processo *Cobb-Douglas*. Em seguida, a demanda do governo está sujeita a uma estrutura similar da demanda das firmas por insumos, onde produtos domésticos e importados de fontes distintas são diferenciados por um conjunto de parâmetros *Armington*.

A demanda das unidades familiares privadas é modelada usando uma forma funcional CDE (*Constant Diference of Elasticities*), escolhida porque permite de forma relativamente simples calibrar as funções de demanda, considerando os dados sobre elasticidade de preços e de renda. Além disso, permite que as participações das despesas por produto variem com os níveis de renda.

Quanto aos fatores de produção, as seguintes hipóteses são realizadas: capital e trabalho são plenamente móveis, e logo seus

[27] Essa diferenciação é conhecida na literatura como *Armington approach*.

preços não variam entre os setores; e terra é usada somente em dois setores – agricultura e pecuária – e não é móvel.

A contribuição central do GTAP é a sua base de dados, que é regularmente revista. Essa inclui 45 regiões e 50 setores (ver quadros A e B). Salienta-se que a base de dados combina informações detalhadas sobre fluxos de comércio e estruturas de proteção que permitem definir as relações entre regiões e, ainda, informações sobre as economias nacionais mediante a incorporação das matrizes de insumo-produto de cada país.

Com respeito à base de dados referente à estrutura de proteção do GTAP, os dados de tarifas de importação são coletados a partir da UNCTAD, por meio do projeto TRAINS, e de fontes adicionais, para países não cobertos pelo TRAINS. Essas tarifas são ponderadas pelo valor das importações para se obter as médias tarifárias nos setores englobados pelo GTAP. A versão utilizada no presente estudo – versão 4 do GTAP – incorpora, de forma geral, a base tarifária vigente em 1995 para a maioria dos países. Também são consideradas, no caso do setor agrícola, as margens equivalentes de subsídios na determinação dos preços, e para os produtos cobertos pelo Acordo Multifibras são estimados equivalentes tarifários referentes ao ano de 1995.

## Quadro A

## Países e Regiões do Modelo GTAP

| Regiões e países da ALCA | União Européia | Resto da Europa |
|---|---|---|
| Argentina | Reino Unido | Associação Européia de Livre Comércio |
| Brasil | Alemanha | Associação da Europa Central |
| Chile | Dinamarca | Antiga União Soviética |
| Uruguai | Suécia | Turquia |
| Venezuela | Finlândia | |
| Colômbia | Resto da União Européia | |
| Resto do Pacto Andino | | |
| Resto da América do Sul | | |
| México | | |
| Canadá | | |
| Estados Unidos | | |
| América Central e Caribe | | |

| Ásia | Demais Regiões |
|---|---|
| Japão | Austrália |
| Coréia do Sul | Nova Zelândia |
| Indonésia | União Aduaneira do África do Sul |
| Malásia | Resto do Sudeste Africano |
| Filipinas | Resto do Oriente Médio |
| Singapura | Resto da África Subsaariana |
| Tailândia | Marrocos |
| Vietnã | Resto do África do Norte |
| China | Resto do Mundo |
| Hong Kong | |
| Taiwan | |
| Índia | |
| Sri Lanko | |
| Resto do sul da Ásia | |

## Quadro B

## Lista de Produtos do Modelo GTAP

1 Arroz; 2. Trigo; 3. Cereais e Grãos; 4. Vegetais, frutas, nozes; 5. Sementes oleaginosas; 6. Cana de açúcar e beterraba; 7. Plantas fibrosas; 8. Outras culturas; 9. Gado bovino, ovino; 10. Outros animais; 11. Leite in natura; 12. Lã e seda; 13. Recursos florestais; 14. Pesca; 15. Carvão; 16. Óleo; 17. Gás; 18. Minerais; 19. Produtos animais (bovinos e ovinos); 20. Outros produtos animais; 21. Vegetais, óleos e gorduras; 22. Produtos lácteos; 23. Arroz processado; 24. Açúcar; 25. Produtos alimentícios; 26. Bebidas e tabaco; 27. Têxteis; 28. Vestuário; 29. Produtos de couro; 30. Produtos de madeira; 31. Produtos de papel; 32. Petróleo, Produtos de carvão; 33. Produtos químicos, borracha, plásticos; 34. Outros produtos minerais; 35. Metais ferrosos; 36. Outros metais; 37. Produtos de metais; 38. Veículos a motor e partes; 39. Equipamentos de transporte; 40. Equipamento eletrônico; 41 Outras máquinas e equipamentos; 42. Outras manufaturas; 43. Eletricidade; 44. Gás manufaturado; 45.Água; 46. Construção; 47. Comércio, transporte; 48. Finanças, negócios, lazer; 49. Administração pública, defesa, saúde e educação; 50. Moradia.

Para uma descrição detalhada do modelo GTAP, ver HERTEL, T. W. (ed.). *Global trade analysis*: modeling and *applications*. (Cambridge University Press, 1997).

A. 2. *Agregações nos Exercícios Apresentados*

Agregação de 3 Setores e 3 Regiões

O setor de produtos agrícolas inclui os itens de 1 a 14 e de 19 a 25 do quadro B. O setor de manufaturados inclui os itens de 15 a 18 e de 26 a 42, e o de serviços, os itens restantes do mesmo quadro. Há uma certa arbitrariedade nessa classificação, na medida em que carvão, óleo, gás e minerais foram incorporados ao setor de manufaturas, para se manter uma coerência da cadeia agro-industrial.

As regiões são o MERCOSUL (Argentina, Brasil e Uruguai), a Comunidade Andina (Colômbia, Venezuela e resto do Pacto Andino) e o resto do mundo (demais regiões e países).

Agregação de 10 Setores e 10 Regiões

O exercício considerou as seguintes regiões: Argentina, Brasil, Venezuela, Colômbia, resto da Comunidade Andina, México, Estados Unidos, resto da América Latina (Chile, resto da América do Sul, América Central e Caribe) União Européia e resto do mundo.

Os produtos foram agregados nos setores de cereais, grãos e sementes oleaginosas (itens 3 e 5 do quadro B), de bebidas e tabaco (item 26), de produtos químicos, borracha e plásticos (item 33), de metais ferrosos e produtos de metais (itens 35 e 37), de equipamentos de transporte (item 39), de outras máquinas e equipamentos (item 41), agrícola (itens 1 a 14, exceto 3 e 5, e 19 a 25), de outros manufaturados (itens 15 a 18 e 26 a 42, exceto 26, 33, 35, 37, 39 e 41) e de serviços (43 a 50).

## Referências Bibliográficas

BAUMANN, R., Nota sobre as relações intra-setoriais no comércio externo brasileiro: 1980-1996. CEPAL, 1998. (Doc. LC/BRS/DT.017).

CEI. Panorama del Mercosur. Centro de Economía Internacional/ Secretaria de Relaciones Económicas Internacionales. Ministerio de Relaciones Exteriores. Argentina, 1999.

GRIEN, R. *La integración económica como alternativa inédita para América Latina*. – México: Fondo de Cultura Económica, 1994.

INTAL. Integración y Comercio en América. Oct. 1999. (Nota periódica).

MALDONADO, H. *Treinta años de integración andina*: balance y perspectivas. 1999.

RIVAS, R.P. *Acuerdo de Cartagena*: treinta años de historia, logros y frustaciones. 1999.

SANTOS, J.M. Consolidar la integración: qué hacer com el Pacto Andino? Secretaria General de la Comunidad Andina, 1999.

CAPÍTULO VI

# ACORDOS E DESACORDOS NAS RELAÇÕES COMERCIAIS UE – MERCOSUL

MARTA REIS CASTILHO[1]

[1] Da Diretoria de Macroeconomia do IPEA (RJ).

Em 1995, a União Européia propôs ao MERCOSUL a realização de um acordo de livre comércio inter-regional. Esta proposta, realizada – não por coincidência – sob a presidência espanhola, parecia apontar para uma nova fase das relações comerciais entre as duas regiões. Nos anos 80, as relações comerciais entre os países do Cone Sul e da UE tinham se enfraquecido bastante, devido a diversos conflitos comerciais e também pela adesão da Espanha e de Portugal à CE. Nessa época, nenhum dos privilégios concedidos anteriormente às ex-colônias da França, Bélgica, Holanda e Inglaterra foi estendido aos países latino-americanos, e estes últimos acabaram não só perdendo o acesso privilegiado à Espanha e a Portugal mas também ganharam dois concorrentes privilegiados no interior da CE[2]. A proposta de acordo de 1995 representaria então uma opção pela aproximação das duas regiões, pondo fim a diversos pontos de desacordo entre ambas.

Cinco anos depois, esta proposta pouco avançou e os desacordos parecem prevalecer sobre os acordos nas relações comerciais UE – MERCOSUL. As barreiras comerciais impostas pela UE às exportações do MERCOSUL continuam importantes e afetam os principais produtos de exportação latino-americanos. As discussões sobre o acordo de livre comércio e sua implementação pouco avançaram e, quando o fazem, é com muitas e importantes reservas.

O objetivo deste texto é ressaltar os pontos de desacordo existentes e apresentar as perspectivas de um acordo inter-regional de livre comércio. Assim, uma primeira parte do texto é consagrada às condições de acesso ao mercado europeu das exportações do MERCOSUL. Para isto, após uma rápida análise da composição e da evolução dos fluxos de comércio bilateral, são examinadas as barreiras comerciais impostas às exportações do MERCOSUL. Estas também são comparadas às impostas a seus concorrentes, com o objetivo de analisar as condições *relativas* de acesso do MERCOSUL ao mercado europeu. A segunda parte do texto se dedica às perspectivas da realização de um acordo inter-regional. Além de discutir as perspectivas de tal acordo, mostramos quais são os principais interesses do MERCOSUL e quais os principais problemas comerciais em termos de setores.

[2] Isto diz respeito sobretudo às exportações de produtos manufaturados espanhóis concorrentes dos produtos brasileiros.

# I Desacordos: as (Más) Condições de Acesso das Exportações do Mercosul ao Mercado Europeu

Sistematicamente, o MERCOSUL tem reclamado junto à União Européia das más condições de acesso a seu mercado. Nesta seção, procuraremos verificar os fundamentos destas reclamações, levando em conta não somente as barreiras comerciais enfrentadas pelos exportadores do Cone Sul, mas também considerando aquelas que são aplicadas às exportações de seus concorrentes. Isto se deve ao fato que as relações comerciais européias são fundadas em uma espécie de "hierarquia de preferências", ou seja, o tratamento dado a cada parceiro é diferenciado pelos diversos graus de preferências concedidos a cada parceiro – por meio dos múltiplos acordos comerciais – e uma forte discriminação se encontra presente nestas relações extra-UE. Porém, para uma melhor compreensão da incidência de barreiras sobre as exportações do MERCOSUL, é necessário começar por uma análise dos fluxos de comércio.

# II Os Fluxos de Comércio UE – Mercosul

As relações comerciais UE – MERCOSUL são marcadas por uma grande assimetria no que se refere à importância de cada um no comércio do outro. Enquanto a UE é o primeiro parceiro extra-regional do MERCOSUL, respondendo por cerca de 23% dos fluxos externos totais (soma das exportações e importações, em dados de 1996), o MERCOSUL não responde por mais do que 3% dos fluxos comerciais europeus. Esta assimetria explica parcialmente a posição um tanto *blasé* da UE relativamente às negociações com os países do Cone Sul.

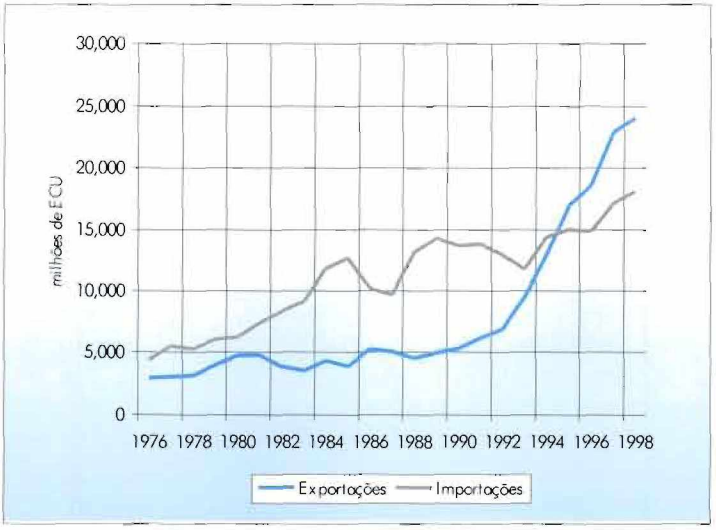
Esta situação, porém, nem sempre foi assim. Nos anos 50, a América Latina era o principal parceiro comercial europeu e, como

ressalta Grilli (1993), a complementaridade dos dois grupos de países fazia deles fortes candidatos a relações comerciais intensas. Porém, vários fatores contribuíram para o *afastamento* dos dois grupos: do lado latino-americano, a estratégia de substituição das importações, assim como os posteriores problemas de dívida externa e de estabilização macroeconômica, concorreram para uma redução do intercâmbio bilateral; do lado europeu, observa-se uma importante opção por travar relações preferenciais com as ex-colônias africanas e com os países do Leste Europeu. A opção européia tem grande influência da posição francesa, que foi sempre muito reticente quanto à aproximação com a América Latina por temer que suas ex-colônias fossem prejudicadas. Esta posição foi reforçada na ocasião da adesão da Espanha e de Portugal à CE em 1986 quando, pela primeira vez, o tratamento comercial preferencial não foi estendido às ex-colônias de um novo país membro.

A evolução recente do comércio bilateral tem, no entanto, mostrado uma tendência de intensificação. Como se pode ver pelo gráfico 1, a partir de 1990 as exportações européias, sistematicamente inferiores às suas importações, apresentaram um crescimento vigoroso. As exportações européias saltaram de 5 bilhões de ECU em 1990 para 24 bilhões de ECU em 1998, enquanto as importações mostram um crescimento de apenas 4,3 bilhões de ECU no mesmo período. Como resultado, os fluxos totais atingiram 42 bilhões de ECU em 1998 e o saldo comercial, historicamente favorável aos países latino-americanos, foi invertido.

## Gráfico 1

### Exportações e Importações Européias no Comércio com o Mercosul




Este crescimento vigoroso das exportações européias certamente contribuiu para aumentar o *interesse* da União Européia relativamente ao MERCOSUL. Porém, vale ressaltar que a participação destes países no mercado europeu continua reduzida e, também, que o intercâmbio da UE com os países do Leste Europeu – os ditos PECO (Países da Europa Central e Oriental)[3] –, com a China e com os NPI da Ásia cresceu a taxas ainda mais elevadas.

A tabela 1 mostra a composição do comércio bilateral e ilustra o fato de que o comércio UE – MERCOSUL obedece a um padrão típico do comércio Norte – Sul. O MERCOSUL exporta basicamente bens primários ou pouco elaborados, intensivos em recursos naturais, e importa bens de alto valor agregado, principalmente produtos químicos, máquinas e equipamentos e material de transporte. A composição dos fluxos de comércio bilateral explica também o tímido crescimento das importações da UE provenientes do MERCOSUL. Os prin-

[3] Grupo constituído por Polônia, Hungria, República Tcheca, Eslováquia, Romênia, Bulgária e Eslovênia.

cipais produtos de exportação deste são pouco dinâmicos do ponto de vista do crescimento do comércio mundial e ainda enfrentam fortes barreiras comerciais na entrada do mercado europeu.

**Tabela 1**

**Composição do Comércio UE – Mercosul (1998)**

%

| Descrição | Importações Européias | Exportações Européias |
|---|---|---|
| Produtos agrícolas | 29.4 | 1.6 |
| Produtos alimentares | 7.7 | 2.8 |
| Resíduos alimentares e alimentos Para animais | 11.9 | 0.1 |
| Tabaco | 2.5 | 0.1 |
| Minerais e seus derivados | 9.7 | 1.6 |
| Química | 4.3 | 18.6 |
| Madeira, celulose e papel | 3.4 | 0.2 |
| Peles, couros e seus artigos | 6.2 | 3.6 |
| Têxteis e vestuários | 1.7 | 1.9 |
| Calçados, guarda-chuvas e análogos | 1.1 | 0.1 |
| Minerais não-metálicos | 0.4 | 2.3 |
| Ferro, aço e seus artigos | 4.2 | 2.9 |
| Outros metais básicos e suas obras | 3.5 | 2.4 |
| Máquinas e equipamentos | 4.5 | 37.9 |
| Veículos | 1.1 | 14.7 |
| Material de transporte (exceto veículo) | 6.4 | 3.5 |
| | | |
| Sub-total | 98.1 | 94.1 |
| **Total** | 100.0 | 100.0 |

Fonte: Eurostat.

A tabela 2 mostra a perda de mercado do MERCOSUL nas importações extra-UE (aqui estamos desconsiderando o fato de que o peso das próprias importações extra-UE caiu no período analisado devido, sobretudo, ao último alargamento da UE). O MERCOSUL perdeu 0,5% do mercado, de um total de 3%. Dos setores aí incluídos, alguns mostraram uma evolução favorável, como é o caso de madeira, papel e celulose e de produtos agrícolas[4]. Vale ressaltar igualmente o desempenho de veículos e de material de transporte,

[4] Não mencionamos tabaco, pois sua evolução é bastante errática e o crescimento apresentado em 1998 não corresponde necessariamente a uma tendência.

nos quais o crescimento das exportações do MERCOSUL foi muito elevado, embora pouco superior ao crescimento das importações européias totais. No caso de veículos, este crescimento está associado às trocas intrafirma de empresas européias que iniciaram recentemente sua produção nos países do Cone Sul, e, no caso de material de transporte, este crescimento se deve quase que exclusivamente ao desempenho exportador de uma firma – a EMBRAER, fabricante de aviões.

Dentre os produtos que perderam mercado, destacam-se produtos alimentares, têxteis e vestuário (principalmente seda e algodão), calçados e minerais não-metálicos. Há, porém, que se verificar se esta queda de parte de mercado está associada a uma perda de competitividade do MERCOSUL ou a problemas de acesso ao mercado europeu.

**TABELA 2**

**PARTE DE MERCADO DO MERCOSUL NAS IMPORTAÇÕES EXTRA-UE**

%

| Descrição | 1990 | 1998 | Diferença 90/98 |
|---|---|---|---|
| Produtos agrícolas | 12.6 | 13.8 | 1.3 |
| Produtos alimentares | 11.3 | 8.9 | -2.3 |
| Resíduos alimentares e alimentos Para animais | 47.9 | 48.1 | 0.2 |
| Tabaco | 16.6 | 19.2 | 2.5 |
| Minerais e seus derivados | 1.6 | 2.3 | 0.7 |
| Química | 1.7 | 1.1 | -0.6 |
| Madeira, celulose e papel | 7.8 | 7.4 | -0.4 |
| Peles, couros e seus artigos | 2.5 | 4.7 | 2.2 |
| Têxteis e vestuários | 2.3 | 0.5 | -1.8 |
| Calçados, guarda-chuvas e análogos | 6.0 | 2.5 | -3.5 |
| Minerais não-metálicos | 2.3 | 0.7 | -1.6 |
| Ferro, aço e seus artigos | 4.3 | 3.3 | -0.9 |
| Outros metais básicos e suas obras | 2.1 | 2.3 | 0.2 |
| Máquinas e equipamentos | 0.7 | 0.5 | -0.2 |
| Veículos | 2.1 | 2.2 | 0.1 |
| Material de transporte (exceto veículo) | 0.7 | 1.1 | 0.4 |
| Outros | 0.3 | 0.5 | 0.2 |
| | | | |
| **Total** | 3.0 | 2.5 | -0.4 |

Fonte: Eurostat.

## I.2. *Condições Absolutas de Acesso ao Mercado Europeu: as Barreiras Comerciais Impostas às Exportações do Mercosul*

Nesta seção, examinamos o conjunto de barreiras comerciais incidentes sobre as exportações do MERCOSUL. Elas são de naturezas diversas, podendo ser tarifárias ou não-tarifárias. Dentre as tarifárias, existem as tarifas *ad valorem* e as específicas, as primeiras sendo definidas como uma porcentagem do valor das importações e a demais, como um determinado valor por quantidade importada[5]. Já as BNT compreendem uma infinidade de medidas, algumas delas não tendo, a princípio, fins protecionistas. É o caso, por exemplo, das medidas anti-*dumping* e de outras que visam a inibir a competição desleal, usadas muitas vezes de forma distorcida, com fins protecionistas[6].

### Tarifas

A tabela a seguir apresenta duas médias diferentes das tarifas aplicadas às importações provenientes do MERCOSUL – a média simples e a ponderada pelas importações bilaterais. A diferença entre as duas ilustra um aspecto muito importante das relações bilaterais UE – MERCOSUL: a estrutura de exportações do MERCOSUL para a Europa é particularmente perversa em termos de proteção, ou seja, a diferença entre a tarifa média simples e a ponderada se explica pela concentração das exportações do MERCOSUL em produtos sensíveis, muito afetados por barreiras comerciais. Mais do que isso, a tabela evidencia que os problemas estão concentrados nos produtos de origem agrícola, para os quais a diferença entre a média simples e a ponderada é muito significativa.

No caso dos produtos agrícolas, a média ponderada supera 15%, enquanto que para os produtos alimentares a tarifa média atinge

[5] Existem ainda as tarifas mistas, as quais possuem uma parte *ad valorem* e outra específica. Outros tipos existem, porém não os trataremos neste trabalho. Para maiores detalhes, ver Castilho (2000).

[6] Os dados sobre BNT usados neste trabalho provêm da base de dados TRAINS, da UNCTAD. A lista de BNT inventariadas nesta base se encontra em anexo.

32%. Para as duas demais categorias de produtos de origem agrícola – resíduos alimentares e tabaco – a composição das importações age favoravelmente, visto que a média ponderada é muito baixa[7].

Outros produtos que apresentam tarifas relativamente elevadas – ainda que nunca do mesmo nível que as dos produtos agrícolas e alimentares – são calçados, veículos, outros metais básicos e produtos têxteis. Entre estes produtos, apenas os têxteis apresentam uma média ponderada inferior à média simples. Para os demais, a composição das importações age desfavoravelmente, fazendo aumentar a média tarifária.

## Tabela 3

### Tarifas Impostas pela UE aos Países do Mercosul (1997)

| Categoria de produtos | Média Simples | Média Ponderada * | Mínima | Máxima | % nas Importações Bilaterais |
|---|---|---|---|---|---|
| Produtos agrícolas | 7.5 | 15.6 | 0.0 | 212.4 | 30.5 |
| Produtos alimentares | 8.4 | 32.1 | 0.0 | 137.6 | 6.9 |
| Resíduos alimentares e alimentos Para animais | 12.0 | 1.4 | 0.0 | 417.8 | 15.4 |
| Tabaco | 26.3 | 0.0 | 0.0 | 72.1 | 2.4 |
| Minerais e seus derivados | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.2 | 9.3 |
| Química | 1.4 | 1.4 | 0.0 | 43.3 | 4.1 |
| Madeira, celulose e papel | 1.4 | 3.7 | 0.0 | 6.7 | 3.8 |
| Peles, couros e seus artigos | 1.5 | 1.4 | 0.0 | 9.6 | 6.7 |
| Têxteis e vestuários | 7.8 | 4.2 | 0.0 | 21.2 | 2.3 |
| Calçados, guarda-chuvas e análogos | 6.2 | 7.2 | 0.0 | 18.2 | 1.4 |
| Minerais não-metálicos | 1.4 | 1.4 | 0.0 | 8.8 | 1.1 |
| Ferro, aço e seus artigos | 1.7 | 1.6 | 0.0 | 6.2 | 2.7 |
| Outros metais básicos e suas obras | 2.1 | 5.2 | 0.0 | 6.3 | 3.4 |
| Máquinas e equipamentos | 0.9 | 1.0 | 0.0 | 10.0 | 5.0 |
| Veículos | 3.9 | 6.9 | 0.0 | 11.2 | 2.6 |
| Material de transporte (exceto veículo) | 0.7 | 1.8 | 0.0 | 5.3 | 0.7 |
| Outros | 1.2 | 0.2 | 0.0 | 5.9 | 1.8 |
| | | | | | |
| **Total** | 3.4 | 8.1 | 0.0 | 417.8 | .. |

* Ponderada pelas importações bilaterais.
Fonte: Elaboração Própria a partir de TRAINS.

[7] O fato de a tarifa ponderada ser muito baixa poderia refletir uma tarifa proibitiva, que reduzisse as importações a zero. Porém, o volume e a evolução recente das importações bilaterais desses produtos atestam que a tarifa não é proibitiva e sim, que o "efeito composição" age favoravelmente neste caso.

O nível máximo das tarifas pode também ser bastante elevado. Ele atinge 417% no caso de resíduos alimentares, 212% no caso de produtos agrícolas e 137% no de produtos alimentares. As diferenças dos níveis de proteção dos produtos de origem agrícola relativamente aos demais se explicam pelo processo de tarifação empreendido na Rodada Uruguai.

Chamou-se "tarifação" a iniciativa de transformar as medidas não-tarifárias em tarifas, como forma de dar maior transparência à proteção e também de impedir seu aumento. Entretanto, a tarifação implicou um aumento, sem precedentes, dos níveis tarifários[8]. Devido ao modo de cálculo dos equivalentes tarifários, os importadores puderam manter um nível de proteção relativamente alto, e assim, uma boa margem para a liberalização futura do setor agrícola.

## Barreiras Não-Tarifárias

As BNT impostas pela União Européia atingem cerca de 23% das importações provenientes do MERCOSUL[9]. Estas medidas, no entanto, não estão distribuídas uniformemente entre os setores. As importações de produtos agrícolas e alimentares são, a exemplo do que ocorre com as barreiras tarifárias, bastante afetadas. Das importações de produtos agrícolas, 24% são afetadas por pelo menos um tipo de BNT e, das importações de produtos alimentares, 30%. Os produtos mais afetados, com mais de 80% de suas importações afetadas por pelo menos um tipo de BNT, são animais vivos, carnes e suas preparações, plantas vivas e flores, preparações de frutas e legumes, preparações alimentares e bebidas.

Alguns produtos manufaturados, entretanto, têm parcelas significativas de suas importações sujeitas a BNT. É o caso de calçados e de peles, couros e seus artigos – com a quase a totalidade das importações afetada por BNT – e, em menor medida, de ferro e aço. No caso de calçados, este setor é, de fato, bastante protegido

[8] As tarifas adotadas o foram tomando como base as medidas impostas entre 1986 e 1988 e segundo a declaração dos países importadores.

[9] As últimas informações disponíveis para as BNT eram as referentes a 1996.

no mercado europeu e a proteção visa a reduzir o impacto da concorrência dos países a baixo salário sobre a indústria européia.

No que se refere a têxteis e vestuário, as medidas, embora numerosas, não afetam um número elevado de produtos exportados. Isto pode se dar por conta de uma efetiva capacidade restritiva das BNT ou simplesmente porque os países do MERCOSUL não exportam os produtos mais afetados. A concorrência neste setor é, no entanto, bastante acirrada e diversos parceiros da UE usufruem de condições privilegiadas (Magreb, Mashrek e sobretudo PECO).

**Tabela 4**

**BNT Impostas pela UE às Importações Provenientes do Mercosul (1996)**

| Categoria | Mi BNT/ Mi (%) | Mi BNT/ M BNT(%) | Mi /M (%) |
|---|---|---|---|
| Produtos agrícolas | 23.6 | 26.2 | 25.6 |
| Produtos alimentares | 87.9 | 30.1 | 7.8 |
| Resíduos alimentares e alimentos *Para animais* | 5.8 | 4.6 | 18.3 |
| Tabaco | 8.1 | 0.9 | 2.7 |
| Minerais e seus derivados | 0.0 | 0.0 | 8.7 |
| Química | 1.6 | 0.3 | 4.1 |
| Madeira, celulose e papel | 6.5 | 1.9 | 6.7 |
| Peles, couros e seus artigos | 97.8 | 17.9 | 4.2 |
| Têxteis e vestuários | 19.3 | 2.3 | 2.8 |
| Calçados, guarda-chuvas e análogos | 99.6 | 5.6 | 1.3 |
| Minerais não-metálicos | 2.0 | 0.2 | 2.4 |
| Ferro, aço e seus artigos | 63.9 | 9.7 | 3.5 |
| Outros metais básicos e suas obras | 0.0 | 0.0 | 2.0 |
| Máquinas e equipamentos | 0.0 | 0.0 | 5.3 |
| Veículos | 1.8 | 0.2 | 2.0 |
| Material de transporte (exceto veículo) | 0.0 | 0.0 | 0.4 |
| Outros | 0.8 | 0.1 | 2.0 |
| | | | |
| **Total** | 23.0 | 100.0 | 100.0 |

Nota: (1) BNT: medidas pelo indicador de cobertura (parcela das importações totais sujeitos a algum tipo de BNT).
O índice (refere-se à categoria de produtos).
Fonte: Elaboração Própria a partir de TRAINS e COMEXT.

Atualmente o Brasil é objeto de três processos anti-*dumping*,

sendo que um outro foi terminado por falta de provas. Os produtos afetados são dois do setor siderúrgico e um produto químico. Vale ressaltar que, entre os PED, e excluídos os países do sudeste asiático e a China, raros são os países objeto de medidas anti-*dumping* por parte da UE.

### 1.3. *Condições Relativas de Acesso ao Mercado Europeu: as Barreiras Comerciais Impostas aos Concorrentes do Mercosul*

A seção precedente não nos informa integralmente as condições de competição de que gozam os produtos do MERCOSUL. Isto porque eles fazem face à concorrência de outros países que, por sua vez, gozam de condições de acesso diferentes das oferecidas ao MERCOSUL. No caso da UE, as diferenças de tratamento são muito diferentes em função dos múltiplos acordos preferenciais que a União possui com seus parceiros.

#### A Pirâmide de Preferências Européias[10]

As relações externas da UE se caracterizam por um vasto conjunto de acordos comerciais. Conforme Sapir (1998), a União Européia possui atualmente acordos comercias com praticamente todos os países do mundo. Isto faz com que suas relações externas sejam regidas por um emaranhado de medidas, compreendendo tarifas, regimes especiais, quotas, regras de origem, concessão de financiamentos e créditos, entre outras. Os acordos preferenciais são, no entanto, bastante diferentes entre si, tanto em termos de margem de liberalização ou de profundidade das medidas quanto em termos de produtos e setores concernentes.

Este emaranhado de medidas, no entanto, obedece a uma hierarquia de preferências, e o acesso ao mercado europeu é mais favorável para os países que figuram no topo desta hierarquia. Os paí-

[10] Para uma análise mais aprofundada da "pirâmide de preferências européia", ver Castilho (1999).

ses mais favorecidos são os vizinhos da Europa do Leste, da Europa do Norte e os da África do Norte, assim como as ex-colônias da África, Caribe e Pacífico (ACP).

Em seguida, figuram os países em desenvolvimento que sempre se beneficiaram de políticas específicas por parte da UE. Atualmente, eles se beneficiam do Sistema Geral de Preferências (SGP), criado no início dos anos 80 visando a estimular, por meio da concessão de preferências comerciais, o desenvolvimento da sua indústria. Porém, o tratamento comercial dado no âmbito do SGP não é homogêneo. Um primeiro grupo se beneficia de condições bastante favoráveis; são os países menos avançados (PMA) e aqueles com graves problemas de tráfico de drogas. Estes foram agraciados com o SGP-PMA, criado em 1996, que aprofundou a liberalização concedida pelo SGP ao conceder tarifa zero para um conjunto mais amplo de produtos. Beneficiam-se deste sistema os PMA da Ásia e da América Central[11] e os países andinos.

As exportações dos demais países em desenvolvimento recebem tratamento SGP. Entre estes, ainda, alguns são penalizados por mecanismos que visam a evitar a concentração dos benefícios nas mãos de *grandes países em desenvolvimento* (como a China, Índia ou os NPI asiáticos ou latino-americanos). Assim, países como Brasil e Argentina viram alguns de seus produtos excluídos do sistema, recebendo nestes casos o mesmo tratamento que o dado pela UE aos países desenvolvidos. Somam-se a estas exceções – bastante importantes no caso dos países do Cone Sul, do sudeste asiático e, principalmente, da China – as numerosas barreiras não-tarifárias impostas pela UE desde os anos 80.

Em último lugar na *pirâmide de preferências européia*, figuram os países desenvolvidos que não recebem nenhum tratamento preferencial e alguns países em desenvolvimento produtores de petróleo com alta renda per capita[12].

[11] Alguns PMA da América Central se beneficiam de tarifa zero para os produtos de origem agrícola.

[12] Não incluímos aqui os países que não participam da OMC, como a Coréia do Norte, cujas tarifas são ainda mais elevadas do que as tarifas NMF (Nação Mais Favorecida), aplicadas aos países desenvolvidos.

A tabela a seguir ilustra a pirâmide de preferências européia, resumindo as medidas adotadas pela UE relativamente a seus parceiros. Também é mostrado o peso dos setores sensíveis na pauta de importações, o que é decisivo para a determinação do grau de restrição à entrada no mercado europeu.

Como se pode ver, o primeiro grupo – reunindo Magreb, Mashrek, ACP e PECO – são aqueles países cujas tarifas e BNT são as mais fracas, mesmo quando os produtos sensíveis atingem 43% (ACP).

Em seguida figuram os PED, dentre os quais podemos distinguir dois subgrupos. O primeiro deles é formado pelo Oriente Médio, pela CEI e pelos PMA da Ásia. Eles não enfrentam barreiras muito importantes, seja por conta da composição da pauta (os dois primeiros), seja por conta do SGP-PMA que beneficia as exportações dos PMA da Ásia.

O segundo subgrupo é muito heterogêneo entre si. Ele reúne em sua maioria PED, mas adicionamos também a Oceania. Estes países, em geral, são grandes exportadores de produtos sensíveis, notadamente os de origem agrícola. Isto explica as altas médias tarifárias ponderadas (exceto para Chile e África do Sul) e o elevado nível de incidência de BNT. O SGP, do qual se beneficiam as exportações dos PED, não cobre a maioria dos produtos de origem agrícola e, por isso, os exportadores desses produtos deparam com tarifas médias elevadas.

Finalmente, o terceiro grupo apresentado na tabela reúne os países desenvolvidos e dois grandes grupos de NPI, que enfrentam o nível mais elevado de proteção na entrada ao mercado europeu. No caso dos países desenvolvidos (NMF), isto se explica pelo fato de suas exportações receberem o tratamento menos favorável e, no caso dos NPI, devido a todas as exceções que incidem sobre o SGP das quais eles se beneficiam. Isto resulta de seu peso no mercado europeu.

Assim, em relação aos demais fornecedores da UE, os países do MERCOSUL se encontram em uma situação relativamente desfavorável – comparável apenas à dos PED da Ásia. A UE tem mostrado maior disposição para negociar com os países vizinhos e, como

conseqüência, o comércio extra-regional da UE tem se intensificado nos últimos anos nos "arredores" da UE. Esta "opção pelos vizinhos" acaba penalizando os países latino-americanos, com quem as relações são regidas pelo SGP e que são concorrentes desses vizinhos em diversos setores.

### Tabela 5

### A política Comercial Européia Relativamente a seus Principais Parceiros (1996-1997)

| Grupo de Países | Tarifa Média Simples 1997 | Tarifa Média Ponderada 1997 | Índice de Freqüência** das BNT 1996 | Índice de Cobertura*** das BNT 19965.9 | Imp. Prod. Sensíveis*/ Imp. Totais 1997 | Partic. Nas Importações Extra-UE 1997 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Maghreb | 0.4 | 1.6 | 16.0 | 5.9 | 39.0 | 2.1 |
| Mashrek | 0.7 | 0.5 | 19.4 | 13.0 | 23.0 | 0.7 |
| ACP | 0.1 | 4.1 | 16.0 | 9.1 | 42.7 | 3.0 |
| PECO | 0.9 | 1.0 | 16.3 | 13.3 | 29.1 | 7.4 |
| | | | | | | |
| Oriente Médio | 2.9 | 0.6 | 16.0 | 0.8 | 5.3 | 3.7 |
| PMA da Ásia | 0.7 | 0.6 | 19.4 | 76.3 | 92.1 | 0.3 |
| CEI | 3.0 | 1.6 | 16.1 | 9.1 | 15.5 | 3.6 |
| | | | | | | |
| Chile | 2.9 | 3.0 | 16.0 | 16.4 | 30.0 | 0.5 |
| Africa do Sul | 2.9 | 4.3 | 16.0 | 28.0 | 25.7 | 1.3 |
| Índia | 3.2 | 6.1 | 16.0 | 17.9 | 51.9 | 1.4 |
| MERCOSUL | 3.0 | 8.1 | 21.2 | 23.0 | 60.2 | 2.4 |
| Com. Andiana | 0.7 | 9.4 | 18.1 | 27.2 | 51.8 | 0.9 |
| Oceania | 5.5 | 14.5 | 16.0 | 27.6 | 45.1 | 1.2 |
| MCAC | 2.8 | 17.4 | 16.0 | 38.1 | 92.6 | 0.4 |
| | | | | | | |
| China | 4.0 | 5.2 | 16.5 | 11.8 | 25.3 | 4.8 |
| Japão | 5.5 | 5.2 | 16.2 | 20.2 | 2.4 | 9.1 |
| NPI d'Asia | 3.6 | 5.4 | 16.1 | 12.9 | 17.6 | 12.6 |
| NAFTA | 4.6 | 5.8 | 19.5 | 5.0 | 10.0 | 21.4 |

Notas:
* Produtos de origem agrícola, têxteis e vestuário, ferro e aço.
** No. de linhas tarifárias afetadas por BNT/no. total de linhas tarifárias.
*** Índice de freq. ponderado pelas importações bilaterais.
Fonte: Elaboração Própria a partir de TRAINS.

## II Acordos: as Perspectivas de Uma Área de Livre Comércio UE – Mercosul

A União Européia manteve com os países do MERCOSUL, desde os anos 70, acordos bilaterais de cooperação. Estes acordos cobriam diversas áreas, mas, como indicam seus nomes, não previam medi-

das de liberalização comercial e seus efeitos econômicos eram bastante fracos[13].

Nos anos 90, a União Européia parece ter mudado de estratégia relativamente aos países latino-americanos. Os acordos de cooperação tiveram sua "cobertura" ampliada – passando a incluir também aspectos comerciais – e passaram a ser privilegiadas as negociações com os grupamentos regionais, tais como Grupo Andino, o MCAC e o próprio MERCOSUL. De fato, a UE apoiou a formação do MERCOSUL desde muito cedo, reconhecendo o bloco já em 1992 e dando assistência técnica à sua formação.

Em termos econômicos, a liberalização comercial, a desregulamentação da economia e dos fluxos de capitais e o próprio crescimento das economias do Cone Sul contribuíram para uma maior presença dos países europeus na região. Como visto no gráfico 1, o crescimento das exportações européias foi significativo nos anos 90. Os investimentos diretos estrangeiros da Europa, que desde os anos 60 foram os mais volumosos na América Latina, também mostraram um vigoroso crescimento nos últimos anos[14]. O aumento dos investimentos europeus não podem ser dissociados das privatizações na Argentina e no Brasil, onde a participação de empresas européias, principalmente espanholas, foi notável.

Em 1994, a União Européia, então sob a presidência espanhola, lançou a proposta de formação de uma área de livre comércio com o MERCOSUL. Na declaração solene constou que os dois grupos estariam interessados em realizar uma associação inter-regional. Em um documento da Comissão Européia (1994), diz-se que os principais eixos desta associação poderiam ser o "estabelecimento progressivo de uma zona de livre comércio nas áreas industriais e de

[13] A UE assinou com o Brasil quatro acordos de cooperação, sendo este país o único latino-americano a ter participado de todas as "gerações" de acordos (assinados em 1973, 1979 e 1992). Argentina e Uruguai foram signatários de dois acordos e o Paraguai, de apenas 1.

[14] Dados do BID apontam para um crescimento de 545% dos IDE da UE entre 1990 e 1997.

serviços, assim como uma liberalização recíproca e progressiva do comércio agrícola, levando em conta a sensibilidade de certos produtos". O tratamento diferenciado dado a estes produtos ilustram com bastante fidelidade as dificuldades existentes nesta área.

O projeto previa uma etapa intermediária durante a qual a liberalização seria preparada e outros aspectos seriam desenvolvidos – cooperação comercial (harmonização de normas, por exemplo), técnica, industrial e financeira e assistência técnica à consolidação do MERCOSUL. Desde a assinatura desse documento, o projeto já passou por várias fases, de maior ou menor entusiasmo. A fase de estudos, prevista para durar até fins de 1997, se prolongou por mais tempo e as conversas só foram relançadas no meio de 1999, quando foi realizada a Cimeira do Rio de Janeiro. Ainda assim, embora os eventos de 1999 tenham dado um novo entusiasmo à proposta, datas e propostas concretas pouco avançaram.

Certamente, a perspectiva de criação de uma zona de livre comércio continental nas Américas (ALCA) incentivou a Europa a consolidar sua presença na região, ou seja, atualmente não se tem idéia de qual será o formato do acordo entre as duas regiões.

Em março de 2000, a UE assinou um acordo de "livre comércio" com o México, do qual foi excluída a maioria dos produtos agrícolas[15]. Além disto, sabe-se que as perspectivas de liberalização por parte da UE são relativamente restritas. No que se refere aos produtos agrícolas e alimentares, as concessões estão condicionadas pelas restrições impostas pela adesão próxima dos PECO, pela reforma em curso da PAC e pelas negociações multilaterais. A UE não deverá fazer ao MERCOSUL concessões maiores que as que faz a seus demais parceiros, visto que os países desse bloco não figuram no topo da hierarquia de preferências. Ainda mais numa situação posterior em que a UE se verá obrigada a estender os benefícios a todos os outros parceiros, devido às regras impostas pela OMC.

[15] Enquanto para os produtos industriais a liberalização é imediata ou, no mais tardar, para 2003, para os produtos agrícolas a liberalização está escalonada até 2010. Além disso, alguns produtos sensíveis (leite e carne, entre outros) não foram incluídos no acordo.

Dadas as dificuldades nas negociações e as limitações existentes, o MERCOSUL deverá privilegiar as negociações sobre os produtos cujo potencial de crescimento é mais elevado e também aqueles cuja liberalização é mais factível. Nas seções seguintes discutimos estes dois pontos. Primeiro, daremos algumas indicações de quais seriam os produtos mais beneficiados pela redução das barreiras comerciais impostas pela UE às importações provenientes do MERCOSUL. Em segundo lugar, discutiremos a principal limitação para o acordo: a proteção ao setor agrícola.

### II.1. *O Potencial de Crescimento das Exportações do Mercosul – Uma Análise Desagregada*

Conforme a teoria de integração regional, o potencial de crescimento do comércio, no caso de uma liberalização preferencial, depende positivamente do volume de comércio inicial e da margem de liberalização. Assim, nós ordenamos os produtos segundo seu potencial de comércio, levando-se em conta:

i. a importância do mercado europeu para as exportações do MERCOSUL e a parte do mercado europeu detida pelo MERCOSUL;

ii. os níveis de barreiras tarifárias e não-tarifárias atuais, que indicam a margem de liberalização.

Assim, o produto com um alto potencial de crescimento é aquele cujas importações são inicialmente mais importantes e cujas tarifas e BNT são mais elevadas.

A tabela 6 apresenta os vinte principais produtos em ordem decrescente de potencial de crescimento das exportações do MERCOSUL para a União Européia[16]. Para cada um dos indicadores,

[16] A tabela completa pode ser obtida junto ao autor.

os produtos foram ordenados em 5 categorias, sendo então atribuída a cada uma delas um valor entre 1 e 5. Pôde-se, então, a partir da soma dos diversos valores (referentes a cada item), ordenar os bens segundo seu potencial de comércio. A tabela apresenta então, dentre os produtos de maior potencial de crescimento, aqueles para os quais há interesse do MERCOSUL em negociar. Alguns dos produtos apresentados possuem um bom potencial de crescimento das exportações por justamente já ocuparem uma posição importante no mercado europeu.

Os resultados não são surpreendentes e indicam que, entre os de maior potencial de crescimento das exportações para a União Européia, figuram diversos produtos agrícolas e alimentares[17]. Isto se deve à forte proteção incidente sobre o setor e também ao importante volume de exportações atuais. Na realidade, os produtos de origem agrícola constituem o principal interesse do MERCOSUL nas negociações bilaterais e são também a principal fonte de desacordo entre as duas regiões.

[17] Em trabalho anterior (Castilho, 1999), nós consideramos também medidas de sensibilidade das importações às barreiras comerciais e o indicador de especialização, que compara a especialização das exportações do MERCOSUL para a UE com a especialização de suas exportações totais. Os resultados obtidos são essencialmente os mesmos: dos 20 produtos listados aqui, apenas 3 não figuram no *ranking* anterior (*resíduos alimentares, bebidas e minérios*). Isto se explica pela baixa proteção enfrentada por estes produtos, variável que no trabalho presente têm menor importância.

## Tabela 6

### *Ranking* de Crescimento Potencial das Exportações do Mercosul para a UE

| Cap. NCM | Descrição | Tarifa Média Ponderada (1) | Incidência de BNT (2) | Parte de Mercado do MERCOSUL (3) | Peso das Importações no Total (4) |
|---|---|---|---|---|---|
| 2 | Carnes e miudezas, comestíveis | 69.5 | 95.5 | 29.4 | 4.7 |
| 20 | Preparações de legumes, de frutas e de outras plantas | 28.5 | 95.7 | 22.0 | 3.5 |
| 16 | Preparações de carne, de peixe ou crustáceos, de moluscos | 50.1 | 98.5 | 11.0 | 1.6 |
| 23 | Resíduos e desperdícios alimentares; alimentos para animais | 1.4 | 5.8 | 50.7 | 15.2 |
| 41 | Peles (exceto peletaria) e couros | 4.2 | 99.5 | 18.3 | 3.4 |
| 9 | Café, chá, mate e especiarias | 0.0 | 0.0 | 21.8 | 8.8 |
| 12 | Grãos e frutos oleaginosos, plantas medicinais, forragens | 0.0 | 0.0 | 29.4 | 10.1 |
| 43 | Peleteria e suas obras; peleteria artificial | 0.0 | 96.4 | 10.0 | 0.3 |
| 1 | Animais vivos | 4.6 | 81.6 | 0.7 | 0.0 |
| 6 | Plantas vivas e produtos de floricultura | 3.8 | 99.6 | 0.8 | 0.0 |
| 17 | Açúcar e produtos de confeitaria | 123.6 | 0.0 | 1.8 | 0.2 |
| 22 | Bebidas, líquido alcóolicos e vinagres | 22.7 | 89.0 | 2.4 | 0.3 |
| 64 | Calçados e artigos análogos; partes destes objetos | 7.2 | 100.0 | 3.4 | 1.4 |
| 21 | Preparações alimentares diversas | 5.3 | 98.5 | 3.7 | 0.2 |
| 72 | Ferro e aço | 1.8 | 73.5 | 4.5 | 2.4 |
| 10 | Cereais | 77.0 | 5.7 | 9.4 | 0.9 |
| 26 | Minérios, escórias e cinzas | 0.0 | 0.0 | 16.8 | 7.5 |
| 42 | Obras em couro, artigos de viagem, bolsas e objetos similares | 2.0 | 65.5 | 0.6 | 0.2 |
| 8 | Frutas, casas de cítricos e melões | 13.8 | 37.8 | 5.8 | 2.5 |
| 24 | Tabaco e seus sucedâneos manufaturados | 0.0 | 8.1 | 17.1 | 2.3 |

Notas:
(1) Tarifa bilateral pondera pelas importações bilaterais – 1997.
(2) Indicador de cobertura de BNT – 1996.
(3) Import. da UE provenientes do MERCOSUL/import. totais da UE – 1997.
(4) Import. bilaterais do produto/import. totais bilaterais – 1997.
Fonte: Elaboração Própria a partir de TRAINS.

As exportações de carne são, segundo os nossos critérios, aquelas que apresentam maior potencial de comércio. Este setor apresenta uma média tarifária ponderada elevada e quase a totalidade dos produtos do setor são afetados por BNT. O potencial de comércio é tão mais importante que as exportações do MERCOSUL para a UE são significativas. A parte do MERCOSUL no mercado europeu também é elevada – 29% em 1997 –, além de o peso deste produto ser mais importante no comércio com a UE do que no comércio com outros parceiros. Finalmente, o crescimento recente das exportações de carne para a UE, após as primeiras reduções tarifárias impostas pela Rodada Uruguai, parece reforçar nosso argumento.

As preparações à base de carnes e peixes também são de interesse para o MERCOSUL: estes produtos apresentam um potencial de comércio significativo, devido sobretudo à importante margem de liberalização.

Outros produtos agrícolas e alimentares se encontram em situações similares. É o caso, notadamente, de preparações de frutas e de legumes, que, além de terem no MERCOSUL importante fornecedor do mercado europeu, encontram neste uma margem de liberalização significativa. Dos demais produtos de origem agrícola, vale ressaltar o açúcar, os cereais e as bebidas alcoólicas. A margem de liberalização das importações destes produtos é bastante importante, não só devido ao elevado nível de proteção "absoluto", mas também porque estes produtos recebem tratamento preferencial quando provenientes dos países ACP.

Entre os produtos industrializados, poucos parecem apresentar forte potencial de crescimento. Isto resulta do já mencionado baixo nível de proteção tarifária e não-tarifária às importações de produtos manufaturados. Ainda assim, três grupos de produtos apresentam bom potencial de crescimento: as peles, couros e seus produtos, calçados e ferro e aço. Os produtos de pele e couro se destacam por uma forte incidência de BNT – e, para alguns produtos, tarifas um pouco mais elevadas –, sugerindo a existência de uma boa margem de liberalização do comércio bilateral. Em seguida, têm-se os calçados. Para estes produtos a margem de liberalização é alta – tanto em termos de tarifas quanto em termos de BNT. O volume inicial de comércio, no entanto, é fraco, como já visto anteriormente e evidenciado pelo índice de especialização, ainda que no passado tenha sido bem mais importante.

Os produtos siderúrgicos também apresentam um potencial de comércio considerável, decorrente de uma boa margem de liberalização relacionada ao número elevado de BNT impostas às exportações do MERCOSUL. De fato, a suspensão das medidas anti-*dumping* e de outras medidas de *surveillance* poderiam impulsionar as vendas de produtos siderúrgicos para a UE.

## II.2. *Os Limites para a Realização de Um Acordo de Livre Comércio UE – Mercosul: A Questão Agrícola*

Como visto na seção anterior, os produtos para os quais o MERCOSUL tem maior interesse em negociar a liberalização são os produtos agrícolas. Estes porém esbarram nas restrições associadas à Política Agrícola Comum, que regula o comércio de produtos agrícolas, por medidas restritivas à importação e de apoio à produção e à exportação. As medidas aplicadas às importações combinam restrições quantitativas, tarifárias, calendários de importação ou cláusulas veterinárias. O apoio à produção e à exportação é dado por meio das ajudas diretas e das subvenções associadas às políticas de preço mínimo e às quotas de produção.

Na realidade, a questão agrícola é extremamente sensível na Europa. Existindo desde a formação da CEE, a PAC contribuiu durante muito tempo para a coesão dos países membros. Atualmente, esta política está sendo questionada por causa das disparidades entre seus custos e seus benefícios e também em razão da incompatibilidade com a liberalização do comércio mundial. De fato, a PAC absorve cerca de 50% do orçamento europeu, e os efeitos econômicos e sociais ligados a essa política não justificam necessariamente aquelas despesas. Em particular, acusa-se uma parcela restrita de grandes agricultores de se apropriar de uma grande parte dos recursos distribuídos.

Atualmente está em curso uma revisão da PAC, chamada de "Agenda 2000", que visa ao aprofundamento da reforma anterior, de 1992. De um lado, ela deve preparar a política agrícola para a entrada dos PECO na UE e perseguir o objetivo de redução orçamentária, sem entretanto desestabilizar o frágil equilíbrio político em torno da questão agrícola. De outro lado, esta reforma deveria preceder as negociações multilaterais a fim de definir os limites das concessões da UE.

A integração dos PECO é uma peça central no imbróglio da reforma da PAC. Estes países possuem uma produção agrícola importante e preços freqüentemente inferiores aos praticados pela União Européia. Dadas as limitações orçamentárias desta, a integração deve ser acompanhada de medidas do tipo limitação da oferta ou

aceitação de reembolsos inferiores aos percebidos pelos 15 países membros atuais. Esta questão é tanto mais sensível quanto mais importantes são as disparidades entre as duas regiões – em termos sociais, de qualidade dos produtos e de infra-estrutura.

Os desacordos entre os países-membros sobre a reforma da PAC foram evidenciados pela recusa da Agenda 2000 por alguns países, entre os quais a França. Modificações foram introduzidas no projeto inicial, entre as quais a preservação do financiamento sob a autoridade da Comissão (substituindo a transferência parcial aos Estados) e reduções menores no apoio a alguns produtos tais como a carne, o leite e o trigo.

Dadas as dificuldades de negociações internas na UE e o *quebra-cabeça* representado pela adesão dos países do Leste Europeu, é pouco provável que sejam feitas concessões a terceiros países, que, como o MERCOSUL, nem sequer fazem parte do *clube* mais próximo de parceiros privilegiados.

Dos acordos preferenciais que a Europa possui, os produtos de origem agrícola fazem parte somente do acordo com os países ACP e não temos razões para esperar que concessões sejam feitas ao MERCOSUL. No caso do setor mais protegido na entrada do mercado europeu, a UE não irá se adiantar aos acordos multilaterais – que irão, mais cedo ou mais tarde, lhe impor uma redução gradativa da proteção no setor – mediante a concessão de preferências comerciais a um determinado grupo de países. Pelas regras da OMC, estas concessões teriam que, mais tarde, ser estendidas aos demais parceiros. Também não o fará porque isso significa perder um instrumento de discriminação importante a favor dos ACP, um de seus principais parceiros, que exportam majoritariamente estes produtos. Isto tudo, em um momento de ajuste interno representado pela reforma da PAC em curso. Ademais, do ponto de vista político ressalta que o MERCOSUL é percebido por muitos produtores, sobretudo de carne, leite e alguns cereais, como a "grande ameaça externa", o que complica ainda mais a assinatura de um acordo de livre comércio.

Todas estas complicações poderiam afetar qualquer parceiro da UE que não figurasse no primeiro grupo da pirâmide de preferênci-

as européias. Porém, no caso do MERCOSUL, as dificuldades são agravadas por sua própria especialização, visto que seus produtos de exportação ou concorrem com os próprios produtores europeus (carne, leite, cereais, etc.) ou concorrem com as exportações de parceiros privilegiados pela UE – é o caso dos produtos tropicais em relação aos países ACP e aos territórios europeus na América Central.

Assim – e como anunciado pelo Comissário Pascal Lamy[18] –, as negociações bilaterais serão condicionadas pelas reformas em curso da Política Agrícola Comum e pelas negociações multilaterais que se devem concentrar na redução de subsídios. Vale ressaltar que estas duas linhas de ação estão profundamente ligadas, como ocorreu na Rodada Uruguai, em que as concessões de liberalização feitas pela UE a terceiros países e as exigências impostas pelo novo acordo estavam em total acordo com as reformas anteriores da PAC.

## III Conclusões

Como visto ao longo do trabalho, o MERCOSUL não ocupa uma posição favorável na hierarquia de preferências européias nem sua especialização é compatível com uma rápida ou imediata melhoria de seu acesso ao mercado europeu. As últimas seções mostraram que os produtos de maior interesse do MERCOSUL são os produtos agrícolas, justamente aqueles que enfrentam maiores barreiras e resistências internas da União Européia para a liberalização. As medidas bilaterais que serão adotadas para as importações agrícolas estarão condicionadas pelas negociações multilaterais e pela adesão dos países da Europa do Leste. A UE não deverá fazer ao MERCOSUL concessões maiores que as que faz a seus demais parceiros, ainda mais numa situação em que a UE se verá posteriormente pressionada a estender os benefícios a todos os outros parceiros.

[18] Em conferência proferida na USP, dia 20/03/2000. Ver Gazeta Mercantil do dia 21/03/2000.

Isto indica as limitações de um acordo UE – MERCOSUL, pois, no que se refere aos produtos industriais, a margem de liberalização é bem menor – devido à existência do SGP e do próprio nível atual da proteção às importações de manufaturados. Contudo, para alguns produtos – como calçados e produtos siderúrgicos – as negociações podem resultar numa melhoria de condições de acesso.

Porém, a UE tem grande interesse em firmar um acordo para consolidar sua posição no MERCOSUL e na América do Sul. Isto devido às ligações históricas entre as duas regiões, ao potencial de crescimento destas economias e à perspectiva de formação da ALCA. Ainda que os europeus o neguem, a recente assinatura de um acordo com o México colocou em evidência a preocupação com sua perda de espaço para os EUA no continente americano. Ademais, os interesses europeus na região vão além da esfera comercial (investimento direto, por exemplo[19]), e ainda que seja reduzido nas exportações européias o peso do MERCOSUL, este tem ofertas a fazer, em termos de liberalização comercial, bem maiores do que as dos países europeus. Assim sendo, o MERCOSUL possui um certo poder de barganha nas negociações. Afinal, as negociações não são restritas ao âmbito comercial, e mesmo neste âmbito, ofertas de liberalização em outros setores e em outras áreas podem ser utilizadas como forma de barganha para se obterem melhores condições de acesso para produtos específicos.

Como as negociações não deverão se restringir à reduções tarifárias, algumas medidas de facilitação de comércio podem contribuir para incrementar as exportações do MERCOSUL. Aliás – e inclusive numa tentativa de ganhar tempo –, a UE propôs que as negociações começassem por regras de origem, barreiras técnicas ao comércio e procedimentos aduaneiros. De fato, estes pontos são importantes e interessam também aos países do MERCOSUL, dadas algumas dificuldades que os exportadores latino-americanos enfrentam na entrada do mercado europeu. No que se refere à normas técnicas, as negociações poderão facilitar a entrada de certas mercadorias naquele mercado, a partir do reconhecimento mútuo.

[19] Outro exemplo foi a recente decisão sobre o padrão tecnológico a ser adotado na telefonia móvel brasileira (na chamada banda C).

Isto poderia facilitar inclusive a entrada de certos produtos de origem agrícola. No tocante às regras de origem, a adoção de regimes preferenciais tais como os aplicados a outros países em desenvolvimento, permitindo o acúmulo de origem entre os diversos países do MERCOSUL e eventualmente ampliando-o de forma a abranger também outros esquemas de origem preferenciais da UE com terceiros países (PECO, Magreb, ACP) é de interesse das empresas européias e também dos países latino-americanos, no sentido de aumentar a atratividade para estas empresas. O avanço nas negociações deste item coincide com o aumento dos investimentos europeus no MERCOSUL.

Estes pontos são importantes e podem contribuir para deslanchar o processo de negociações. Seus efeitos diretos sobre as exportações para a UE serão, não obstante, bastante limitados, dado que a União Européia não está disposta a fazer concessões nas áreas onde as exportações do MERCOSUL têm maior potencial de crescimento.

## Referências Bibliográficas


CASTILHO, M. *Protection et accès au marché européen:* le cas du Mercosur. – Paris: Université de Paris I, Panthéon Sorbonne, 1999. (Tese de doutoramento).

CASTILHO, M. O sistema de proteção comercial da União Européia. – Rio de Janeiro: IPEA/CEPAL, 2000. (Relatório de pesquisa).

COMISSÃO EUROPÉIA. Pour un reinforcement de la politique de l'Union Européenne à l'égard du Mercosur. 1994. (Comunicação ao Conselho e ao Parlamento Europeu).

GRILLI, E. *The European Community and the Developing Countries.* – Cambridge: Cambridge University Press, 1993.

SAPIR, A. The Political Economy of EC Regionalism. *European Economy Review,* v. 42, 717-732, 1998.

# CAPÍTULO VII

# REGULAÇÃO BANCÁRIA NO MERCOSUL

OTAVIANO CANUTO[1]
GILBERTO TADEU LIMA[2]

[1] Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas - UNICAMP.
[2] Pesquisador visitante na Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo - USP.

# I INTRODUÇÃO

O presente trabalho aborda as características básicas dos atuais sistemas nacionais de regulação bancária existentes no MERCOSUL. O objetivo é oferecer um panorama preliminar das possibilidades e desafios que as diferenças entre esses sistemas deverão colocar para os avanços na integração financeira regional.

O primeiro item recupera alguns aspectos das transformações financeiras que vêm, desde os anos 80, alterando o marco de referência para os sistemas de regulação financeira. Nas economias avançadas, tais mudanças já têm suscitado ampla reestruturação em seus aparatos de regulação. Dadas as atuais tendências de internacionalização e modernização bancária nas economias do MERCOSUL, pode-se esperar, também em seu caso, uma relevância crescente daquele novo contexto financeiro.

O segundo item trata de três dimensões do debate, no contexto geral, sobre a adaptação e modernização na regulação bancária. Inicialmente, observa-se que a complexidade crescente das atividades que são objeto da supervisão e regulação tem implicado um foco cada vez mais direcionado para os procedimentos de avaliação e de gestão de riscos adotados pelos bancos. Em adição ao estabelecimento de níveis mínimos de capital, razões capital-ativos e similares, os reguladores têm normatizado regras para estimativas, por parte dos próprios bancos, dos requisitos para cobertura dos riscos por eles assumidos.

Além disso, examina-se a proposta de uso de alguns mecanismos de disciplina de mercado e alinhamento de incentivos entre reguladores e regulados, como complemento à atenção crescentemente dedicada aos procedimentos. A terceira dimensão do debate, abordada no segundo item, diz respeito à separação das funções monetárias e de regulação bancária, no contexto das transformações financeiras.

Finalmente, o último item do texto lida com as redes de segurança e a regulação bancária no Brasil e na Argentina, cotejando-as

entre si e com os casos uruguaio e paraguaio. Tomando-se como referência as tendências exibidas pelas finanças e pela regulação bancária, em âmbito internacional, bem como a posição das economias emergentes nas finanças globais, o exercício de comparação revela, entre outros aspectos, que:

- cabe agrupar, de um lado, Brasil e Argentina, e de outro, Uruguai e Paraguai. As diferenças nos graus de desenvolvimento financeiro entre os dois grupos se refletem no escopo e na cobertura de seus sistemas de regulação bancária. A distância a ser percorrida, em termos de harmonização reguladora e da correspondente adaptação dos sistemas financeiros, deverá ser maior entre os dois grupos do que entre Brasil e Argentina. Pode-se presumir, portanto, pelo menos dois níveis distintos – ou "duas velocidades" – em um eventual processo de harmonização reguladora no MERCOSUL; e

- comparando-se os sistemas de regulação bancária existentes no Brasil e na Argentina, constata-se uma atenuação das diferenças na abordagem dos riscos e nos requisitos de capital mínimo, a partir do início de 2000. Os parâmetros de solidez bancária buscados na regulação argentina, que vão além do proposto no Acordo da Basiléia, têm sido mais recentemente seguidos no caso brasileiro. Por outro lado, uma divergência maior tende a aparecer nas redes de segurança bancária, no que tange às fontes de recursos e às condições de uso. Dado que essas diferenças reguladoras implicam distintas condições em termos de ambiente concorrencial para os sistemas financeiros dos dois países, a integração financeira deverá exigir alguma redução em tal discrepância. Coloca-se aí uma peculiaridade: enquanto o sistema bancário brasileiro apresenta-se com perfil mais próximo daquele que é a tendência em escala global (com integração entre esferas bancária e não-bancária e com manejo crescente de derivativos), foi no lado argentino que se delineou primeiro um formato de supervisão e regulação bancária mais em sintonia com as tendências descritas nos itens anteriores do trabalho.

O subitem 3.2 finaliza o trabalho, propondo uma agenda de tópicos de discussão e negociação para fins de harmonização entre os dispositivos reguladores presentes nas economias do MERCOSUL.

# II Transformações Financeiras Recentes

## II.1 *Securitização e Integração Funcional*

Um dos traços comuns na evolução das finanças desde o início dos anos 80, na maior parte das economias avançadas, tem sido a crescente combinação de atividades bancárias e não-bancárias (com *securities* e operações de seguros) dentro de conglomerados financeiros. Tal integração vem trazendo conseqüências sobre os sistemas reguladores nacionais erigidos a partir da distinção de características entre os dois tipos de atividades. A separação tradicional entre bancos comerciais e de investimento vem-se tornando conceitual, mas não empresarial.

Além disso, as transações com *securities* – particularmente com títulos de dívida negociáveis – vêm-se expandindo a um ritmo maior do que o das operações de crédito bancário tradicional [Aglietta, 1996, e Freitas e Cintra, 1998]. Segundo dados do BIS, as emissões anuais líquidas de títulos de dívida negociáveis, em nível global, passaram de US$ 189 bilhões em 1994 a US$ 678 bilhões em 1998.

Adensa-se a pirâmide de títulos financeiros, com proliferação de instrumentos e mercados disponíveis para aplicadores e captadores de recursos – os clientes da intermediação financeira. Ao mesmo tempo, a repartição de áreas financeiras vem sendo subvertida por inovações tecnológicas – e pelo relaxamento de barreiras reguladoras – que hoje tornam menos nítidas aquelas fronteiras. Fundos mútuos desafiam a posição de bancos, oferecendo a possibilidade de resgates à vista a seus aplicadores, bancos securitizam suas operações de crédito, derivativos redistribuem riscos pelo sistema, empresas não-financeiras formalizam subsidiárias de crédito como suporte de suas operações básicas, etc.

A disponibilidade básica de liquidez continua sendo definida a partir do funcionamento do sistema bancário comercial, embora investidores institucionais tenham crescentemente contestado o monopólio de oferta de passivos líquidos pelos bancos, oferecendo saques à vista ou em curtíssimos prazos. A variabilidade de valor em seus passivos, porém, continua sendo elemento diferenciador – o que garante que a atividade bancária tradicional não vai desaparecer [Aglietta, 1996, e Canals, 1997]. A substituição relativa do crédito bancário por emissão e comercialização em mercados secundários de títulos de dívida se deu principalmente no financiamento empresarial de prazos maiores, com a atividade bancária deslocando-se deste financiamento em direção ao suprimento de liquidez à intermediação financeira não-bancária.

As instituições financeiras apostaram na obtenção de economias de escopo (sinergia), na integração funcional bancária e não-bancária e, particularmente, sob a forma de integração patrimonial, e não apenas arranjos sem fusão de propriedade (alianças estratégicas). A integração dentro de uma mesma firma tem sido crescente, como se pode testemunhar pelas freqüentes ondas de fusão entre bancos e não-bancos desde o início dos anos 80, aceleradas nos últimos anos. Ao mesmo tempo, o financiamento "securitizado" apresentou maior dinamismo – especialmente através da intermediação patrimonial de investidores institucionais, e não "diretamente" entre aplicadores e captadores de fora do sistema financeiro.

Na intermediação financeira, a competitividade passou a exigir capacidade de ofertar produtos estruturados aos clientes (aplicadores e tomadores de recursos), envolvendo múltiplos instrumentos e de acordo com o "gosto do freguês". Dadas as possibilidades de mensuração e apreçamento de riscos abertas pelas novas tecnologias, bem como a resultante proliferação de instrumentos e mercados, tanto usuários quanto intermediários financeiros cada vez mais manejam riscos e gerenciam seus *portfolios* de modo integrado, sem fronteiras setoriais.

O fator considerado como principal determinante da integração de funções bancárias e não-bancárias tem sido a *desregulamentação financeira* nas economias avançadas [Dale, 1992 e 1996, e Freitas e

Cintra, 1998]. Há que se observar, por outro lado, que a desregulamentação se deu em geral em cenários nos quais, nos anos anteriores, os próprios negócios privados já vinham contestando as regulações existentes e pressionando por mudanças[3].

Em Londres, quando as regras da bolsa de valores local foram alteradas, em 1986, para permitir a aquisição de firmas participantes por firmas de fora, inclusive bancos, assistiu-se a uma combinação de atividades bancárias e não-bancárias em breve espaço de tempo. A separação entre estas atividades havia sido uma característica básica do sistema financeiro inglês nos 300 anos anteriores.

Nos Estados Unidos, até 1999, o *Glass-Steagall Act* de 1933 ainda separava formalmente as atividades bancárias e não-bancárias. No entanto, interpretações pragmaticamente convenientes para sua superação já haviam sido oferecidas pelos reguladores norte-americanos nos anos anteriores, de modo a autorizar os bancos comerciais a operar com *securities* por intermédio de filiais especificamente voltadas para isto. Parece inevitável a supressão dos resquícios da regulação desenhada nos anos 30 [Canals, 1997].

No Japão, as restrições à atividade com *securities* por parte dos bancos, estabelecidas após a Segunda Guerra Mundial, foram gradualmente relaxadas. A Lei de Reforma do Sistema Financeiro, de 1993, permitiu a bancos comerciais e não-bancos invadirem reciprocamente suas áreas de atuação, desde que o fizessem a partir de filiais especificamente dedicadas a cada uma das finalidades.

Na União Européia, por seu turno, o estabelecimento de um arcabouço regulador comum aos membros promoveu a generalização do modelo de "bancos universais"[4]. Já antes do lançamento do Euro, estava definido que os prováveis sobreviventes no mercado financeiro unificado no âmbito europeu estariam congregando atividades bancárias e não-bancárias.

[3] Há que se observar que, por "desregulamentação", designa-se a abolição ou relaxamento de certos controles ou barreiras existentes, mas não a eliminação da regulação financeira.

[4] Sobre estes, veja Canals (1997).

Conforme Andrew Large, presidente do Comitê de Investimentos e Securities do Reino Unido em 1994, "ao longo dos últimos 5-10 anos, as iniciativas de desregulamentação em vários países, combinadas com largos avanços nas capacidades de computação e nas tecnologias de comunicação, criaram uma raça totalmente nova de intermediário financeiro. Esta adotou a teoria de gestão de risco financeiro que aplica a teoria de *portfolios* à faixa de riscos associada aos negócios com *securities*. [...] A principal característica desse enfoque é a de que busca os elementos comuns de risco onde quer que possam estar em um *portfolio* e os gerencia de modo centralizado. Estas empresas não mais respeitam as fronteiras tradicionais entre mercados ou as velhas fronteiras institucionais entre atividades bancárias, *securities* e seguros. Elas estão no ramo da pura e simples gestão de riscos, operando em grande escala e sobre uma base verdadeiramente global" [*apud* Dale, 1996: 4].

A competitividade do financiamento securitizado em relação aos empréstimos bancários não-negociáveis também foi favorecida pela desregulamentação, na medida em que ativos anteriormente ilíquidos ganharam a possibilidade de financiamento através da comercialização de seus títulos representativos em mercados secundários. Inovações financeiras – às quais voltaremos em 1.3 – permitiram a proliferação de mercados para hipotecas imobiliárias, securitização de vendas ou outros direitos passíveis de recebimento, além de outros títulos lastreados em ativos.

A par disso, em relação ao crédito bancário, as *securities* oferecem vantagens nos lados ativo e passivo. No lado dos investidores, propiciam maior liquidez em mercados secundários e, portanto, maior atratividade do que depósitos bancários a prazo intransferíveis. Oferecem maiores "prêmios pela liquidez", no sentido empregado por Keynes [Canuto, 1997]. Por seu turno, no lado dos captadores de recursos, as *securities* dão maior liberdade em relação aos credores, além do custo menor em termos de taxas de captação, por causa do prêmio pela liquidez. Com o pleno florescimento dos investidores institucionais (fundos de pensão e fundos mútuos) e outras formas de intermediação não-bancária com envolvimento e compromisso nas operações, as vantagens da intermediação finan-

ceira puderam ser melhor conciliadas com os atrativos dos títulos negociáveis, particularmente no caso dos *bonds* (títulos de dívida).

Duas questões imediatamente foram postas pela integração funcional e securitização sobre a regulação financeira:

1. Do ponto de vista da otimização social, quais seriam as conseqüências em termos de funcionalidade de estruturas empresariais dentro do sistema financeiro?

2. Em que medida a supervisão e regulação financeira, bem como o exercício das *redes de segurança financeira* (seguros de depósitos ou empréstimos em última instância), deveriam passar a realizar-se numa base consolidada de conglomerados?

Uma questão correlata à primeira é a presença ou não de vantagens intrínsecas em favor de sistemas financeiros baseados em crédito bancário ou em mercados de capitais, com tal classificação efetuada a partir das relações entre o setor financeiro e o não-financeiro e entre o primeiro e o governo[5]. Conforme Akyüz (1993), Canals (1997) e Scholtens (1997), estes modelos perderam parte de sua representatividade sob suas formas puras desde a aceleração de transformações financeiras nos anos 80, mas ainda se podem localizar diferenças de peso entre os sistemas nacionais europeus e japonês, baseados no crédito, e anglo-saxões, baseados em mercados de capitais.

Por exemplo, o processo de institucionalização do investimento (fundos mútuos, fundos de pensão, *hedge funds*, companhias de seguro) na América do Norte foi muito mais profundo do que o experimentado na Europa continental até aqui [Van't Dack, 1998]. Entre outras razões para isso, há as diferenças entre seus sistemas previdenciários e entre os escopos de atuação permitidos a seus bancos, como se verá mais adiante.

Ações das empresas não-financeiras na Europa continental e no Japão permanecem predominantemente nas carteiras de bancos e outras empresas, enquanto os investidores institucionais são majori-

[5] Ver, por exemplo, Zysman (1983).

tários nos Estados Unidos e na Inglaterra. O financiamento externo às empresas na Alemanha e no Japão continua superior ao do caso anglo-saxão. Os ativos financeiros não-bancários nas carteiras dos bancos japoneses e alemães são muito maiores do que aqueles detidos pelos bancos dos Estados Unidos e da Inglaterra e, não por acaso, os ativos em mãos dos fundos de pensão nestes últimos países são bem maiores do que no caso da Europa continental e do Japão [Scholtens, 1997].

O debate sobre a otimização entre estes sistemas e sobre qual o provável resultado da concorrência entre eles, a partir da globalização financeira, foi recentemente intensificado, com a crise financeira asiática, conforme veremos no próximo subitem.

Vejamos aqui, sucintamente, algumas das adaptações introduzidas nos modelos reguladores preexistentes na Europa, nos Estados Unidos e no Japão, diante das duas questões acima.

Dale (1996) esboçou quatro estereótipos de estruturas empresariais bancárias a partir das experiências naquelas regiões:

i. o modelo de separação máxima contido no *Glass-Steagall Act* norte-americano, no qual os bancos não estão autorizados a operar com *securities* ou possuir empresas que o façam. Ao mesmo tempo, a regulação financeira é estabelecida numa base "funcional", ou seja, colocando regras de adequação de capital diferenciadas, buscando assegurar que os riscos envolvidos nos dois tipos de atividades permaneçam separados, ainda que com eventuais custos de oportunidade ocasionados pela perda de oportunidades de sinergia. As distinções entre os ramos bancário e não-bancário são, neste modelo, consideradas ao limite;

ii. o modelo de bancos universais, predominante historicamente em boa parte do continente europeu, no qual as atividades bancárias tradicionais e não-bancárias se organizam livremente dentro da mesma unidade bancária. Há, no caso, uma conjunção de riscos e a regulação é implementada por uma única autoridade, aplicando-se um regime comum de adequação de capital;

iii. uma alternativa intermediária, na qual os riscos das duas atividades são tentativamente segregados, mesmo com a realização combinada de ambas em uma mesma entidade empresarial. O instrumento para tanto é a exigência de que as duas atividades sejam exercidas em empresas legalmente distintas, com restrições estabelecidas sobre as transações intraconglomerado financeiro (o modelo de "paredes à prova de fogo" – *firewall model* – ou de "muralhas chinesas"). Trata-se do modelo proposto nos Estados Unidos para substituir o *Glass-Steagall Act*, o qual já vem sendo aplicado para as subsidiárias bancárias já autorizadas a operar, dentro de certos limites, nos ramos de *securities*. Uma regulação similar foi recentemente introduzida na reestruturação financeira japonesa; e

iv. o "enfoque do livro de registros contábeis ou comerciais" (*trading book approach*) incorporado nas Diretrizes de Adequação de Capital para a União Européia, em 1993. Trata-se de uma variação do modelo de bancos universais, no qual as atividades com *securities*, conforme seus registros contábeis, ficam sujeitas a um regime de adequação de capital distinto daquele existente para a atividade bancária, mantendo-se a livre integração bancária e não-bancária. A liberdade para os bancos universais no âmbito da União havia sido estabelecida na Segunda Diretiva Bancária de dezembro de 1989 [Herring & Litan, 1995].

Vê-se, nos casos (iii) e (iv), tentativas de combinar regulações funcionais e institucionais, manifestando-se uma preferência generalizada de afastamento em relação aos modelos extremos (i) e (ii). Em ambos os casos, pode-se depreender o maior grau de complexidade da regulação necessária, colocando-se em questão a repartição de funções e a coordenação entre agências e comissões separadas *vis-à-vis* sua unificação. De qualquer forma, pode-se dizer que há um movimento geral de aproximação a formas mais consolidadas de regulação no que tange a operações bancárias e não-bancárias.

A solução européia teve de buscar atender compromissos peculiares, decorrentes do processo de unificação monetário-financeira.

Na medida em que os sistemas financeiros e reguladores pré-unificação guardavam diferenças substanciais – pois enquanto na Alemanha os bancos universais eram a norma, o modelo da Inglaterra, no outro extremo, mostrava-se próximo do norte-americano – a questão da concorrência entre bancos e não-bancos tornou-se delicada. O estabelecimento de condições competitivas iguais (*level playing field*) entre estes não era apenas uma questão de atendimento a interesses dentro dos setores financeiros, justapondo-se, no caso, a interesses nacionais. O "enfoque pelos registros contábeis" foi resultado da pressão por igualar-se as condições competitivas entre bancos universais e não-bancos, não sem dificuldades.

Por exemplo, o estabelecimento de requisitos de capital diferenciados no caso de algumas atividades de risco similar, dependendo do fato de serem com *securities* ou não, buscou igualar condições competitivas entre *firmas* bancárias e não-bancárias: "[...] as exigências de capital relativas a empréstimos bancários são bem mais altas do que aquelas aplicáveis a títulos de dívida com equivalentes riscos de inadimplência e maturidade" [Dale, 1996: 51]. Tal procedimento cria um viés competitivo em favor das *operações* com títulos de dívida negociáveis, em lugar de empréstimos, dentro dos próprios bancos universais.

O principal desafio para a regulação consolidada no modelo europeu reside no controle da combinação de riscos entre as esferas bancária e não-bancária. Dado que os conglomerados com bancos podem criar liquidez e fazer seu próprio *funding* de operações com *securities*, os problemas de risco sistêmico bancário e de risco moral (*moral hazard*) são transportados aos mercados destes títulos. Seguem-se, também, a possibilidade de contaminação na direção oposta e o maior potencial de pressão sobre as redes de segurança bancária.

Este problema é menor no caso norte-americano, onde as restrições das "paredes à prova de fogo" ainda criam fricções entre bancos e não-bancos. Há, porém, um atraso no tocante à adaptação do sistema regulador, não estando este ainda preparado para lidar formalmente com a supervisão consolidada. No caso das atividades não-bancárias, a ênfase permanece na defesa dos investidores, dedicando-se pouca atenção à salvaguarda da estabilidade sistêmica.

O atraso na adequação de regimes se expressa, por exemplo, em tratamentos pouco sofisticados no tocante ao controle de riscos, comparativamente aos padrões modernos de gestão de riscos. Como resultado, há queixas de que, para obter um dado nível de proteção, os requisitos de capital mínimo acabam sendo fixados em níveis mais altos do que o seriam caso houvesse reconhecimento dos ganhos por diversificação de risco [Calomiris, 1997].

Segundo Dale (1996), a reestruturação japonesa privilegiou dois objetivos. Antes de tudo, acomodar os conflitos de interesse entre bancos e não-bancos em meio à *securitização com integração funcional*, conflitos existentes a despeito da malha de participações acionárias cruzadas característica do mundo empresarial japonês e de seus processos de *consensus-building*. O segundo objetivo foi sustentar sua "forte aversão" a falências no sistema financeiro.

As reformas estabeleceram uma detalhada divisão de áreas de negócios entre os dois tipos de instituições, conforme expresso em sua versão do modelo de "muralhas chinesas", na qual os bancos estão restringidos em sua capacidade de operar com *securities*. Ao mesmo tempo, o regime de adequação de capital no tocante às atividades não-bancárias enfatiza a proteção à existência das firmas, em lugar da proteção aos investidores.

Diante das enormes perdas financeiras com o colapso das bolhas imobiliária e acionária ao final dos anos 80, acomodadas como ativos nos *portfolios*, na prática o enfoque adotado foi postergar seu reconhecimento como *non-performing*, na expectativa de sua absorção e diluição paulatina mediante expansão patrimonial em outras direções [Canuto, 1999]. A crise financeira nos vizinhos asiáticos – uma destas novas direções – trouxe a questão à linha de frente.

A avaliação mais comum no plano internacional – explicitada por Alan Greenspan, presidente do *Federal Reserve Board*, dos EUA – é a de que o preço pago pela relutância em aceitar falências tem sido um excesso de capacidade e a rentabilidade deprimida em ambas as atividades bancária e não-bancária japonesas. A julgar pela própria reação de japoneses, realizando freqüentes saídas de capital quando há maior folga de liquidez e mantendo a baixa pro-

pensão a retomar investimentos ou outros gastos via endividamento doméstico, a desconfiança quanto ao sistema financeiro local também se coloca internamente. No final dos anos 90, o governo implementou um plano ordenado de queima de capital, minimizando seus efeitos diruptivos sobre a estrutura financeira doméstica, sem poder evitar algumas falências de qualquer modo.

Pode-se concluir dois pontos a partir das observações acima sobre a União Européia, os Estados Unidos e o Japão. Primeiramente, a *securitização com integração funcional* parece ser tendência tomada como desejável ou inevitável. Em segundo lugar, a despeito de alguns desafios não terem ainda respostas inteiramente prontas, sabe-se que a regulação tende a evoluir para formas consolidadas e a demandar técnicas mais complexas.

### II.2. *Globalização Financeira*

A globalização dos mercados para a atividade bancária é um processo já em curso desde os anos 60, a partir do desenvolvimento do mercado de eurodólares, bem como da reciclagem de petrodólares e do financiamento bancário às economias em desenvolvimento e da Europa Oriental nos anos 70. Ganhou, porém, ímpeto ainda maior desde o início dos anos 80 [Gonçalves *et alii*, 1998].

Ao final de 1994, por exemplo, o estoque de ativos bancários além-fronteiras já estava quase cinco vezes maior do que aquele de 1980. Enquanto proporção do PIB conjunto dos países da OCDE, aquele estoque saltou de 20% em 1980 para cerca de 35% em 1994 [Dale, 1996: 2].

Mas foi no caso das *securities* que a expansão de mercados globais mostrou-se fenomenal, conforme expresso no crescimento das transações além-fronteiras e nas operações cambiais, assim como no surgimento de instituições financeiras não-bancárias multinacionais. Entre 1980 e 1994, as transações além-fronteiras com *securities* aumentaram, em valor, de 10% do PIB das economias avançadas para algo acima de 100% [*ibidem*].

Nos mercados de ações, um em cada quatro negócios no mundo envolve um título estrangeiro ou uma contrapartida no exterior. A emissão de títulos de dívida e ações em escala internacional quadruplicou entre 1985 e 1994, enquanto o volume de giro em transações cambiais triplicou entre 1988 e 1993 [*ibidem*]. A securitização destacada no subitem anterior expressou-se no perfil da globalização financeira.

A globalização das operações com *securities* corresponde à aquisição de títulos estrangeiros nos mercados de sua emissão, bem como de lançamento de títulos em um mercado no exterior. Mas a integração financeira é ainda mais significativa nas operações em que um título é lançado no mercado doméstico e posteriormente listado e comercializado em um ou mais mercados no exterior, ou até já elaborado para ser distribuído e comercializado internacionalmente no momento da emissão (*global bonds*, *American Depositary Receipts*, etc.).

Assim como a abolição ou relaxamento de certos controles e barreiras existentes nas economias avançadas permitiu a *securitização com integração funcional*, a supressão paulatina de controles cambiais e sobre fluxos de capital possibilitou a globalização financeira. Estabelecido este contexto de movimento liberalizado, seguiram-se as oportunidades de arbitragem entre mercados e a busca de apropriação dos benefícios de diversificação de riscos pelos investidores institucionais, em nível internacional. A globalização financeira constituiu-se, inclusive, em grande usuária e fomentadora da revolução nas tecnologias de informação.

Três são os níveis em que estão colocados desafios pela globalização financeira sobre os sistemas reguladores nacionais ou regionais (União Européia): comércio de serviços financeiros além-fronteiras, penetração de instituições multinacionais em mercados financeiros no exterior e, finalmente, transações entre instituições financeiras de países distintos, as quais dão margem a riscos interjurídicos de contrapartida.

A existência de brechas, em termos de transações a salvo de qualquer sistema regulador, tende a elevar os riscos sistêmicos e os problemas de risco moral, criando novas demandas em termos de

redes de segurança financeira em níveis nacional ou internacional. Adicionalmente, riscos sistêmicos podem ser criados mediante contágios de desordem financeira originados em centros financeiros com regulação deficiente, além da exposição diante de riscos jurídicos externos que o sistema regulador doméstico não pode monitorar. A coexistência de sistemas reguladores diferenciados e mercados globais pode ainda suscitar distorções concorrenciais entre instituições financeiras.

Uma das propostas existentes em relação a esses problemas consiste em permitir a concorrência entre centros financeiros rivais, com suas diferenças reguladoras, na expectativa de que as regras e instituições convirjam em direção a algum padrão ótimo. A crise financeira na Ásia é mencionada como exemplo de derrota inevitável dos "paradigmas financeiros" menos eficientes a longo prazo. Ausência de disciplina de mercado no "capitalismo de compadres" (*crony capitalism*) e seu voluntarismo governamental gerariam, inexoravelmente, problemas de risco moral, ineficiência de investimentos e vulnerabilidade financeira no longo prazo.

A concorrência entre sistemas e as observações sobre a crise asiática têm estado presentes em diversos discursos proferidos por Alan Greenspan, presidente do *Federal Reserve Board*, bem como por membros do *Council of Economic Advisors* dos Estados Unidos[6]. De certa forma, a seleção competitiva também foi o processo adotado na unificação européia [Herring e Litan, 1995: 21-2], ainda que com as tentativas de atenuação de discrepâncias competitivas mencionadas no subitem anterior.

Mesmo esse enfoque *laissez-faire* supõe algumas regras para o curso do processo, no tocante às diferenças reguladoras. No caso de se aplicarem as regras dos países hospedeiros de investimentos de instituições financeiras, há igualdade de condições dentro de

[6] Ver, por exemplo, o discurso de Jeffrey A. Frankel no simpósio "Preventing bank crises: lessons from recent global bank failures", em Lake Bluff, Illinois, 11/06/1997 (disponível no endereço http://www1.whitehouse.gov/WH/EOP/CEA). Os discursos de Greenspan, por sua vez, podem ser lidos no site do *Federal Reserve Board*. No caso de economias em desenvolvimento, a sugestão é a de que adotem sistemas regulatórios similares aos vencedores entre os países avançados e de que abram seus sistemas financeiros à entrada de instituições destes vencedores, como forma de transferência de tecnologia.

cada jurisdição, mantendo-se a competição (e distorções) entre sistemas distintos. Restaria intocada a arbitragem entre condições dos mercados no tocante à provisão dos serviços financeiros.

A alternativa, ainda dentro da proposta de concorrência entre sistemas financeiros e seus modelos de regulação, consiste em exercer regras dos países de origem em uma base consolidada, incluindo filiais e subsidiárias no exterior. Haveria igualdade de condições concorrenciais entre as firmas de um mesmo país, com as distorções competitivas derivadas das diferenças reguladoras afetando instituições de diferentes países, em lugar de seus centros financeiros. O fracasso nas últimas negociações em torno do Acordo Geral sobre Investimentos, no âmbito da OCDE, deixou a questão em aberto.

Um problema com o enfoque da concorrência entre sistemas é o de que, como observam Herring e Litan (1995), os objetivos nacionais da regulação são diferenciados. Portanto, não é evidente a otimização do resultado final de um processo de homogeneização mediante a vitória concorrencial em nível de mercado.

Adicionalmente, enquanto não se materializar alguma convergência, permanecem abertas as possibilidades de superexposição das instituições financeiras em relação aos elos mais fracos do sistema global e o conseqüente contágio para outras áreas, conforme se presenciou nas crises em economias emergentes a partir do México e, mais ainda, na asiática. Ao se desdobrarem as crises, pôde-se constatar a presença anterior, em cada caso, de excesso de exposição a riscos por agentes locais e por seus financiadores externos.

As experiências com surpresas quanto a envolvimento com altos riscos por parte de instituições das economias avançadas – como na falência do Barings em 1995 e as crises em *hedge funds* durante 1998 – estenderam a preocupação com a existência de pontos frágeis também dentro do núcleo duro das finanças globalizadas. Experiências com crises financeiras desde o início dos anos 80, mais abrangentes ou localizadas, não foram restritas a economias emergentes [Aglietta, 1996]. As forças de expansão de liquidez e do financiamento colocadas em ação com as transformações tratadas neste item se fizeram acompanhar, como uma sombra, por maior volatilidade e instabilidade potencial.

Por outro lado, segundo Greenspan, o lado saudável do sistema financeiro global tem-se mostrado capaz de suportar as turbulências, respondendo *a posteriori* mas, presumivelmente, aprendendo a evitar novas ocorrências. A preparação do sistema financeiro global em relação à crise cambial brasileira, manifesta no baixo impacto desta no exterior, pode ser vista como tal exercício de prevenção. Por seu turno, os "paraísos fiscais e financeiros" não disporiam de confiança externa suficiente para constituírem forças gravitacionais capazes de provocar distorções maiores na arbitragem entre sistemas financeiros e reguladores [Herring e Litan, 1995].

Uma perspectiva distinta daquela da concorrência entre sistemas financeiros e reguladores foi a assumida, no que tange à atividade bancária, pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia, sob os auspícios do BIS. O Comitê propôs que fossem alcançados, mediante negociação, alguns padrões mínimos de regulação prudencial para harmonização regulamentária. O regime proposto incluiria regras harmonizadas para os padrões de adequação de capital mínimo, além de supervisão prudencial sob uma base de consolidação pelo país de origem.

No caso das *securities*, a busca de padrões comuns tem sido menos intensa. Entre outros fatores, há a crença de que são relativamente menores os problemas de risco sistêmico e maiores as possibilidades de auto-regulação dos mercados, dado o caráter mais automático de ajustes nos preços dos títulos e, portanto, nos ativos e passivos das instituições envolvidas. As instâncias a cumprir provavelmente o papel de fórum no futuro tendem a ser a IOSCO (Organização Internacional de Comissões de Securities) e a IAIS como sua contrapartida no plano dos seguros [Van't Dack, 1998].

Em julho de 1988, foi anunciado o Acordo da Basiléia, segundo o qual o Grupo dos 10 se comprometia com o estabelecimento de diretrizes a respeito de padrões de adequação de capital mínimo para bancos internacionais, para entrar em vigor a partir de 1993. Seus objetivos explicitados foram o de fortalecer a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional, assim como assegurar igualdade de condições concorrenciais entre bancos internacionais.

Os padrões de capital delineados no Acordo lidavam com os riscos de crédito, ou seja, com o principal tipo de risco da atividade bancária tradicional. As propostas suplementares apresentadas em abril de 1993, porém, já abordaram o tratamento supervisor sobre os riscos de mercado incorridos pelos bancos na cobertura de posições abertas em ações, títulos de dívida negociáveis, taxas de câmbio e produtos derivativos. A integração funcional estava reconhecida como aspecto com que lidar na supervisão e regulação bancária.

As propostas do Comitê sofreram forte alteração no período recente, respondendo às demandas de maior espaço para mecanismos de auto-regulação mercantil. Deixaremos tal mudança para abordagem no item 2.

Por enquanto, cabe registrar que, assim como os bancos centrais devem se preocupar com o risco sistêmico dentro das fronteiras nacionais, tal preocupação torna-se ainda maior quando os mercados financeiros são globalizados, o que introduz novos e complexos componentes de risco. Especificamente falando, existem *spillovers* diretos que justificam não apenas a regulação e supervisão domésticas, mas, inclusive, algum grau de coordenação e harmonização internacionais. Há também casos de *spillover* indiretos, a saber, os efeitos de marcos reguladores num país sobre a capacidade das instituições domiciliadas naquele país de competir com instituições domiciliadas noutros países. Nesse contexto, a questão da harmonização reguladora das regras financeiras entre países, bem como a dos esforços de implementação dessas regras, reflete uma tensão inevitável entre a acomodação das forças econômicas que influenciam os fluxos financeiros entre países e a preservação da autonomia decisória dos governos nacionais[7].

Segundo Herring e Litan (1995), entre os fatores determinantes do domínio regulador-supervisor harmonizado mais apropriado es-

[7] Dado que o objetivo básico do presente trabalho é comparar as formas de regulação bancária nos países integrantes do Mercosul, a questão da harmonização dos sistemas de supervisão e regulação, assim como a das redes de segurança financeira, assumem uma importância fundamental, sendo aqui exploradas no item final.

tão incluídos, em particular, a extensão das externalidades, a existência de "dilemas do prisioneiro" entre reguladores de sistemas, os problemas de ação coletiva, as economias de escala na administração e os *trade-offs* entre valores de uniformidade e de diversidade. Em geral, a extensão do domínio regulador-supervisor mais apropriado tende a variar de acordo com os motivos para a regulação e as características das instituições e das atividades a serem reguladas.

Por exemplo, uma perspectiva mais geral de regulação e supervisão pode ser mais apropriada para lidar com o risco sistêmico, dado que o escopo das externalidades envolvidas tende a ser mais amplo. Por outro lado, não é necessário um domínio regulador amplo para se garantir proteção ao consumidor nacional. De fato, uma harmonização, nesse caso, pode ser contraproducente, dado que os países provavelmente divergem quanto ao grau de proteção ao consumidor que desejam e mesmo quanto aos meios que pretendem utilizar para assegurar esse grau desejado de proteção.

No tocante a *redes de segurança financeira* em nível global, vale dizer, empréstimos em última instância de alcance transnacional, seu manejo tende a manter-se *ad hoc*, no tocante aos mercados de câmbio, e nacional, quanto a operações de resgate de instituições em particular, mesmo quando envolvendo créditos e débitos de investidores em vários países. "Os episódios históricos e contemporâneos comprovam que intervenções internacionais de empréstimos em última instância são atos de bancos centrais, unilaterais ou bilaterais, quando os bancos centrais envolvidos têm algum interesse em manter condições de ordem em mercados monetários dos quais cuidem" [Aglietta, 1998: 32]. Em casos relativos a *securities*, foi emblemático o encaminhamento pelo *Fed* no caso da crise do *hedge fund* LTCM em 1998, ao organizar a liquidação entre o fundo e seus credores, norte-americanos e estrangeiros, com aporte de recursos destes credores privados e sem envolvimento de recursos públicos.

O exercício da função de emprestador em última instância pelos bancos centrais sempre assumiu um caráter minimamente *ad hoc*. A função supõe, simultaneamente, a possibilidade ilimitada de criar

recursos monetários – para tornar crível a defesa de instituições ou mercados sob pressão – e uma ação absolutamente discricionária, ao mesmo tempo em que se mantenha uma ambigüidade em relação a firmas financeiras individuais, de modo a minimizar os riscos morais.

No caso internacional, tende a ser ainda menos institucionalizada, não apenas por questões geopolíticas, mas porque sua finalidade não é emprestar a países individuais e sim preservar a operação ordenada de mercados sob ameaça de colapsos de liquidez [Aglietta, 1998]. Exemplo disto foram as respostas de caráter nacional ao craque da bolsa de Nova York e seus contágios além-fronteiras em 1987. O máximo de generalidade a se esperar é a coordenação entre ações isoladas.

O momento proeminente no que tange às necessidades e uso de redes de segurança financeira de âmbito multinacional, na era das finanças globais, foi a crise em mercados emergentes na segunda metade da presente década. Nos casos do México, da Ásia, da Rússia e do Brasil, formou-se uma combinação de recursos oficiais de origem diversa e passando por instituições multilaterais, com o FMI assumindo o papel de coordenação e orientação nos ajustes e reformas estruturais locais exigidos como contrapartida.

Os fluxos líquidos de capital privado para economias em desenvolvimento (majoritariamente as economias emergentes) atingiram US$ 256 bilhões em 1997, acima de seis vezes os US$ 42 bilhões de 1990 [World Bank, 1998]. Os títulos em carteira de credores privados de países avançados em economias emergentes da Ásia dobraram entre 1993 e 1997, crescendo substancialmente também na América Latina a partir de 1995, mesmo depois da crise mexicana [Van't Dack, 1998: 3].

Van't Dack (1998: 3-5) destacou cinco aspectos como distintivos do intenso *boom* de liquidez em direção às economias emergentes:

- a contrapartida dos fluxos de capital para as economias emergentes foi um redirecionamento dos ativos mantidos em carteira pelas economias industriais para fora de sua própria região. Enquanto os créditos no exterior reporta-

dos ao BIS pelos bancos dos países avançados cresceram anualmente à taxa média de 3% entre meados de 1995 e meados de 1997, aumentaram em 9% ao ano para a América Latina e 19% ao ano para a Ásia. Nas vésperas da crise asiática havia superexposição tanto destas últimas em relação aos mercados financeiros externos quanto dos bancos dos países avançados em relação às economias da região;

- os fluxos de capital para as economias emergentes acompanharam a tendência à securitização;

- os prazos de vencimento dos títulos foram marcadamente curtos, especialmente após 1995. Mais da metade dos títulos de economias emergentes em mãos dos bancos tinha, no final de 1997, menos de um ano até seu vencimento. Além disso, apesar de efetivamente o maior recurso a emissões internacionais de títulos ter permitido alguma extensão da maturidade das dívidas, o fato é que algumas cláusulas em muitos destes títulos implicavam sua possibilidade de liquidação antecipada em situações de turbulência (tais como, por exemplo, a obrigação de pagamento parcial da dívida na contingência de uma deterioração significativa do *investment grade* do país);

- o estreitamento de *spreads* entre as taxas de juros de títulos de economias emergentes e aquelas vigentes nas economias avançadas refletiu a ampla disponibilidade de liquidez nos mercados financeiros internacionais e o manifesto apetite por risco revelado pelos investidores; e

- já desde o caso mexicano, os fluxos exibiram grandes e súbitos deslocamentos, manifestando a presença significativa de "comportamento de manada" (*herding behaviour*) nos gerentes de *portfolio* envolvidos.

Stiglitz (1998) exemplificou a volatilidade entre a "exuberância irracional" e o "pessimismo irracional" através da evolução dos *spreads* entre títulos de dívida asiáticos e títulos do tesouro norte-americano ao longo do ano de 1997. Tais *spreads* caíram substancialmente no início do ano, alcançando um piso de 90 pontos de base

para a Tailândia e de 110 para a Indonésia. Passaram a subir a partir de julho, até atingirem aproximadamente 500 pontos no final do ano. "Os mercados simplesmente pareciam não perceber – ou não refletir – aquilo que retrospectivamente muitos descreveram como a crescente vulnerabilidade das economias do Leste Asiático", disse Stiglitz.

Os traços distintivos do *boom* de recursos para as economias emergentes permitem compreender por que o *bust* envolveu forte contágio em seu conjunto e por que seus pacotes de socorro necessitaram volume de recursos oficiais muito acima dos imediatamente disponíveis nas linhas de crédito à disposição das instituições multilaterais. Independentemente de localizar-se nas origens locais de cada crise, a super-extensão de regimes cambiais com taxas fixas e supervalorizadas, relaxamento fiscal, sistemas de supervisão e regulação financeira deficientes e/ou investimentos privados ineficientes [Kaminsky e Reinhart, 1998a e 1998b], há um relativo consenso de que os fluxos de capital atingiram, em geral, níveis acima da capacidade imediata de absorção produtiva por seus receptores.

Nos casos da Indonésia, do México e da Tailândia, os créditos *standby* do FMI excederam em pelo menos cinco vezes suas quotas individuais de crédito, enquanto para a Coréia do Sul o excesso foi de mais de 19 vezes. Além disso, tais créditos foram suplementados por pacotes de ajuda oficial, multilaterais ou bilaterais, que acrescentaram US$ 116 bilhões, somando-se os quatro países [Van't Dack, 1998: 19]. Depois da Rússia e do pacote negociado no caso brasileiro (acima de US$ 41 bilhões, embora ainda em curso de liberação negociada), a crise das economias emergentes constituiu experiência peculiar na história dos resgates financeiros internacionais.

Embora esteja ainda em curso a recuperação na Ásia nos últimos dois anos, com a execução (parcial ou modificada) dos programas de ajuste e reestruturação capitaneados pelo FMI, pode-se constatar o delineamento de um certo padrão nos empréstimos em última instância nas finanças globais, no tocante pelo menos a seu elo mais frágil e tênue, isto é, as economias emergentes.

O debate sobre este padrão FMI/G-7 de empréstimos em última instância tende, no futuro próximo, a permanecer ativo nos seguintes pontos:

1. Em um nível mais específico, há questionamentos quanto à eficácia da direção comum de gestão macroeconômica exigida em todos os casos pelo FMI. Segundo os críticos, elevação automática de taxas de juros locais a altos patamares e fortes apertos fiscais podem, em certos contextos, além de dificultar a saída da crise pelos efeitos recessivos, emitir sinais negativos no tocante à credibilidade externa, dado o aumento nos riscos de falência locais [Sachs, 1998, *versus* Neiss, 1998];

2. Segundo outros, o problema maior com os resgates é a possibilidade de incentivar o risco moral de repetição do endividamento por parte de economias emergentes. Os termos do resgate deveriam embutir penalidades sobre as economias socorridas e/ou requisitos de elegibilidade prévia para inclusão dos países entre os passíveis de resgate (Bordo, 1998, e Summers, 1998);

3. Riscos morais de reprodução do excesso de endividamento também se colocariam no lado dos credores externos privados, cujos créditos são liquidados com menores perdas na presença do resgate. Seguem-se dessa observação duas propostas opostas: engajar de algum modo os credores privados externos no processo de salvamento [Sachs, 1998] – como na moratória do Equador em 1999 – ou, alegando-se também o risco moral no lado devedor, extinguir tanto o FMI quanto os processos de resgate [Niskanen, 1998]; e

4. É pouco provável, segundo outros economistas, a completa eliminação da instabilidade nas finanças globais, mesmo que haja alguma generalização de sistemas eficazes de supervisão e regulação local, além de gestões macroeconômicas sustentáveis e de um monitoramento financeiro em escala internacional. Para estes, a presença de riscos sistêmicos derivados de problemas de liquidez por falha de coordenação entre os mercados, acentuados pela globalização, tende a manter a funcionalidade de mecanismos internacionais de empréstimos em última instância, em lugar de sua relação custo-benefício tornar-se des-

favorável. A rigor, defendem que tais mecanismos deveriam adquirir agilidade, sem retardo e longa negociação no repasse de recursos. São levados, por outro lado, não só a reconhecer a necessidade de lidar com riscos morais como também, no caso das economias emergentes, as dificuldades para adaptação do atual sistema por meio do FMI e/ou sem alinhamento automático com as políticas externas e os bancos centrais de economias avançadas em particular [Aglietta, 1998].

### II.3. *Inovações Financeiras*

O terceiro vetor de intensa transformação nas finanças contemporâneas está na velocidade de mudança imposta por inovações financeiras. Como nos casos anteriores, a conciliação entre os espaços abertos pela desregulamentação e os progressos nas tecnologias de informação e de computação mostrou-se favorável a esse desenvolvimento. Por sua vez, os processos de *securitização com integração funcional* e de globalização criaram oportunidades de mercado e foram, no sentido oposto, realimentados pelas inovações financeiras.

Entre as principais inovações, pode-se mencionar o desenvolvimento de sistemas de comercialização de ativos através das telas de monitores, a conversão em títulos negociáveis de fluxos de caixa associados a ativos específicos (securitização de passíveis de recebimento, de exportações, etc.) e, em especial, a proliferação de produtos derivativos (opções, futuros e *swaps*, além de suas combinações). A difusão em nível internacional destes últimos pode ser constatada pelo fato de que, "enquanto em meados dos anos 80 apenas os Estados Unidos e um pequeno número de outros países tinham bolsas de futuros e opções, no início dos anos 90 praticamente todos os países da OCDE já as tinham, além de várias economias emergentes, com no mínimo a comercialização de contratos sobre taxas de juros dos mercados monetários, índices de ações e de títulos de dívida" [Dale, 1996: 5]. Entre as inovações, são os produtos derivativos aqueles com maiores conseqüências sobre o funcionamento dos mercados financeiros contemporâneos.

Segundo dados do BIS, o valor nocional do total de posições nos mercados de derivativos de balcão, no mundo, alcançou US$ 47,5 trilhões e US$ 72 trilhões, respectivamente, em março de 1995 e março de 1998. Os futuros e as opções negociados em mercados organizados atingiram o valor nocional de US$ 13,5 trilhões ao final de 1999.

Os derivativos são contratos financeiros acerca de características de ativos subjacentes, seus primários. Na medida em que destacam e comercializam à parte atributos destes ativos subjacentes, são úteis para a busca de cobertura de riscos (*hedge*), especulação, arbitragem entre diferenciais de preços de ativos com atributos similares, bem como para ajustes da exposição de *portfolios* (Group of Thirty, 1993) [Simon, 1994].

Os tipos de contratos incluem acordos quanto a variações em taxas de câmbio, taxas de juros, preços de *commodities* e ações. Negocia-se a antecipação de preços (futuros, a termo), a opção quanto a eles (opções de venda ou compra, *swaps* de taxas) ou a combinação entre eles, nos chamados "derivativos híbridos". Por estes contratos, um agente pode, a certo preço, livrar-se dos riscos de variação de preços em outros ativos que lhe sejam de maior relevância (*hedge*), ou ainda especular ou auferir ganhos de arbitragem de preços quando ativos com retornos e riscos similares apresentam preços distintos [Gonçalves *et alii*, 1998].

Os contratos podem ser feitos "no balcão", sob encomenda, de modo a atender necessidades e desejos específicos das contrapartidas do negócio. Sua comercialização secundária é possível, mas os ganhos com seu caráter *tailor made* original têm as desvantagens da não-homogeneidade, baixa liquidez de seu mercado secundário e os riscos de falência do outro agente, na perspectiva do investidor/aplicador, visto que os contratos são bilaterais. Por causa dos riscos de crédito envolvidos, os negócios com derivativos de balcão se concentram fortemente entre grandes instituições com classificação muito favorável no tocante a riscos de crédito.

Já no caso de derivativos negociados em bolsas, homogêneos e despersonalizados, há liquidez, baixos riscos de crédito e menores custos de transação, com os negócios garantidos por *market-makers*

que organizam a operação das bolsas e fazem a compensação das trocas. Além disso, o funcionamento regular das bolsas de derivativos embute algumas salvaguardas de auto-regulação, tais como requisitos de depósitos (margens) na entrada e reajustáveis conforme a evolução da exposição do participante, de modo a reduzir os riscos de inadimplência. Na mesma direção, montam-se fundos aos quais os *market-makers* podem recorrer. As empresas participantes dos mercados, por seu turno, estão em geral sujeitas a regras prudenciais, como requisitos de capital mínimo.

Quatro foram os fatores apontados no clássico estudo do Group of Thirty (1993) como explicativos da explosão de derivativos:

- sua capacidade de reduzir custos de financiamento e fornecer ganhos através da arbitragem (esta capacidade foi o principal fator no crescimento inicial dos derivativos globais, especialmente no *swap* de taxas de juros e de câmbio);

- a própria instabilidade de taxas de juros e de câmbio, elevando a demanda por produtos que permitissem a gestão de riscos de mercado (preços);

- no lado da oferta dos produtos, custos decrescentes na implementação de estratégias de arbitragem e de cobertura de riscos, a partir da desregulamentação financeira e dos avanços nas tecnologias de comunicação e processamento de informações; e

- o desenvolvimento de modelos de valoração de derivativos, os quais permitiram aos participantes medir, apreçar e gerir riscos de forma mais precisa.

A comercialização de produtos derivativos é fortemente concentrada, particularmente, como mencionamos, no caso dos derivativos de balcão. Em dezembro de 1991, por exemplo, 8 bancos *dealers* dos Estados Unidos eram responsáveis por 56% do montante nocional de contratos, em escala mundial, de *swaps* de taxas de juros e de câmbio [Group of Thirty, 1993]. Em fins de 1992, os 7 maiores bancos *dealers* dos Estados Unidos executavam mais de 90% de

toda a atividade com derivativos nos Estados Unidos. Cerca de 150 empresas no mundo estavam atuando como *dealers* com derivativos, em dezembro de 1992 [Dale, 1996: 155-6].

Os riscos envolvidos nas operações com derivativos, tanto do ponto de vista dos usuários finais (bancos, empresas financeiras não-bancárias, governos, fundos de investimento, empresas produtivas e outros agentes que usam os mercados para obter o *hedge*, reduzir custos de financiamento ou especular) quanto dos *dealers*, são os mesmos das operações financeiras tradicionais: riscos de crédito, de mercado (preço), operacionais e legais [Group of Thirty, 1993]. O que há de especial nos atributos dos derivativos são a complexidade e a rapidez de transformação de riscos envolvidas.

Preocupações têm sido manifestadas com a possibilidade de que os derivativos levem a aumentos na volatilidade e instabilidade dos mercados financeiros. O sentido geral das transformações financeiras recentes destacadas até aqui – a *securitização com integração funcional* e a globalização – foi o de implicarem maior capacidade de alavancagem e financiamento a menores custos mas, simultaneamente, maiores riscos de volatilidade e instabilidade. Os derivativos são a fronteira desse processo, acentuando tais atributos.

Os derivativos podem tornar maior a volatilidade de preços. Este é o caso, principalmente, das opções, visto que estes instrumentos tendem a envolver o chamado *hedge* dinâmico e a exigir a venda em mercados que já estejam em queda. A evidência empírica tem-se revelado ambígua, apontando com efeito duas situações distintas: os períodos de normalidade, maiores, durante os quais a volatilidade não parece ser aumentada, e que são entrecortados, porém, por momentos mais curtos de *stress* durante os quais a proteção de risco normalmente obtida via derivativos acaba acentuando a instabilidade.

Na mesma direção, teme-se que as atividades com derivativos constituam veículo potente de transmissão de choques financeiros entre mercados e entre fronteiras. Não se trata apenas do contágio de quebras e de desaparecimento de liquidez em mercados vinculados, como no risco sistêmico existente anteriormente. Na verdade, a comercialização de derivativos cria novos elos, não só entre

os derivativos e os mercados de ativos subjacentes como também entre os vários segmentos de derivativos e ativos primários. Abrem, portanto, mais canais de transmissão de turbulências financeiras.

Por outro lado, como resposta a essas preocupações quanto à volatilidade e transmissibilidade de choques tem-se mencionado que, na maior parte dos casos, os problemas acentuados pelos derivativos têm origem em desequilíbrios nos mercados subjacentes, os quais deveriam ser o foco de atenção. Além disso, haveria margem de grande melhoria no funcionamento dos mercados mediante introdução, pelas firmas, de processos de simulação interna e testes de suas posições – e dos mercados – sob condições de *stress*. Aos reguladores, cumpriria adaptar os requisitos de capital mínimo para dar conta dos riscos.

A preocupação maior com os derivativos, decorrente de seus atributos de complexidade e capacidade de alterar posições com velocidade, é a de que reduzem a *transparência* nos mercados financeiros. Esta maior opacidade pode colocar-se como problema não apenas do ponto de vista dos próprios participantes das transações financeiras e comerciais como também da perspectiva dos reguladores oficiais. Herring e Litan (1995) observam a erosão de poder supervisor decorrente do fato de que as inovações financeiras têm facilitado a repartição e reempacotamento de produtos financeiros individualizados. Como resultado, regulações que reprimem certas atividades podem ser contornadas mais facilmente mediante criação de substitutos próximos.

Com menor transparência, crescem os problemas com assimetria de informações e vulnerabilidade a riscos sistêmicos, neste segundo caso não devido a alguma característica intrínseca ao funcionamento de mercados de derivativos mas sim às possibilidades de seleção adversa e risco moral. Os derivativos podem obscurecer as reais posições financeiras das empresas - inclusive no setor produtivo, nos casos em que suas estratégias como usuárias finais de derivativos têm peso em sua estrutura patrimonial.

O centro do debate recente diz respeito às respostas tentativas de auto-regulação pelos próprios mercados e aos requisitos de adaptação (modernização) da supervisão e regulação financeira. Nesses

primeiros três itens, constatamos como a *securitização com integração funcional*, a globalização financeira e os derivativos, ao mesmo tempo em que ampliaram a eficiência - tanto em termos de alavancagem quanto de custos de financiamento - criaram novos desafios à regulação das finanças. O próximo item aborda algumas propostas de enfrentamento desses desafios.

## III A Modernização da Regulação Bancária

### III.1. *Da Regulação Substantiva à Regulação Procedimental*

Larraín (1994) listou os seguintes aspectos merecedores de consideração dentro das atuais discussões sobre como modernizar o aparato regulador/supervisor do sistema financeiro, diante das transformações financeiras recentes:

1. A supervisão é uma ferramenta importante para controlar os incentivos perversos que têm os bancos subcapitalizados: à medida que os bancos se aproximam de um ponto de insolvência econômica, eles têm cada vez menos a perder caso se decidam por uma estratégia agressiva e por investimentos de alto risco, com o intento de recuperar rentabilidade;

2. A capacidade dos organismos supervisores de tomar medidas corretivas depende de: *a*) serem capazes de identificar os problemas potenciais antes que eles gerem perdas para o seguro de depósitos; *b*) em identificando o problema, serem capazes de formular as correções e de prevenir uma deterioração adicional; e *c*) uma vez identificado o problema – e sendo eles capazes de encaminhar as correções necessárias –, não hesitarem em usar sua autoridade de forma pertinente;

3. Nem sempre é possível identificar a verdadeira situação financeira de um banco, pelas seguintes razões: *a*) alguns problemas podem aparecer repentinamente; *b*) alguns bancos podem não ter sido examinados com a freqüência ade-

quada; e *c*) os exames podem falhar na detecção da magnitude dos problemas;

4. Ainda que os órgãos reguladores tenham as ferramentas necessárias para controlar os riscos bancários, muitas vezes carecem de incentivos para utilizar sua autoridade, pois: *a*) os reguladores tendem a ser "capturados" pela indústria que controlam, ou seja, a perspectiva de futuros empregos no setor regulado pode influir no comportamento às vezes permissivo dos reguladores; *b*) há forte influência de certos estamentos políticos empenhados na proteção de certos grupos sociais; e *c*) temem que a divulgação da real situação de uma determinada instituição possa arranhar sua imagem enquanto reguladores, já que isso equivaleria a reconhecer que falharam em impedir que a situação dessa instituição se deteriorasse e, com isso, podem preferir não admitir a magnitude dos problemas, postergando assim uma solução definitiva;

5. A solvência das instituições financeiras depende de um conjunto de fatores, os quais podem ser agrupados no chamado modelo CAMEL (*capital, assets, management, earning, liquidity*);

6. Os benefícios de uma adequada dotação de capital – uma menor probabilidade de insolvência e menos incentivos para assumir riscos – são evidentes, uma vez que, na vizinhança da insolvência, os incentivos perversos se acentuam. Contudo, não se trata de elevar exageradamente os requisitos de capital, sob pena de se comprometer a viabilidade dos bancos;

7. Reforçar o papel do capital na supervisão e regulação bancária pressupõe: *a*) incorporar o elemento de risco dos ativos na definição dos requisitos de capital; *b*) diferenciar a carga de supervisão em função do respaldo de capital, fazendo com que a carga de supervisão seja crescente à medida que esse respaldo se deteriora; e *c*) elevar as exigências de capital para efeito da abertura de negócios fora da órbita bancária tradicional;

8. A escolha entre a valoração contábil ou a preços de mercado não é tarefa simples, pois, embora os requisitos de capital, sob os princípios de contabilidade geralmente aceitos, sejam calculados sobre os custos históricos, a valoração contábil (ou histórica) gera um viés sistêmico, já que os ativos que estão subvalorizados em termos de mercado podem ser vendidos para realizar os ganhos, enquanto aqueles que estão sobrevalorizados podem ser mantidos nos livros para não reconhecer as perdas. Do ponto de vista prático, entretanto, a valoração a preços de mercado enfrenta o problema de que, como não existem mercados secundários para grande parte dos ativos e passivos das instituições bancárias, os valores de mercado teriam que ser estimados usando-se alguma forma de análise de fluxo de caixa atualizado; contudo, a subjetividade inerente a esse procedimento reduziria a comparabilidade das estimativas efetuadas, dificultando o trabalho de supervisão. Por último, deve-se reconhecer as imperfeições na medição do valor líquido de um banco no momento de estabelecer os padrões reguladores, o que significa que, caso não se possa determinar com exatidão o capital econômico de um banco, os requisitos de adequação de capital devem ser suficientemente altos para que se tenha uma certa margem de capital excedente, de modo a permitir a atuação prudencial mesmo quando as medições não forem exatas; e

9. Especificamente no caso da América Latina, uma das áreas particularmente débeis da supervisão bancária é, por exemplo, a correspondente à avaliação da gestão, apesar de ser um dos aspectos cruciais para se projetar a real situação das instituições no futuro; nos EUA, ao contrário, o organismo de supervisão pertinente – o OCC (*Office of the Comptroller of the Currency*) – coloca no centro de sua análise o tema da qualidade da gestão, sob a premissa de que a administração e a diretoria do banco são os responsáveis últimos pelo funcionamento da instituição.

Recentemente, Alain Greenspan (1998) resumiu, por ocasião de uma conferência comemorativa dos dez anos do Acordo da Basi-

léia, vários comentários críticos formulados a respeito de seu formato inicial. Embora reconheça que os padrões reguladores vigentes – particularmente aqueles baseados em esquemas de ponderação pelo risco dos ativos – tenham sido relativamente funcionais nos primeiros anos subseqüentes ao Acordo, Greenspan acredita que eles logo mostraram sinais de que careciam de revisão, como resultado das rápidas mudanças tecnológicas, financeiras e institucionais recentes, conforme delineado no item anterior.

Em particular, a complexidade ampliada das atividades sujeitas ao risco dos grandes bancos tende a tornar crescentemente enganosas as razões de capital calculadas de acordo com as regras existentes. De fato, inúmeros avanços tecnológicos em computação e telecomunicações, bem como avanços teóricos – principalmente em modelos de apreçamento de opções –, contribuíram para a proliferação de produtos financeiros cada vez mais complexos, conforme já visto.

Segundo Greenspan, os parâmetros para se reavaliar o padrão de capital existente consistem em, por um lado, como devemos definir e quantificar a solidez bancária e, por outro, qual deve ser o nível mínimo de solidez estabelecido pelos reguladores. Muito embora os bancos maiores já estabeleçam explicitamente seus padrões internos de solidez baseados na probabilidade de insolvência, os reguladores efetivamente ainda não o fizeram.

De fato, o Acordo da Basiléia estabeleceu uma *razão de capital mínimo* em relação a ativos – em que estes são ponderados a partir de uma classificação de tipos de ativos por níveis gerais de riscos – mas não um nível máximo de *probabilidade de insolvência*, com o pressuposto básico de que essa probabilidade é determinada pelo volume de capital do banco, a maturidade de seus ativos e passivos e o grau de risco de seu *portfolio*. Entretanto – muito embora algumas mudanças realizadas nas diretrizes do Comitê da Basiléia a partir de 1995 tenham caminhado no mesmo sentido – três críticas se aplicam ao Acordo, a saber:

- os requisitos formais de razão de capital, por não derivarem de qualquer padrão de probabilidade de insolvência particular, são normalmente arbitrários. Por exemplo, to-

dos os empréstimos corporativos foram originalmente colocados na faixa de risco sujeita ao coeficiente de 8% de razão de capital;

- os requisitos abarcam os riscos de crédito e os riscos de mercado, mas não os riscos de operação ou outras formas de risco igualmente importantes; e

- os padrões de capital nem sempre levam em conta a cobertura dos riscos (*hedging*), a diversificação e as diferenças nas técnicas de gestão de risco e, especialmente, nas de gestão de *portfolio*.

Nos anos recentes, segundo Greenspan, estaria correto o foco dos esforços supervisores adotados nos EUA, que incide sobre os *processos internos* de medida e administração de risco dos bancos. Esta ênfase nos processos internos tem sido influenciada parcialmente pela necessidade de tornar as políticas de supervisão mais baseadas no risco, dado o contexto de crescente complexidade das atividades bancárias. Adicionalmente, essa abordagem reforçou os incentivos de mercado que estimularam os próprios bancos a investir pesadamente, nos anos recentes, no melhoramento de seus sistemas de gestão das informações e de seus sistemas internos de quantificação, precificação e gestão de risco.

Para fins internos, as grandes instituições tentam explicitamente quantificar seus riscos de crédito, de mercado e de operação por meio da estimativa de distribuições de probabilidade de perda para várias posições de risco. Os modelos de Valor sob Risco, ou VaR (*Value at Risk*), por exemplo – sugeridos inclusive pelo Comitê da Basiléia em fins de 1994 – estimam o máximo montante provável de perda em um *portfolio* de um banco, dentro de certo grau de confiança estatística. Seu manejo mais sofisticado poderá vir a ser, no limite, *on line*, permitindo a atualização em tempo real do monitoramento da vulnerabilidade perante riscos e dos requisitos de capital.

Enquanto no Acordo da Basiléia, por exemplo, todos os empréstimos corporativos foram colocados numa única faixa de risco sujeita ao coeficiente de 8% de razão de capital, as alocações de capital

internas dos bancos para os empréstimos variam consideravelmente – de menos de 1% para percentuais superiores a 30% –, dependendo do grau de risco estimado da posição em questão.

As inconsistências entre o capital internamente necessário e o exigido pela regulamentação criam um tipo particular de problema. Razões de capital (de acordo com o padrão regulador) nominalmente altas podem ser usadas para mascarar o nível real de probabilidade de insolvência. Por exemplo, considere-se o caso em que a análise de risco do próprio banco exige um capital interno de 15% contra seu *portfolio*. Se o banco efetivamente mantém 12% de capital, seria considerado, muito provavelmente, como um banco bem capitalizado no sentido regulador, muito embora possa estar subcapitalizado no sentido econômico. Na verdade, a possibilidade de razões de capital (de acordo com o padrão regulador) mascararem a verdadeira probabilidade de insolvência pode tornar-se ainda mais aguda quando os bancos podem praticar o *arbitrage away* com requisitos de capital impropriamente altos sobre seus ativos mais seguros, por meio da remoção aparente desses ativos de seu balanço mediante a securitização, repassando-os a empresas coligadas (ou assumindo compromissos de recompra).

Portanto, à medida que melhoram as tecnologias internas de mensuração e gestão de risco dos bancos, ao mesmo tempo em que aumentam a profundidade e a sofisticação dos mercados financeiros, os supervisores e reguladores do sistema devem procurar continuamente, quando apropriado, incorporar os avanços de mercado – por exemplo, os descritos acima em termos de regulação interna – a suas políticas prudenciais. Segundo Greenspan, duas aplicações potencialmente promissoras são:

- uso de modelos internos de risco de crédito como um possível substituto, ou complemento, da estrutura corrente de regulações de capital baseadas em razões de capital; e
- uso de incentivos via mercado para recompensar e encorajar melhorias nas práticas internas de mensuração e administração de risco.

Nesse contexto, alguns princípios básicos para mudanças no atual sistema de regulação e supervisão prudencial seriam os seguintes:

1. Para o estabelecimento de padrões de solidez, simular a inexistência de uma rede de segurança no mercado, agindo como se todos os seus participantes fossem plenamente informados. Por exemplo, requerer que todas as instituições reguladas mantenham probabilidades de insolvência equivalentes a um padrão de avaliação AAA seria muito restritivo, dado que existem poucas instituições não-reguladas que não estão sujeitas à rede de segurança. Ou seja, os mercados estão nos dizendo que o valor da firma financeira não é, em geral, maximizado a probabilidades de inadimplência refletidas em avaliações AAA. Isto sugere, por sua vez, que intermediários financeiros regulados não podem maximizar seu valor para a economia como um todo se forem forçados a operar em níveis de solidez exageradamente altos;

2. Continuar combinando forte análise supervisória e julgamento com padrões reguladores racionais. Num contexto bancário caracterizado por contínuos avanços tecnológicos nas finanças, crescente integração com *securities* e derivativos, isso significa melhorar constantemente as técnicas supervisoras. No contexto da adequação do capital bancário, por exemplo, os supervisores devem ser crescentemente capazes de obter acesso a sofisticados sistemas internos de mensuração do risco de crédito e de avaliar os impactos do contínuo desenvolvimento nos mercados de securitização e de derivativos de crédito. Ao invés de buscar-se supervisionar e regular as mutantes posições *substantivas* de risco dos bancos, mais eficiente seria monitorar e regular os *procedimentos* que eles adotam em seus próprios cálculos de risco e de requisitos em termos de ativos/capital. A eficiência viria pelo lado dos menores custos de supervisão e pelos ganhos oferecidos às empresas que invistam na estimativa de riscos para economizar capital; e

3. Por fim, continuar a planejar um substituto para a abordagem simples baseada na ponderação por risco para os requisitos de capital. Para tanto, devemos observar as ferramentas de mercado e os incentivos via mercado, procurando incorporar, sempre que possível, as políticas, tecnologias e comportamentos dos próprios bancos.

O Comitê da Basiléia vem apresentando novas emendas desde abril de 1995, nas quais tem-se aceitado o princípio de que os requisitos de capital levem em conta os riscos de preços de *commodities* e outros, ao mesmo tempo em que introduziu-se um tratamento mais flexível das opções. Contudo, a modificação radical foi a proposta de permitir o uso de modelos *in-house*, desenvolvidos e apropriados privadamente pelos bancos para mensurar os riscos de mercado, como uma alternativa em relação ao arcabouço padronizado de mensuração proposto originalmente.

Concretamente, as emendas significaram aceitação das críticas e uma profunda mudança de orientação. Os supervisores passariam a afastar-se da mensuração diária de riscos, voltando-se agora para o estabelecimento de parâmetros de riscos – intervalos de confiança, períodos de dados para estimativa de volatilidade, períodos de validade de resultados – e para a auditoria e validação (ou não) dos próprios controles internos de risco bancário. Para completar, os supervisores aplicariam um "fator de conservadorismo" às estimativas de capital mínimo adequado oferecidas pelos bancos, em proporção decrescente conforme o grau de precisão probabilística da estimativa do VaR pelo banco em particular.

A tendência predominante parece ser a aceitação de que, diante do conglomerado bancário/não-bancário, global e fluido em virtude das inovações financeiras, não há como basear-se simplesmente em periódicos exames dos bancos e em requisitos de relatórios. Relatórios diários de posições dos bancos, por seu turno, apenas tenderiam a criar sobrecarga para todos, gerando dados para além do que poderiam processar os agentes econômicos. Estabelecendo uma analogia com a clássica distinção feita por Herbert Simon entre as dimensões "*procedural*" e "*substantive*" na racionalidade econômica, a resposta mais pragmática em termos de supervisão e

regulação financeira seria uma mudança de foco, tornando-se mais voltada para o *procedimento* e menos para a *substância* dos cálculos específicos.

### III.2. *Redes de Segurança Bancária com Disciplina de Mercado*

O fato da atividade bancária apresentar inerente vulnerabilidade diante de riscos sistêmicos, em seu papel de fornecedora de liquidez, sugere a necessidade de uma rede de segurança financeira, seja por meio de seguros de depósitos governamentais ou de outros mecanismos, como um banco central funcionando como emprestador em última instância. Mais recentemente, as discussões têm focalizado os desenhos destes instrumentos da rede.

Segundo parte da literatura sobre o tema, o seguro de depósitos, por exemplo, tende a distorcer o comportamento das instituições seguradas e a engendrar formas de risco moral que elevam os riscos bancários e os custos para o contribuinte. No caso do risco moral, trata-se de um problema de informação assimétrica que surge após a ocorrência da transação: o emprestador corre o risco de que o tomador, após receber o empréstimo, se engaje em atividades indesejáveis do ponto de vista daquele; uma vez obtido o empréstimo, o tomador pode desenvolver atividades mais arriscadas, que, muito embora ofereçam retornos potencialmente maiores, oferecem riscos igualmente maiores. A existência do seguro de depósitos, portanto, eleva os incentivos bancários para que se corram riscos, o que acaba aumentando a probabilidade de se ter que recorrer ao seguro. Como os depositantes sabem que não sofrerão perdas no caso de uma falência bancária, eles deixam de impor ao banco a disciplina de mercado, o que, no caso, significaria retirar seus depósitos quando suspeitassem que o banco estivesse assumindo posições demasiadamente arriscadas. Em conseqüência, os bancos protegidos por seguro de depósitos podem acabar assumindo maiores riscos que numa situação em que esse depósito não existisse.

Por outro lado, o risco moral criado por uma rede de segurança financeira cria ainda outro dilema para os reguladores. Como a falência de um grande banco torna mais provável a ocorrência de uma instabilidade financeira de grandes proporções, os reguladores naturalmente relutam em permitir a quebra de um grande banco; no jargão da literatura sobre regulação e supervisão, um banco como esse é considerado "grande demais para quebrar" (*too big to fail*). Um problema com essa política, entretanto, é que ela aumenta os incentivos de risco moral para os grandes bancos. Na medida em que os depositantes de um determinado banco saibam que ele é visto como "grande demais para quebrar", eles não terão incentivos para monitorá-lo e puni-lo com a retirada de depósitos caso esse banco se engaje em operações excessivamente arriscadas.

Nesse contexto, cabe avaliar em que medida os empréstimos interbancários podem constituir uma alternativa ao seguro de depósito. A idéia básica é que se os choques de liquidez sobre bancos específicos forem imperfeitamente correlacionados, então os bancos poderiam segurar-se mutuamente mediante um mercado privado em que bancos com superávits momentâneos de liquidez pudessem fazer empréstimos aos bancos deficitários.

Deve-se observar que, como reação à criação do mercado interbancário, os bancos tendem a adotar estratégias de menor liquidez na carteira de ativos. Com efeito, em termos históricos, o surgimento de mercados interbancários de crédito constituiu momento de salto na capacidade de criação de crédito pelo sistema bancário em conjunto, com aumentos em seu potencial de alavancagem [Chick, 1986].

Cumpre notar, por outro lado, que o mercado interbancário de crédito também está sujeito a falhas de informação do mercado, ainda que a assimetria de informações tenda a ser menor entre os próprios bancos do que entre estes e seus depositantes. Destarte, embora esse tipo de seguro privado de crédito e auto-regulação mercantil constitua atenuante do risco sistêmico, não propicia defesa eficaz em momentos de intensa desconfiança.

O complemento natural do mercado interbancário é o banco central em seu papel de emprestador em última instância. Na au-

sência de condicionalidades e/ou punições, contudo, esses empréstimos seriam equivalentes à provisão de seguros de depósitos, padecendo dos mesmos problemas desta.

Uma alternativa, por exemplo, seria o oferecimento de empréstimos de liquidez somente a bancos ameaçados por corridas bancárias, cujos retornos líquidos prospectivos derivados de seus *portfolios* não justificassem essa corrida por parte dos depositantes. O objetivo das operações seria estritamente o de tornar desnecessária a liquidação antecipada – e, portanto, a custos não justificáveis em termos de fundamentos econômicos – de ativos e investimentos ilíquidos detidos por tais bancos.

Caso, entretanto, investigações detalhadas por parte do banco central revelassem uma insolvência do banco – o valor prospectivo esperado de ativos inferior ao nível corrente de direitos de saque de seus depositantes –, a opção seria então por seu fechamento. De qualquer modo, mesmo no caso de solvência com iliquidez merecedor do empréstimo, este deveria envolver taxas de juros punitivas e colaterais significativas, para afastar riscos morais de repetição de episódios.

Esta é a chamada "doutrina de Bagehot" para o manejo do empréstimo em última instância, desenvolvida por este economista e banqueiro no final do século passado na Inglaterra e que constituía a visão concretamente adotada à época pelo Banco da Inglaterra. A doutrina incorporava também a idéia de que as intervenções e empréstimos não deveriam ser previsíveis, mantendo-se uma ambigüidade do banco central quanto a efetuar operações de salvamento [Aglietta, 1996].

Herring e Litan (1995) criticam a chamada "ambigüidade calculada", praticada de fato, segundo eles, pela maioria dos bancos centrais, ou seja, um "comprometimento incerto" com provisão de assistência emergencial de liquidez às instituições para não comprometer a "disciplina de mercado". Na sua visão, essa ambigüidade é falha e piora o problema por duas razões básicas: *a*) por fornecer uma vantagem competitiva espúria aos grandes bancos, cujos depositantes esperam estar plenamente garantidos pelo banco central numa crise, e *b*) por não prevenir as corridas bancárias por

parte dos depositantes. Na verdade, como sustentam, a incerteza quanto às intenções do banco central em fornecer assistência emergencial de liquidez pode acelerar essa corrida bancária.

Sendo assim, sua sugestão é que os bancos centrais anunciem explicitamente quais bancos serão socorridos e em quais situações. Essa política de pré-comprometimento deixaria claro quais bancos não serão socorridos, assegurando um papel significativo desses bancos para a disciplina de mercado.

Independentemente de adotar-se a ambigüidade calculada ou o pré-comprometimento, uma dificuldade com a doutrina de Bagehot decorre do fato de que, conforme reconhece a própria teoria moderna da intermediação financeira, os ativos de um banco são bastante opacos, dificultando sua avaliação precisa por parte de um observador externo. Por exemplo, tende a haver uma opacidade derivada do fato de os intermediários adquirirem informações de propriedade sobre seus empréstimos ao longo do tempo, o que lhes permite obter ganhos de monopólio, de um lado, mas diminuindo a liquidez dos ativos do banco, por outro. Em situações de *stress*, torna-se difícil distinguir claramente a iliquidez da insolvência.

Neste aspecto, um mercado interbancário ativo para reservas líquidas geraria sinais adicionais para uso do banco central, mesmo que imperfeitos. Tais sinais estariam embutidos nas taxas de empréstimo dos bancos carentes de liquidez no mercado interbancário. Em tais circunstâncias, o mercado interbancário e o prestamismo de última instância – particularmente atuando em conjunto – podem ser substitutos efetivos para o depósito de seguros governamental.

Calomiris (1997) questiona de maneira incisiva e profunda a própria segurança de uma rede de segurança financeira. Segundo o autor, a crise das instituições de empréstimo e poupança norte-americanas no final dos anos 80 e início dos anos 90 – quando foram contabilizadas perdas superiores a $200 bilhões – forneceu evidência abundante e clara de como a proteção governamental das instituições financeiras pode criar problemas de risco moral que tornam altamente provável seu abuso. Como grande parte das perdas se deveu, segundo ele, à tomada de posições excessivamente

arriscadas e à fraude, essa evidência de abuso da rede de segurança forneceu legitimidade aos argumentos econômicos sobre os incentivos perversos criados pelo seguro de depósitos.

Nesse contexto, o autor sugere a criação de uma rede de segurança por ele batizada de *rede de segurança pós-moderna*, cuja motivação é evitar o abuso da proteção governamental que se concretiza quando os custos de acesso à rede de segurança por parte dos bancos não refletem adequadamente suas decisões quanto a correr riscos. Na sua visão, qualquer reforma adequada do seguro de depósitos deve reduzir a propensão a correr riscos ou tornar o custo de proteção contra perdas dos depósitos bancários sensível ao grau de risco dos depósitos segurados. Em ambos os casos, remover-se-ia o incentivo dos bancos para aumentar seus riscos em resposta a perdas de capital, já que eles não receberiam qualquer subsídio por esse aumento.

Em princípio, segundo ele, depositantes não-segurados teriam os incentivos necessários para monitorar e penalizar os bancos por assumirem posições de risco de ativos que aumentassem o risco de inadimplência dos depósitos. Existe, entretanto, um problema de informação assimétrica, na medida em que os riscos bancários não são suficientemente transparentes para um observador externo. Ou seja, na ausência de assimetria de informações não existiriam problemas de incentivos na rede de segurança, uma vez que a regulação do risco bancário, dado o custo nulo de observação do risco de depósitos, poderia ser facilmente realizada. Na ausência de assimetria de informações, contudo, também não haveria a necessidade de bancos, muito menos de uma rede de segurança bancária. Ironicamente, portanto, os problemas de informação que dão origem aos bancos e ao desejo de uma rede de segurança (para evitar pânicos bancários) são os mesmos que dificultam sobremaneira a estruturação de uma rede de segurança bancária capaz de resolver os problemas de incentivos em questão.

Portanto, ainda conforme Calomiris, os requisitos de capital mínimo – privilegiados nos padrões da Basiléia, como vimos – oferecem uma solução inadequada para os problemas de incentivo inerentes à montagem de uma rede de segurança, sendo duas as ra-

zões básicas. A primeira é que os padrões de capital contábil restringem o risco somente na medida em que os reguladores assegurem que o valor contábil guarde uma relação próxima com o valor de mercado do capital. A segunda é que, mesmo sendo atendida a condição anterior, padrões de capital não são suficientes para privar a tomada de posições mais arriscadas dos subsídios oferecidos pela rede de segurança – conforme vimos no subitem anterior.

Com base nessas deficiências dos requisitos de capital mínimo, o autor apresenta uma proposta de reforma do seguro de depósitos, baseada na disciplina de mercado, por ele chamada de "requisito de dívida subordinada". Segundo ele, este mecanismo tem a vantagem de tornar viável a geração dos incentivos necessários com um conjunto reduzido de regras regulatórias e sem recorrer a supervisores governamentais para analisar a situação do *portfolio* de empréstimos do banco.

Em linhas gerais, trata-se de estabelecer uma regra que obrigue os bancos a financiar uma fração mínima de seus ativos do tipo "não-reserva" via emissão de dívida subordinada (certificados de depósito não-segurados), rendendo algo não muito superior à taxa básica sem risco. Esta regra forçaria os bancos a operar com posições de níveis baixos de riscos pela seguinte razão: os detentores dessa dívida subordinada somente a manteriam em seus *portfolios* se estivessem convencidos de que os riscos de alavancagem e de *portfolio* do banco são suficientemente baixos para assegurar aquele baixo rendimento sobre a dívida.

O sentido geral das propostas de revisão dos seguros de depósitos tem sido o de reforçar a disciplina de mercado sobre os bancos, vale dizer, a pressão exercida sobre seus gerentes por parte de credores que não sejam segurados. Por exemplo, os depósitos a serem segurados seriam apenas os de pequenos montantes, provenientes de agentes sem meios de avaliar diretamente os riscos bancários, bem como os estimados como suporte direto dos meios de pagamento, dado serem estes os candidatos a originar distúrbios sistêmicos. Os outros tipos de passivos bancários, substitutos de instrumentos de dívida de mercado (certificados de depósito, títulos de médio prazo, *bonds*), ficariam fora de seguros oficiais.

Enfim, com o redesenho dos seguros de depósitos de modo a diminuir suas tendências favoráveis aos riscos morais, a própria necessidade de recurso aos empréstimos em última instância também poderia ser reduzida. No tocante a estes, os princípios da doutrina de Bagehot quanto a penalidades e, quando possível, a demarcação entre situações de iliquidez e insolvência reforçariam a disciplina de mercado. Os mecanismos mercantis de crédito entre bancos e entre estes e seus credores, ainda que imperfeitos substitutos dos mecanismos oficiais, deveriam economizar o uso destes últimos, de modo a obter-se uma proporção mais equilibrada de mecanismos públicos e de mercado na rede de segurança financeira. De qualquer modo, continuariam não-supérfluos os sistemas de supervisão e regulação bancária, para evitar a necessidade dos seguros e empréstimos em última instância.

Finalmente, cumpre lembrar que uma orientação similar àquela detectada acima sobre os empréstimos em última instância nacionais pode ser localizada no que tange à economia internacional, como mencionamos ao final do subitem 1.2. Não apenas no que tange a extrair penalidades de economias socorridas como também no critério de solvência macroeconômica dos países para sua elegibilidade. Com maior ou menor ênfase, aparecem também referências à imposição de perdas para credores privados externos das economias em dificuldades[8].

### III.3. *Funções Monetárias e de Regulação Bancária: Combinar ou Separar?*

Entre as funções tradicionais do banco central, as tendências de longo prazo desta segunda metade do século apontaram no sentido

[8] Veja, por exemplo, Bordo (1998). Calomiris (1998) adaptou sua proposta de elegibilidade de bancos para o nível de países, nas linhas de Bagehot, com o FMI assumindo o papel de emprestador em última instância. O pacote de elegibilidade incluiria sistemas financeiros sólidos, com sistemas de supervisão e regulação modernizados. Haveria também razões (parcelas) de capital baseadas em dívida subordinada, requisitos de reservas do país, proporções de liquidez secundária baseadas em *securities* estrangeiras, seguros de depósitos e ausência de restrições à entrada de bancos estrangeiros.

do reforço da execução da política monetária e do controle do sistema de pagamentos, da liquidez e da oferta monetária. A função que tendeu a declinar, como contrapartida da maior relevância atribuída à política monetária, foi o financiamento aos governos, função à qual esteve diretamente associado o surgimento histórico dos bancos centrais.

As funções de regulação e supervisão e de emprestador de última instância, por sua vez, passaram por importantes modificações. Na primeira, como veremos com maiores detalhes a seguir, o banco central foi deixando de exercer isoladamente essas funções, que foram se tornando cada vez mais atividades compartilhadas – entre o banco central e outra(s) agência(s) – ou mesmo exercidas separadamente do banco central. O socorro de última instância, por sua vez, não deixou de exigir presença do banco central, mas constituiu também uma tendência a que as operações destinadas a neutralizar o risco de contágio e a resgatar bancos de insolvência sejam operações estruturadas em torno do banco central acompanhado de outras instâncias, como os próprios bancos e governos e, crescentemente, os fundos de seguro de aplicações e de depósitos [Almeida e Freitas, 1998].

Em muitos casos, a escala de *funding* exigida para promover o necessário socorro bancário vai além daquilo que o banco central pode prover sem pôr em risco suas metas monetárias, exigindo a utilização de recursos de impostos. À medida que essa utilização de recursos de impostos se torna mais freqüente, tende a ocorrer uma pressão pela criação de agências de supervisão e regulação separadas do banco central, as quais, não obstante, seriam estabelecidas sob a égide do governo. Como bem observado por Goodhart e Schoenmaker (1995), a supervisão bancária, particularmente sob a forma de empréstimos de última instância, continua necessária. A verdadeira questão é se essa supervisão deve ser realizada pelo banco central, por outra instituição ou mesmo por ambos, não existindo, contudo, uma resposta de aceitação consensual para a mesma.

Conforme descreveram Goodhart & Schoenmaker (1995), em alguns países as funções de regulação e supervisão do sistema

financeiro são executadas pelo banco central e, em outros, por órgãos regulamentadores separados ou, ainda, por ambos, parecendo não existir uma relação clara entre essa distribuição de funções e o desempenho da economia. Como reconheceu Cukierman (1994), embora alguns dados apontem para a possibilidade de a taxa de inflação ser mais baixa em países cujos bancos centrais não têm responsabilidade de supervisão e regulação, a amostra é pequena e a direção da causalidade não fica clara. Parece, portanto, que na ausência de dados mais claros e conclusivos os argumentos a favor ou contra a colocação da supervisão, do seguro de depósitos e de outras funções de regulamentação sob a autoridade do banco central devem ser julgados sobretudo com base em contextos específicos.

Um argumento recorrentemente utilizado na defesa da separação das funções de gestão monetária e supervisão financeira é que sua combinação no banco central poderia levar a um conflito de interesses, criando, por exemplo, um viés expansionista na política monetária. Ao cumprir seu papel de emprestador de última instância, o banco central estaria alterando o fluxo de reservas no sistema. O temor correspondente é que o banco central, ao emprestar recursos para um banco com problemas, estará aumentando o influxo líquido de reservas no sistema bancário e, portanto, comprometendo suas metas de expansão monetária. Para Goodhart & Schoenmaker (1995), entretanto, esse argumento não é convincente, pois como o banco central conhece exatamente o montante de empréstimos, ele pode ajustar as operações de mercado aberto de maneira a manter o nível desejado de injeção de reservas.

Cukierman (1994), em contraste, argumenta que a colocação da supervisão e da regulação sob a responsabilidade exclusiva do banco central tende a torná-lo mais vulnerável a pressões políticas. Na ocorrência, por exemplo, de quebras de bancos em larga escala, existe um risco maior de que as dívidas ruins sejam monetizadas. Prova disso seria que, quando a regulação e supervisão são realizadas por uma instituição separada, as implicações orçamentárias das operações de resgate provavelmente são mais transparentes, facilitando o controle democrático.

Por outro lado, o principal argumento utilizado na defesa da combinação de funções no banco central é a responsabilidade deste pela estabilidade do sistema financeiro como um todo. Nesse contexto, segundo Cukierman (1994), um possível inconveniente da opção por autoridades separadas é o de não ser então possível reconhecer as crises financeiras, bem como lidar com elas, tão prontamente como quando o banco central é o responsável pelas duas funções. Isto sugere a existência de um *trade-off* básico entre, de um lado, o risco de excesso de monetização e, de outro, o risco de respostas lentas às crises financeiras.

As discussões sobre estabilidade sistêmica, conforme vimos, estão centradas em dois pontos, a saber, quando e como seria apropriado para o banco central oferecer empréstimos de última instância a bancos em dificuldades e se esse papel deveria ser acompanhado de um papel de supervisor para conter o risco moral. Nesse contexto, conforme vimos anteriormente, uma distinção freqüentemente realizada na literatura é aquela entre circunstâncias em que um banco comercial está ilíquido, mas não insolvente, e aquelas em que o banco está insolvente, mas não ilíquido. Com base nessa distinção, argumenta-se que é apropriado para o banco central exercer sua função de emprestador de última instância no primeiro caso, mas não no segundo. Segundo Goodhart & Schoenmaker (1995), contudo, o exercício dessa função pode se justificar também em situações nas quais o próprio mercado não consegue determinar com mínima precisão se o banco está solvente ou não, o que justificaria o acúmulo de funções no banco central.

Além disso, outra vantagem de estarem a regulação e a supervisão a cargo do banco central é que este poderia utilizar as microinformações geradas com propósitos de supervisão e regulação para melhorar a conduta da política monetária, e vice-versa [Cukierman, 1996]. Também existe complementaridade entre o tipo de pessoal necessário para supervisionar e regular e aquele para conduzir a política monetária. Ademais, é bem maior a probabilidade de um banco central que goze de suficiente independência limitar-se a considerações estritamente profissionais nas funções de regulação e supervisão, inclusive em casos de aval para bancos insolventes, do que ocorrer o mesmo com instituições mais próximas da classe política dirigente.

A tendência, nos últimos anos, tem sido a separação de funções. Diante das transformações financeiras recentes, tem ocorrido uma divisão de instâncias regulatórias conforme os tipos de riscos e não mais por especialização em instituições. O risco sistêmico nos meios de pagamento permaneceu com os bancos centrais, enquanto a supervisão/regulação dos riscos de insolvência – e dos correspondentes problemas gerados por assimetrias de informações – de bancos, investidores institucionais, seguradoras, etc., tem-se concentrado em "superagências reguladoras" (Reino Unido, Japão, Coréia do Sul, Austrália, etc.).

# IV Regulação Bancária e Integração Financeira no Mercosul

## IV.1. *Sistemas Financeiros no Mercosul*

Os itens anteriores deste trabalho destacaram, entre outros, os seguintes pontos:

1. A presença de assimetrias de informação nas transações financeiras fornece a base para a justificativa da regulação financeira. No caso dos bancos, há um segundo fator a exigir sua regulação, isto é, a presença usual de redes de segurança financeira específicas para o sistema bancário. Estas redes existem porque, dadas as peculiaridades da estrutura patrimonial bancária (descompasso temporal e de liquidez entre seus passivos e ativos), os bancos estão sujeitos a contágios, pânicos e corridas aos depósitos, os quais podem levar a falhas de mercado e ineficiência, quando situações localizadas e reversíveis de iliquidez suscitam insolvências sem fundamentação econômica na qualidade patrimonial. As externalidades das crises bancárias sobre o resto da economia afirmam ainda mais o caráter estratégico das redes de segurança e da regulação dos bancos. Por outro lado, a existência das redes pode provocar, como

subproduto, um acirramento dos problemas de seleção adversa e risco moral que constituem a razão de ser da própria regulação financeira, reforçando a necessidade desta;

2. A peça-chave tradicional dos sistemas de regulação bancária tem sido a adequação de níveis de capitalização em relação aos ativos, a partir do patrimônio líquido ajustado conforme ponderação de riscos envolvidos nos vários ativos. O estabelecimento de requisitos mínimos de capital/ativos, com ponderação de riscos na valoração destes últimos, pretende garantir que os bancos mantenham a capacidade de absorver perdas, reduzindo-se a probabilidade de sua falência e desestimulando-se a sua incidência excessiva em riscos, preservando-se ainda a confiança do público;

3. A integração funcional entre atividades bancárias e não-bancárias, em conjunto com a globalização financeira, colocaram em pauta a questão da igualdade de condições competitivas (*level playing field*), tanto entre instituições bancárias e não-bancárias quanto entre estruturas reguladoras nacionais distintas. Na presença de divergências entre sistemas reguladores nacionais que levem a diferenças de custo desfavoráveis aos bancos situados em regiões com requisitos de capital mais exigentes, o processo competitivo tende a nivelar por baixo os níveis de segurança bancária e em favor da atividade bancária situada nas áreas com regulação mais frouxa. O estabelecimento de parâmetros mínimos de adequação de capital, com estabelecimento de classes e ponderação de riscos de crédito, foi objeto do Acordo da Basiléia entre as 10 maiores economias desenvolvidas em 1988, tornando-se referência internacional a partir daí[9].

[9] Cumpre lembrar, por outro lado, o argumento defendido por Calomiris (1997), discutido no subitem 2.2, segundo o qual instrumentos de regulação que compatibilizem incentivos de reguladores e de regulados, via auto-regulação mercantil, podem ser mais eficientes a ponto de prevenir, no longo prazo, o *trade-off* entre segurança e redução de custos. A predominância ainda de limites mínimos oficiais de regulação, em escala internacional, por outro lado, justifica que se mantenha a suposição de haver aquele *trade-off*, ao menos no futuro próximo.

4. O aprimoramento da regulação bancária tende a envolver, além da determinação de níveis ótimos de capitalização, a ampliação do escopo e as formas de ponderação dos riscos dos ativos considerados, com a discussão partindo das insuficiências da versão original do Acordo da Basiléia. Examina-se crescentemente as possibilidades de envolvimento dos próprios bancos regulados, com crescente introdução de mecanismos de compatibilização entre seus incentivos e os dos reguladores. Na mesma direção, busca-se delinear instrumentos de auto-regulação mercantil através da participação de investidores nos bancos, destacando-se neste contexto a proposta de implementação de requisitos de dívida subordinada. À medida que se materialize um aprimoramento na regulação bancária, poder-se-á economizar os recursos utilizados e reduzir os riscos assumidos com as redes públicas de segurança bancária; e

5. As economias emergentes são vistas como o "elo fraco" na estrutura das finanças globais, em virtude de maior volatilidade macroeconômica e/ou insuficiências na regulação e nas redes de segurança financeira, fatores presentes em suas crises bancárias. A adequação de seus sistemas de supervisão/regulação – e de suas redes de segurança – exigiria dar passos além do conteúdo do Acordo da Basiléia, de modo a refletir os riscos locais intrinsecamente maiores do que os seus correspondentes nas economias avançadas [Goldstein e Turner, 1996]. A experiência recente das crises nas economias emergentes – com suas possibilidades de *feedback* sobre o "núcleo duro" do sistema, como no caso da crise dos *hedge funds* em 1998 – tem reforçado a pressão, no âmbito da regulação financeira das economias avançadas e da alocação de crédito internacional, por menor exposição ao risco com tais economias, como resposta à ausência daquela adequação. Tanto a linha de crédito contingente recém-criada pelo FMI – para cujo acesso foram estabelecidos critérios de elegibilidade a partir da qualidade da regulação bancária e da ausência de inconsistências macroeconômicas – quanto a exigência de tratamento paritário entre créditos públicos e privados,

nas renegociações de dívidas das economias emergentes, são parte da remodelagem da "arquitetura das finanças globais" naquela direção.

Os sistemas financeiros nacionais do MERCOSUL se apresentam, nesse cenário, com heterogeneidade em algumas de suas dimensões. Embora compartilhem a condição de mercados financeiros emergentes, cabe notar suas diferenças no tocante a vários aspectos.

Antes de tudo, cumpre observar que a integração funcional só aparece com vigor no caso brasileiro. A diversificação de operações ativas dos bancos brasileiros para além dos empréstimos – e de passivos diferentes de empréstimos –, abrangendo a participação acionária e outros tipos de *securities*, não tem equivalente no caso argentino e muito menos no Uruguai e no Paraguai, embora predominem atualmente os bancos universais nas quatro economias.

Essa diversificação e integração funcional dos bancos brasileiros se fez acompanhar de um grau de desenvolvimento doméstico na intermediação financeira não-bancária (mercados de capitais) que não se encontra nos demais casos. No Uruguai, há um movimento embrionário de constituição local de mercados secundários de títulos, ainda assim em fase de resposta a fortes estímulos de política governamental. A discrepância brasileira se explica parcialmente pelo momento mais tardio de sua liberalização financeira em relação às experiências argentina e uruguaia, dando-se esta liberalização inclusive a partir de uma estrutura produtiva e empresarial mais protegida e diversificada ao longo do período de industrialização substitutiva de importações [Canuto, 1994].

Ao mesmo tempo, o grau de internacionalização da atividade bancária no Brasil – medido pela participação de bancos estrangeiros – é diminuto, quando comparado ao dos parceiros do MERCOSUL. Tem sido crescente nos últimos anos, a partir da reorientação na política governamental, em direção à abertura e à isonomia de tratamento entre nacionais e estrangeiros. Contudo, em decorrência também do caráter tardio e ainda inacabado da liberalização financeira brasileira, pode-se especular sobre uma alta probabilidade de

movimentos adicionais de internacionalização, particularmente a partir dos processos ainda em curso de privatização de bancos estatais (particularmente do Banespa). De qualquer modo, nesse aspecto o sistema bancário brasileiro tende a tornar-se mais parecido com os demais.

Nos últimos anos, tem ocorrido um processo de redução da intermediação não-bancária local na concorrência com sucedâneas do exterior, em ambos os mercados primário e secundário, com o re-fechamento de capital de várias empresas cujos ativos são aqui negociados e com sua busca de financiamento direto no exterior. Aspectos da crise cambial e do ajuste fiscal brasileiro (uso de tributos incidentes em cascata, como a CPMF), além da ausência de proteção a investidores minoritários e do peso crescente de empresas estrangeiras na estrutura de propriedade local, têm sido mencionados como causas. Sem evidência precisa da profundidade do processo e de suas causas, pode-se especular, em termos de hipótese, a possibilidade de que a extroversão na demanda por serviços de intermediação esteja também refletindo ajustes competitivos da estrutura local, nas condições de funcionamento com abertura de mercados financeiros. De qualquer forma, estando ou não próximos de algum estado estacionário os atuais processos de internacionalização bancária e de encolhimento relativo de alguns segmentos dos mercados de capitais no Brasil, pode-se presumir que, tanto no grau de internacionalização bancária quanto no desenvolvimento local de mercados de capitais, permanecerão diferenças substanciais em relação às demais economias do MERCOSUL.

Cumpre também lembrar a natureza particular da internacionalização bancária nos casos do Uruguai e do Paraguai. Nestes, tem-se a presença de sistemas bancários *off-shore* não regulados, com tal sistema já bem constituído no caso uruguaio. Os sistemas *off-shore* correspondem a "paraísos" fiscais/regulatórios, à margem da integração financeira objeto da presente discussão. Inevitavelmente, mecanismos tentativos de isolamento ou tratamento diferenciado de tais sistemas bancários *off-shore* se farão presentes em qualquer processo de regulação bancária e integração no âmbito do MERCOSUL, dado seu potencial de competição predatória em relação aos bancos regulados. No tocante aos atuais graus -

de segurança bancária no Brasil e na Argentina, a avaliação predominante é a de sua relativa estabilidade, particularmente quando a situação é comparada com a liberalização anterior nos países do Cone Sul, com as economias asiáticas em crise e mesmo com estas no passado. Ressalva-se, no caso argentino, a preocupação com os riscos de crédito associados à atual recessão em sua economia, bem como com a possibilidade, remota, de ruptura do *currency board* e de desvalorização cambial do peso, haja vista o alto grau de dolarização em seus passivos. O sistema uruguaio, ainda em fase de recuperação de crise bancária recente, é visto como instável, do mesmo modo que o paraguaio, às voltas com instabilidade política e inflacionária. O grau de dolarização de passivos e, portanto, a sensibilidade patrimonial a mudanças de patamar cambial são elevados na Argentina, no Uruguai e no Paraguai, diferentemente do Brasil, conforme revelado ao longo de 1999 neste último caso, após a desvalorização cambial. As diferenças em termos de dolarização – como unidade de conta e como reserva de valor – entre o Brasil e os demais tende a dificultar a harmonização de políticas macroeconômicas e, *a fortiori*, a eliminação dos riscos cambiais nas transações comerciais e financeiras dentro do MERCOSUL.

De qualquer modo, houve aumento de solidez bancária no MERCOSUL ao longo dos últimos anos. Como resultado das crises bancárias e de correspondentes processos de reestruturação – no bojo dos quais, inclusive, ocorreu a internacionalização – os sistemas bancários resultantes tenderam a tornar-se mais "enxutos" e eficientes que no passado[10]. Neste sentido, a prescrição atualmente feita às economias asiáticas, para que promovam o ingresso de bancos estrangeiros financeiramente mais sólidos e operacionalmente eficientes em seus sistemas domésticos[11], parece já ter-se tornado desnecessária no caso do MERCOSUL.

Diante desse quadro relativamente heterogêneo de sistemas bancários nacionais no MERCOSUL, cumpre indagar quais seriam os prováveis ganhos derivados de sua maior integração. Dadas as atu-

[10] Ver Rojas-Suárez (1997), Hausmann e Rojas-Suárez (1996), Fanelli e Machinea (1997), Salazar e Graziani (1999), Moura (1998) e Puga (1999).

[11] Ver, por exemplo, Neiss (1998).

ais diferenças nos regimes monetário-cambiais, bem como a ausência de mecanismos e instrumentos de harmonização e convergência na determinação das políticas macroeconômicas nacionais na região, além das divergências em seus fundamentos macroeconômicos básicos (saldos nas contas públicas e níveis de endividamento público em relação ao PIB, níveis de inflação, patamares de taxas de juros e outros), a integração financeira aqui considerada se daria sem a eliminação de riscos e de custos de transação cambiais. Seria portanto uma integração mais limitada, a ser possibilitada por liberalização cruzada entre os países e por harmonização entre os sistemas reguladores, compreendendo também o mínimo de harmonização tributária e jurídica necessário para tanto. O objeto do presente exercício diz respeito à harmonização regulatória.

Desde logo, tratando-se todas de economias emergentes, absorvedoras líquidas de capitais externos provenientes das economias avançadas, os ganhos não residiriam basicamente na exportação/importação líquida intra-regional de capitais. Os principais impactos em termos de comércio exterior de ativos, assim como de investimentos diretos externos, diriam respeito a serviços de intermediação financeira e, portanto, a produtos dentro da própria pirâmide de ativos circulados intra-esfera de intermediação.

Como conseqüência maior, intensificar-se-ia o grau de concorrência na provisão dos serviços de intermediação financeira, no âmbito dos quatro países. Por mais que já haja atualmente a presença, na região, de um mesmo conjunto de instituições financeiras internacionais e, também, mesmo que ocorram processos de fusões/aquisições e de reestruturação pós-integração, a maior escala dos mercados comuns de serviços financeiros tenderia a elevar a contestabilidade das posições de mercado dos agentes. Aumentaria a atratividade da região para instituições financeiras internacionais ainda não instaladas.

Se levarmos em conta o fato de que os elevados *spreads* bancários, na América Latina, decorrem parcialmente do grau de concentração na oferta de serviços bancários, tenderia a ocorrer quedas nas taxas de aplicação e aumentos nas taxas de captação da liquidez

bancária[12]. Há que se observar que a regulação unificada teria que se preparar para lidar com os incentivos bancários adicionais à incidência em riscos que se seguiriam ao acirramento da concorrência.

De qualquer modo, os ganhos de escala e de especialização na oferta de serviços seriam de natureza similar à dos ganhos do comércio de bens e serviços em geral. Além disso, cresceria a flexibilidade na combinação de fontes e usos possíveis de recursos e liquidez na provisão dos serviços. Dada a provável permanência dos atuais marcos regulatórios nacionais no tocante ao resto do mundo, haveria exclusivamente "criação de comércio" de serviços de intermediação financeira.

A própria importação de capital dissociado da oferta de serviços de intermediação financeira também tenderia a tornar-se mais fácil e de menor custo, diante da alta probabilidade de que as maiores dimensões dos novos mercados regionais de produtos financeiros se fizessem acompanhar de menores custos informacionais, de maior peso do conjunto de países enquanto item individualizado nas estratégias dos *portfolios* globalizados e – supondo-se a transição para um sistema regulador mais seguro e confiável no conjunto – de maior confiança dos investidores externos.

Como no caso do comércio em geral, abre-se certa indeterminação sobre a apropriação dos benefícios da integração. A questão é particularmente relevante em vista dos possíveis impactos regionais da reestruturação financeira que se seguiria à integração. Por outro lado, o potencial de "melhoria de Pareto" é inegável: as economias atualmente sem mercados de capitais ganhariam possibilidades adicionais de operação com *securities*, em relação à alternativa dos mercados globais; por seu turno, a economia brasileira encontraria fonte de escala para vários de seus segmentos de mercados de capitais.

As quatro economias poderiam usufruir de vantagens na ampliação da concorrência bancária, reduzindo-se as rendas de monopólio

[12] Sobre spreads bancários em países da América Latina, ver, por exemplo, Salazar e Graziani (1999), Fuentes e Basch (1998) e Agénor *et alii* (1998).

presentes nas estruturas de mercado da intermediação bancária, bem como se beneficiariam da provável queda nos termos da captação de recursos por parte da região como um todo. Por si só, estes benefícios apropriados em nível conjunto já constituem atrativo para a integração, particularmente no caso de se materializar a tendência, nas finanças globais, a menor exposição e/ou maior cobrança, ou seletividade, no tocante às economias emergentes, conforme ressaltado no primeiro item deste texto.

Qualquer processo de integração financeira supõe, conforme já observado, a harmonização e convergência entre os arcabouços domésticos de regulação. A reforma regulatória constitui momento ímpar para aprimoramento desses sistemas nacionais, com nivelamento pelo alto em seus componentes e no conjunto. Tomando como referência as diferenças nos sistemas financeiros nacionais, assim como as discussões resenhadas nos itens anteriores, sugerimos a seguir uma agenda de tópicos para negociação e harmonização no tocante à regulação bancária em um contexto de integração financeira no MERCOSUL.

A comparação a seguir será feita em dois níveis: entre Brasil e Argentina e, apenas depois, entre estes e Uruguai e Paraguai. Dadas as características dos sistemas financeiros e dos sistemas de regulação nestes dois últimos casos, depreende-se que o salto qualitativo para a harmonização seria provavelmente mais alto e demandaria maior esforço e complexidade, maior número de etapas intermediárias, maior intensidade de mudanças e mais tempo. Pode-se presumir que a referência teria de ser o padrão estabelecido na convergência regulatória entre Brasil e Argentina.

### IV.2. *Sistemas Nacionais de Regulação Bancária no Mercosul: Uma Agenda para a Harmonização-Regulação Funcional e Consolidada*

A despeito da predominância de bancos universais nos sistemas financeiros do MERCOSUL, há diferenças relevantes nos estilos de regulação entre Brasil e Argentina, inclusive como decorrência da maior integração funcional bancária/não-bancária no primeiro. No

Brasil, além de uma regulação institucional específica para os bancos comerciais, existem regulações funcionais distintas para as diversas modalidades de operações ativas e passivas no caso dos bancos múltiplos. Ou seja, operações passivas e ativas têm de ser executadas por meio de carteiras específicas (comercial, de investimentos, etc.), seguindo regulamentações correspondentes – numa versão de estilo europeu para as "muralhas chinesas", abordadas no subitem 2.2. As exigências de integralização de capital para realização das atividades, bem como as estimativas de patrimônio líquido ajustado conforme riscos ponderados, são estabelecidas por tipo de instituição ou, no caso dos bancos múltiplos, por carteira.

Na Argentina, refletindo a ausência de maior integração funcional e a presença majoritária de bancos estrangeiros, a ênfase recai quase exclusivamente no veto ao controle acionário e nos limites de participação societária em empresas não-financeiras impostos às instituições financeiras operantes no país. Embora os níveis de envolvimento – em termos de propriedade acionária e de exposição nas carteiras de créditos e de *securities*, exclusive ações ordinárias – sejam também objeto da regulação brasileira, a demarcação de atividades nesta vai além da preocupação de evitar a presença de *related parties* nas transações financeiras. Existem várias brechas através das quais os bancos comerciais e universais mantêm uma fração de seu capital investido em participação acionária de longo prazo em várias empresas de muitos setores na economia brasileira.

Certamente, a integração financeira poderia aproximar os perfis patrimoniais dos bancos dos dois países, caso a sobrevivência de segmentos de mercados de capitais brasileiros viesse a abrir oportunidades de diversificação nas operações ativas e passivas dos bancos situados na Argentina. Neste caso, a regulação argentina tenderia a adotar instrumentos e critérios de regulação funcional e, simultaneamente, em base consolidada no nível de cada banco universal.

Em princípio, a Argentina poderia reter a limitação do envolvimento proprietário dos bancos, continuando a circunscrever a diversificação bancária doméstica com ações de empresas locais. Neste caso, a introdução de maior detalhamento em sua regulação

funcional, bem como o nível de consolidação, não teria que se estender, como no Brasil, a estruturas corporativas nas quais a atividade bancária é apenas um componente.

Haveria duas questões, porém, envolvidas nessa continuidade argentina. Caso os motivos da circunscrição de propriedade argentina digam respeito também à estrutura patrimonial das empresas não-financeiras locais, ter-se-ia que negociar a adoção de limites ao envolvimento bancário no lado da regulação dos bancos brasileiros. Mais difícil, contudo, seria evitar a possibilidade de algum *crowding out*, dentro das estruturas de ativos dos bancos argentinos, eventualmente exercido por operações ativas com ações brasileiras sobre as aplicações creditícias locais.

Na hipótese de convergirem os sistemas reguladores em direção a algum relaxamento nas restrições argentinas quanto à presença proprietária não-financeira dos bancos locais, o escopo da regulação consolidada argentina passaria a incorporar grupos econômicos que tenham bancos como membros. Naturalmente, as negociações necessárias entre os dois países, quanto a requisitos de capital realizado e de patrimônios líquidos ajustados conforme ponderação de riscos, aumentariam em detalhamento e abrangência.

Padrões de Supervisão

O padrão de supervisão bancária brasileira compreende mecanismos de supervisão direta semestral (a "inspeção global consolidada"), a partir dos dados da instituição financeira, incluindo todas as empresas do grupo econômico do qual faça parte. Adicionalmente, há também a supervisão indireta, com base em informações contábeis mensais.

A supervisão bancária argentina tem alguns traços distintivos em relação à do Brasil. Antes de tudo, a Argentina constituiu o primeiro experimento com os requisitos de emissão, pelos bancos, de títulos de dívida subordinada, no estilo Calomiris. Neste aspecto, a regulação argentina já vem experimentando a implementação de instrumentos de parcial auto-regulação mercantil. O tamanho da estrutura patrimonial dos bancos depende de sua capacidade de convencer aplicadores a adquirir seus títulos de dívida subordinada, os quais

não podem compensar seu caráter não-quirografário mediante taxas de rendimento muito acima das taxas básicas de juros sem risco, até pela inviabilidade patrimonial de tal procedimento.

Tal tipo de instrumento de regulação tende a ser também adotado no caso brasileiro, sendo esta alternativa mais provável do que sua abolição no lado argentino. A única impossibilidade, de qualquer modo, seria a utilização em apenas um dos países, impondo-se custos regulatórios e desvantagens competitivas unilaterais.

Há que observar, por outro lado, que as facilidades para bancos estrangeiros colocarem seus títulos de dívida subordinada tendem a ser maiores que para os bancos nacionais menores, assimetria agravada ainda mais pelo baixo desenvolvimento local de mercados de capitais. A proposta de Calomiris (1997) inclui reservar o mercado local para os títulos dos bancos pequenos, abrindo também a oportunidade de compra pelos grandes (estrangeiros ou nacionais). Vê-se que uma eventual adoção do instrumento, no Brasil, será provavelmente viável apenas quando se completar a atual reestruturação bancária, estabilizando-se alguma estrutura hierárquica.

Outro procedimento supervisório argentino passível de adaptação no lado brasileiro consiste na adoção de ratings periódicos das instituições financeiras, de acordo com o chamado sistema CAMEL, acrônimo que sintetiza os atributos da adequação do capital, a qualidade dos ativos, da gestão (management), da rentabilidade (earnings) e da liquidez (ver item 2.1). Variando de 1 a 5, em ordem decrescente de avaliação, o índice CAMEL implica exigências adicionais de cobertura de risco via capitalização. Enquanto o nível 1 permite à instituição ter que reter apenas 97% da exigência estabelecida, o nível 2 exige os 100% e, dos níveis 3 a 5, a exigência sobe até 112,5%.

Desde setembro de 1996, todas as instituições financeiras precisam ter pelo menos uma avaliação por parte de alguma das instituições de classificação admitidas pelo Banco Central da República da Argentina. Os informes de qualificação são trimestralmente apresentados à Superintendência de Entidades Financeiras e em seguida publicados.

Tanto a classificação CAMEL quanto a emissão obrigatória de títulos de dívida subordinada pelos bancos são inovações e acréscimos em relação ao coeficiente mínimo de capital-ativos ponderados pelos riscos do Acordo da Basiléia. A homogeneização regulatória e de condições competitivas para os serviços bancários, entre Brasil e Argentina, deveria supor sua adoção obrigatória também no lado brasileiro.

A supervisão bancária argentina já recorre, há algum tempo, ao uso de auditorias externas e internas nos bancos. No caso brasileiro, o estabelecimento de novas exigências no tocante à atuação dos auditores independentes, impondo-lhes responsabilidades legais e criminais relativamente a informações e relatórios, deu-se a partir de 1996.

Controle de Riscos e Determinação de Capitais Mínimos

A atividade de intermediação bancária pode defrontar-se com pelo menos 6 diferentes tipos de riscos – além de riscos de falha legal, etc. [Lastra, 1996]:

- risco de crédito, vale dizer, a possibilidade de que o tomador dos recursos se torne, voluntariamente ou não, inadimplente. Aí incluem-se, no caso das transações internacionais, os country-risks, ou seja, a probabilidade de perda, não por inadimplência do tomador mas por colapso econômico do país ou de seu governo. O "risco soberano" diz respeito à probabilidade de interrupção de pagamentos externos por parte de um devedor público "soberano", risco cujo cálculo envolve componentes econômicos e políticos;

- risco de mercado, ou seja, probabilidade de perda decorrente de flutuações nos preços de mercado de securities (títulos de dívida e ações). Dadas as tendências de securitização e integração funcional e de envolvimento bancário com derivativos (de balcão), conforme vimos, tende a ser crescente a exposição bancária a tais flutuações de mercado. A crise dos fundos de hedge, em 1998, e seu potencial impacto sobre bancos revelaram a vulnerabilidade indireta dos bancos, mediante seu comprometimento de

crédito com aqueles fundos. Cabe lembrar também as críticas ao Acordo da Basiléia inicial, por ter-se limitado ao risco de crédito, sem reconhecer o crescente peso dos riscos de mercado sobre os bancos;

- risco de liquidez, intrínseco à estrutura patrimonial bancária, mas passível de redução no bojo do processo de securitização. O risco também se aplica no caso de países;
- risco de taxas de juros, associado a efeitos de oscilações de taxas de juros que exerçam impactos diferentes nos lados ativo e passivo dos bancos, na presença de descasamento de prazos e/ou de pré-fixação de taxas em um dos lados;
- risco cambial, da mesma natureza do anterior, porém dizendo respeito ao descasamento de moedas nas quais estejam denominados os ativos e passivos; e
- riscos operacionais, provocados por falhas nos sistemas internos de controle, por erro ou por acidentes.

O Acordo da Basiléia de 1988 incorporou apenas os riscos de crédito, propondo quatro grandes categorias de classificação e ponderação de riscos, além da conversão de operações fora-do-balanço em operações de balanço. Como proporção mínima de capital em relação aos ativos ponderados pelos riscos, estabeleceu 8%, dos quais pelo menos 4% seriam do capital principal (ações ordinárias) e não do capital suplementar (reservas para perdas, ações preferenciais com direito a dividendos cumulativos, títulos híbridos de dívida e ações, dívida subordinada, etc.).

Como vimos, entre as insuficiências apontadas, incluíram-se o escopo limitado de riscos incorporados e as possibilidades de comportamento de risco moral dos bancos. Por outro lado, dado o caráter ainda incompleto do movimento em direção ao que aqui denominamos de "regulação procedimental", algum tipo de razão capital-ativos ponderados por riscos continua sendo freqüentemente estabelecido como mínimo – contudo, com o reforço de outros instrumentos; particularmente no caso das economias emergentes,

com forte recomendação de que não se limitem ao mínimo da Basiléia.

Tanto no Brasil como na Argentina, o controle do risco dos bancos é buscado com o uso de três instrumentos: requisitos de capital mínimo, limites de exposição do banco em relação a tipos específicos de operações e de devedores – de modo a impor-se níveis mínimos de diversificação nos ativos – e, finalmente, exigências de provisões (reservas) para cobertura do risco de crédito.

Nos dois países, há requisitos de capital mínimo a ser realizado para constituição e funcionamento das instituições financeiras de diversos tipos. Pode-se presumir que uma pauta de negociações no âmbito do MERCOSUL incluiria critérios para a definição de valores mínimos não-discrepantes entre as duas economias.

Além do capital mínimo realizado, aplica-se a exigência de adequação do Patrimônio Líquido Ajustado como percentual do valor dos ativos ponderados por riscos, no estilo da Basiléia. Em ambos, conforme veremos a seguir, os percentuais mínimos de Patrimônio Líquido Ajustado hoje superam os 8%. Vigora sempre o mais restritivo entre os dois níveis mínimos de capitalização.

Restam, no entanto, diferenças significativas na abordagem aos riscos e aos requisitos de patrimônio líquido ajustado, as quais certamente ocupariam posição-chave numa agenda de harmonização regulatória.

No Brasil, o atual limite mínimo é de 11% dos ativos ponderados pelos riscos, adicionados de 20% do risco de crédito das operações de *swap*. Há quatro classes de ativos, para fins de estabelecimento de pesos correspondentes a diferenciação de riscos de crédito, como nas quatro faixas do Acordo da Basiléia.

Riscos de mercado, de liquidez e operacionais, por seu turno, são ainda objeto de definição de critérios quantitativos de avaliação. Além dos limites de exposição em relação a clientes e operações específicas, os limites de imobilização nos ativos e limites quantitativos na exposição diante de posições cambiais são os instrumentos acionados para dar conta de riscos cambiais e de liquidez. As provi-

sões de reservas para cobertura de riscos de crédito completam o painel de instrumentos, ajustando-se com freqüência diária obrigatória.

Cabe destacar, por outro lado, o Sistema Central de Risco de Crédito, criado em 1997, no qual constam todos os nomes de tomadores de créditos em valor igual ou superior a R$ 50.000,00 e que serve como difusor de informações. Menção também deve ser feita às companhias securitizadoras de créditos financeiros, permitidas desde 1998, igualmente visando minimizar os riscos de crédito. Tais sociedades estão aptas a adquirir parte ou toda a carteira de crédito de bancos. A medida abrange, inclusive, os créditos em atraso e em liquidação, com essas companhias podendo comprar os créditos das instituições financeiras e securitizá-los, ou seja, convertê-los em títulos negociáveis. Elas também centralizam a cobrança dos créditos adquiridos, reduzindo os custos administrativos. Com isso, ficou facilitada a recuperação do capital emprestado ou, pelo menos, uma parte dele, o que estimula as instituições financeiras a ampliar a oferta de crédito. Por outro lado, também tornou-se ágil o processo de saneamento dos bancos, ao permitir-se o repasse dos créditos das instituições sob intervenção. Nos casos das companhias securitizadoras e do Sistema Central, a integração financeira Brasil-Argentina suporia a ampliação de sua abrangência do lado argentino.

O tratamento dos riscos na regulação argentina, por seu turno, já vem incorporando há algum tempo três tipos de riscos: de crédito, de mercado (desde setembro de 1996) e de taxa de juros (desde março de 1999). O requisito mínimo total de capital é definido pela soma necessária para cobrir cada um desses riscos.

O *risco de crédito* é calculado a partir de três fatores. Além da ponderação de cada tipo de ativo conforme o nível de risco que se supõe associado, também contempla-se o custo financeiro de cada operação de empréstimo – ponderando-se com maior peso os financiamentos concedidos a taxas maiores – assim como a classificação CAMEL já abordada.

O segundo fator, ou seja, a atribuição de riscos de crédito maiores a operações com taxas de juros mais elevadas, constitui inova-

ção substantiva. Introduz implicitamente o reconhecimento dos riscos de seleção adversa com a elevação das taxas de juros. Há uma gradação em seis níveis, diferenciando-se as escalas entre os casos de operações em moeda local e aqueles em divisas.

O risco de crédito também aplica-se aos ativos imobilizados (sem mercados secundários). Atualmente, são os seguintes os requisitos mínimos de capital em vigor:

i. 15,5% para os ativos imobilizados incorporados ao patrimônio antes de 30/06/93;

ii. 12,5% para os mesmos ativos, se incorporados a partir de 01/07/93;

iii. 11,5% para o total de empréstimos, outros créditos por intermediação financeira e outros financiamentos.

Ou seja, os saldos de cada tipo de ativo são calculados com base nos valores nominais registrados nos balanços das instituições financeiras e numa escala de ponderação pelo risco, na qual, grosso modo, atribuem-se riscos maiores a ativos privados, de longo prazo e sem garantias. São ponderados com risco zero os títulos públicos da República Argentina e de países da OCDE, os empréstimos ao setor privado com garantias auto-liquidáveis, os empréstimos ao setor público não-financeiro, ao Banco Nación (público federal) e a outros bancos públicos com garantias. Além desses ponderadores, aplica-se uma taxa de risco crescente de acordo com as taxas de juros dos empréstimos em carteira, ponderando-se com riscos maiores os empréstimos de maior taxa de juros.

Cabe mencionar que os financiamentos concedidos pelas sucursais ou subsidiárias locais de instituições estrangeiras por conta e ordem da matriz não estão sujeitos a essas normas de capital mínimo quando a instituição estrangeira possui uma classificação "A" ou superior, permanecendo sujeitos às regras de supervisão consolidada vigentes em seus países de origem. Vale também realçar que a classificação de ativos por faixas de riscos envolve maior grau de discriminação do que no caso da Basiléia.

No Brasil, o sistema de classificação de riscos de crédito e de regras de provisionamento sofreu mudanças radicais em março de 2000. Os bancos passaram a obrigatoriamente classificar o risco de seus empréstimos – e a estabelecer correspondentes provisões para perdas – sob critérios mais amplos e conservadores que os vigentes anteriormente. Antes, os parâmetros diziam respeito apenas ao atraso na liquidação, bem como à existência ou não de garantias.

Agora, há nove níveis de risco, desde AA e A, com requisitos de provisionamento respectivamente de 0% e 0,5% do valor da operação, até H, quando 100% de provisão são exigidos. Até 31 de julho de 2000, a obrigatoriedade das novas regras estará restrita às operações acima de R$ 500 mil, a partir de quando os bancos já deverão considerar R$ 50 mil como piso. A qualidade dos devedores, o tipo, a destinação e o valor da operação entram como critérios para a classificação de risco.

A classificação passou a ser feita mesmo na ausência de atraso nos pagamentos. As novas regras implicam uma provisão maior e mais ajustada de reservas em relação às efetivas condições de risco de crédito nas carteiras dos bancos. Neste sentido, a mudança ainda em implantação aproximou o caso brasileiro ao argentino, no tocante aos riscos de crédito.

O *risco de mercado* aplica-se aos ativos negociáveis em mercados secundários, associando-se à possibilidade de variações (quedas) no preço dos ativos. Neste caso, o capital mínimo é calculado com base numa fórmula de Valor sob Risco (*Value at Risk* – VaR, abordado no item 2). Este considera o saldo líquido da instituição financeira no ativo em questão, uma medida de volatilidade diária do ativo, o grau de risco tolerado e, adicionalmente, o período de retenção do ativo. Na Argentina, foi adotado um nível de confiança de 99%, gerando um grau de risco tolerado de 2,32, além de ter sido imposto um tempo mínimo de retenção de 5 dias.

Deve-se mencionar que o cumprimento dos requisitos de capital por risco de mercado é diário, com a exigência de capital se baseando tanto na posição individual como na situação consolidada da instituição.

No Brasil, o uso do Valor sob Risco deverá tornar-se obrigatório a partir do segundo semestre de 2000. Apenas recentemente o Banco Central do Brasil padronizou modelos VaR para utilização regulatória.

O *risco de taxa de juros*, introduzido recentemente na Argentina, contempla a possibilidade de descasamento entre o ativo e o passivo de uma instituição financeira. O cálculo dos requisitos de capital para cobrir este risco, que se adicionam aos dois requisitos anteriores, baseia-se no conceito de "duração", que mede a sensibilidade relativa do ativo e do passivo da instituição financeira a mudanças nas taxas de juros de curto prazo. Mais precisamente, o requisito de capital correspondente é obtido com base numa fórmula VaR especificando a máxima perda potencial por risco de taxa de juros para um nível de confiança de 99% em um horizonte de três meses.

No Brasil, a regulação prudencial para os riscos de taxas de juros foi estabelecida em fevereiro de 2000, com a Resolução nº 2.692 do CMN, a ser aplicada a partir do mês de junho. Apenas a partir de então ter-se-á vigente o requisito de alocação de capital para cobrir riscos de crédito de empréstimos, riscos de crédito de operações com *swaps*, riscos de mercado de operações com *swaps* e, adicionalmente, risco de mercado com divisas (risco cambial).

O cotejo entre os atuais estágios de tratamento e controle de riscos, bem como dos correspondentes processos e mecanismos de definição de razões capitais/ativos mínimas – isto é, o cerne da regulação bancária – revela contraste em termos de aprendizado entre os dois países. Tomando-se como referência os pontos de discussão sobre a modernização da regulação bancária resenhados no item 2, a regulação bancária argentina já acumulou experiência à frente em termos de desenvolvimento e superação dos limites do Acordo da Basiléia. Paradoxalmente, é no lado do sistema financeiro brasileiro que se materializam com maior força relativa as tendências de integração funcional e de extensão no uso de derivativos, as quais constituiriam justamente a razão de ser da moderna regulação, presente já há mais tempo no lado argentino.

A integração financeira entre os dois países exigiria uma aceleração do atual *catching up* tecnológico em termos de regulação

bancária no lado brasileiro. Pode ocorrer um aprendizado tardio mais rápido no lado brasileiro, beneficiando-se inclusive da transmissão de experiências. De qualquer modo, os ganhos de integração financeira só poderiam concretizar-se com menor heterogeneidade no tratamento dos riscos bancários, bem como com maior sintonia fina nos processos de adequação de capital nos dois países.

Um outro ponto que constituiria objeto de negociação seria a diferenciação regional presente nos limites mínimos de capital realizado na estrutura regulatória do Brasil.

Redes de Segurança Bancária

As redes de segurança bancária compreendem os empréstimos em última instância efetuados pelo banco central, os fundos/seguros de depósitos formados a partir de contribuições dos bancos participantes, bem como os procedimentos do banco central em casos de insolvência bancária. Na medida em que comportamentos estratégicos concorrenciais de bancos sejam afetados pela disponibilidade e pelo custo de acesso a tais redes, um processo de integração financeira pode ser influenciado por divergências entre as redes nacionais de segurança bancária. Estratégias bancárias mais arriscadas e, eventualmente, com menores custos em função disto poderiam solapar a segurança do conjunto.

No caso dos seguros de depósitos, as diferenças atuais não são significativas. Na Argentina, o Fundo de Garantia de Depósitos – criado em 1995, em decorrência da crise bancária disparada pelo "efeito tequila" – cobre todos os tipos de depósitos (à vista ou a prazo, em pesos ou em dólares) com valor até $ 30 mil. No Brasil, o Fundo Garantidor de Crédito, também criado em 1995, garante depósitos e aplicações até R$ 20 mil por titular.

No que tange à ação saneadora dos bancos centrais, em casos de insolvência de bancos, também não há maiores contrastes potenciais, particularmente face aos processos recentes de reestruturação que ocorreram nas duas economias. Completando-se o processo de reestruturação no setor bancário público brasileiro, as duas economias convergirão para quadros simultâneos de relativa estabilidade em seus sistemas bancários – salvo pelos eventuais rearranjos

patrimoniais, no lado brasileiro, que se sigam a possíveis novas rodadas de internacionalização bancária. De qualquer forma, estabeleceram-se em ambos os países regras estruturadas de intervenção, cujas resultantes em termos de fusões e incorporações ou de simples liquidação tendem a penalizar os comportamentos estratégicos inadequados dos bancos objeto da política. No tocante aos procedimentos em caso de insolvência, portanto, as atuais regras das redes de segurança nos dois países não premiam a incidência excessiva em riscos (*moral hazard*).

Divergências acentuadas, contudo, poderiam em princípio tornar-se presentes no caso das janelas de redesconto junto aos respectivos bancos centrais. Regimes de *currency board*, mesmo nos casos "impuros", limitam fortemente o escopo para operações de redesconto e de política monetária ativa por parte do banco central correspondente [Canuto, 2000]. A partir da experiência de quase-colapso do sistema bancário em 1995, a Argentina constituiu um mecanismo de acesso governamental a liquidez para ser provida ao sistema financeiro, em situações de choques de liquidez, sem comprometer os limites estritos de seu *currency board*. Este mecanismo foi buscado mediante negociação de linhas de crédito junto a um consórcio de bancos internacionais, a serem acionadas em momentos de crise. Tais linhas estão destinadas a funcionar como um fundo para operações de empréstimos em última instância, mas *financiado por via fiscal*, e não monetária, constituindo parte do orçamento público. Pode-se presumir também que o grau de internacionalização do sistema bancário a ser beneficiado pelo programa facilitou a colocação das linhas em disponibilidade. O esquema supõe, evidentemente, credibilidade fiscal no longo prazo.

No Brasil, o regime de metas de inflação confere em princípio maior arbítrio para a política monetária, dado que a relação de ancoragem nominal do objetivo – inflação – sobre as variáveis monetárias e cambial não é invariável. Por outro lado, em se tratando de regimes de política macroeconômica cuja gestão esteja voltada para a estabilidade – uma pré-condição para a integração financeira - os termos de acesso às janelas de redesconto não tenderiam a implicar fortemente as condições competitivas entre os correspon-

dentes sistemas bancários. Diferenciais de riscos e de taxas de juros refletiriam fatores dissociados da regulação bancária.

Uruguai e Paraguai Vis-à-Vis Brasil e Argentina

No tocante à integração financeira entre, de um lado, Brasil e Argentina e, de outro, Uruguai e Paraguai, pode-se presumir dificuldades ainda maiores de harmonização do que aquelas verificadas entre os dois primeiros. Afinal, nos casos uruguaio e paraguaio:

- as exigências de integralização de capital para instalação de instituições financeiras são reduzidas, quando comparadas aos casos brasileiro e argentino;
- os requisitos mínimos de capital/ativos ponderados por faixas de risco limitam-se atualmente ao estabelecido no Acordo da Basiléia. No Uruguai, os requisitos terão sido elevados para 10% até o fim do ano 2000;
- o controle de riscos e a supervisão bancária são ambos de baixa sofisticação e abrangência, verificando-se precariedade na disponibilidade de informações;
- de qualquer modo, a diversificação de operações ativas e passivas dos bancos regulados é ainda mais baixa do que no caso argentino, predominando maciçamente empréstimos e depósitos. Há que observar-se o peso da intermediação por agentes não-financeiros nos dois países;
- os seguros de depósitos têm teto de garantia diminuto (Paraguai) ou inexistem (Uruguai). No Uruguai, há a garantia *de facto* dos depósitos nos dois bancos estatais; e
- os graus de segurança bancária correntes estão aquém dos encontrados nas duas economias maiores, enquanto os sistemas *off-shore* estão fora do alcance da regulação bancária local.

Para a integração financeira das duas economias com os parceiros maiores do MERCOSUL, os desafios em termos de homogeneização regulatória tenderiam a exigir um processo mais

lento e com etapas intermediárias, pelo menos em comparação com a harmonização entre os sistemas brasileiro e argentino.

Voltando ao caso brasileiro e argentino, acreditamos que a viabilidade da agenda de harmonização delineada neste item, bem como as vantagens deriváveis da integração de seus setores de serviços financeiros, justificam um esforço bilateral em sua direção. As aceleradas mudanças na supervisão e regulação bancária brasileira, a partir do início de 2000, estabeleceram um limiar mínimo de convergência, algo antes inexistente.

## Referências Bibliográficas


AGÉNOR, P. R. *et alii.* Contagion, bank lending spreads and output fluctuations. NBER, Dec. 1998 (Working Paper n. 6850)

AGLIETTA, M. *Macroéconomie financière.* – Paris: La Découverte, 1996.

AGLIETTA, M. Dealing with systemic risk. (Comunicação ao seminário internacional "Regulation of global financial flows"). IE-UNICAMP, ago. 1998 (mimeo)

AKIÜZ, Y. Financial liberalization. – Geneva: UNCTAD, Mar. 1993 (Discussion Paper n. 56).

ALMEIDA, J. S. e FREITAS, M. C. A regulamentação do sistema financeiro. IE-UNICAMP, mar. 1998 (Texto para Discussão n. 63).

BORDO, M. International rescues versus bailouts: an historical perspective. *Cato Institute's 16th Annual Monetary Conference,* Washington, D.C., oct. 1998. (mimeo)

CALOMIRIS, C. *The postmodern bank safety net.* – Washington, DC: The AEI Press, 1997.

CALOMIRIS, C. Blueprints for a new global financial architecture. Columbia University Business School, sep. 1998. (mimeo)

CANALS, J. *Universal banking:* international comparisons and theoretical perspectives. – Oxford: Clarendon Press, 1997.

CANUTO, O. *Brasil e Coréia do Sul*: os (des)caminhos da industrialização tardia. – São Paulo: Nobel, 1994.

CANUTO, O. Mobilidade de capital e equilíbrio de portfólios. *Economia e Sociedade*, n. 9, dez. 1997 (p. 1-47).

CANUTO, O. Crise e americanização das finanças japonesas. *Nexos Econômicos*, vol.1, n. 2, dez. 1999 (p. 95-103).

CANUTO, O. Regimes de política monetária em economias abertas. *In*: FONTES, R. e ARBEX, M. (orgs.). *Ensaios sobre fluxos de capital e macroeconomia aberta*. – Viçosa: Ed. UFV, 2000. (no prelo)

CHICK, V. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Économies et Sociétés*, série MP, n. 3, 1986.

CUKIERMAN, A. Central bank independence and monetary control. *Economic Journal*, n. 104, Nov. 1994.

CUKIERMAN, A. A economia do Banco Central. *Revista Brasileira de Economia*, v. 50, n. 4, 1996.

DALE, R. *International banking deregulation*. – Oxford: Basil Blackwell, 1992.

DALE, R. *Risk and regulation in global securities markets*. – New York: John Wiley & Sons, 1996.

FANNELLI, J. M. e MACHINEA, J. L. O Movimento de Capitais na Argentina. *In*: FFRENCH-DAVIS, R e GRIFFITH-JONES, S. *Os Fluxos Financeiros na América Latina*. – Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1997.

FREITAS, M. C. P. e CINTRA, M. A. M. (orgs.). *Transformações institucionais dos sistemas financeiros*: um estudo comparado. – São Paulo: FUNDAP-FAPESP, 1998.

FUENTES, R. e BASCH, M. Determinantes de los *spreads* bancarios: el caso de Chile. BID, mar. 1998 (Research network working paper R-329).

GOLDSTEIN, M. e TURNER, P. Banking crises in emerging economies: origins and policy options. BIS, Oct. 1996 (Working Papers n. 46).

GONÇALVES, R. *et alii*. *A nova economia internacional*: uma perspectiva brasileira. – Rio de Janeiro: Campus, 1998.

GOODHART, C. e SCHOENMAKER, D. Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated? *Oxford Economic Papers*, n. 47, 1995.

GREENSPAN, A. The role of capital in optimal banking supervision and regulation. *FRBNY Economic Policy Review*, Oct. 1998.

GROUP OF THIRTY. Derivatives: practices and principles. Global derivatives study group, New York, 1993.

HARRING, R. e LITAN, R. *Financial Regulation in the Global Economy*. – Washington, DC: The Brookings Institution. 1995.

HAUSSMAN, R. e ROJAS-SUÁREZ, L. (orgs.). *Banking crises in Latin America*. – Washington: Interamerican Development Bank, 1996.

KAMINSKY, G. C. e REINHART, C. M.. The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 1998a [versão revisada de original de dez. 1995]. (mimeo)

KAMINSKY, G. C. e REINHART, C. M.. Financial crises in Asia and Latin America: then and now. *American Economic Review: Papers and Prodeedings*, vol. 88, May 1998b (p. 444-8).

LARRAÍN, C. Modernización de la supervisión bancaria. *Revista de la Cepal*, n. 54, dec. 1994 (p. 97-109).

LASTRA, R. M. Central banking and banking regulation. Financial Markets Group, London School of Economics and Political Science, 1996.

MOURA, A. R. A Study of the Banking Supervision in Brazil. EAESP/FGV/NPP, 1998 (Relatório n. 19).

NEISS, H. Lessons from the Asian crisis. *Cato Institute's 16th Annual Monetary Conference*, Washington, DC, Oct. 1998. (mimeo)

NISKANEN, W.A. Reshaping the global financial architecture. *Cato Institute's 16th Annual Monetary Conference*, Washington, DC, Oct. 1998. (mimeo)

PUGA, F. P. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade Cambial. BNDES, mar. 1999 (Texto para Discussão n. 68).

ROJAS-SUÁREZ, L. (org.). *Safe and sound financial systems*: what works for Latin America. – Washington, DC: Interamerican Development Bank, 1997.

SACHS, J. Creditor panics: causes and remedies. *Cato Institute's 16th Annual Monetary Conference*, Washington, DC, Oct. 1998. (mimeo)

SALAZAR, A.D. e GRAZIANI, C. Determinantes del "spread" en las tasas de interés bancarias en el Uruguay. *Documentos de Trabajo de la Red de Centros*. BID, Washington, feb. 1999 (Working Paper R-369).

SCHOLTENS, B. Bank- and Market-oriented financial systems: fact or fiction? *BNL Quarterly Review*, n. 202, Sep. 1997 (p. 301-23).

SIMON, Y. *Les marchés dérivés*: origine et développement. – Paris: Economica, 1994.

STIGLITZ, J. E. The role of international financial institutions in the current global economy. Chicago, Feb. 1998 (Discurso diante do Chicago Council on Foreign Relations).

SUMMERS, L. Building an international financial architecture for the 21st century. *Cato Institute's 16th Annual Monetary Conference*, Washington, DC, Oct. 1998. (mimeo)

VAN'T DACK, J. Managing an increasingly global financial system: an overview of selected issues., IE-UNICAMP, ago. 1998 (Comunicação ao seminário internacional "Regulation of global financial flows"). (mimeo)

WORLD BANK. Global development finance 1998. Washington, DC, 1998.

ZYSMAN, J. *Governments, markets, and growth*: financial systems and the politics of the industrial change. – New York: Cornell University Press, 1983.

# CAPÍTULO VIII

# O Desenvovimento Financeiro e o Processo de Integração Financeira no Mercosul: Tendências e Perspectivas[1]

Jennifer Hermmann
Rogério Studart[2]

[1] Este trabalho é um resumo da pesquisa *Estrutura e operação dos sistemas financeiros no* Mercosul*: perspectivas a partir das reformas institucionais dos anos 1990*, desenvolvida pelos mesmos autores em 1999 e apoiada pelo IPEA e CEPAL-Brasília.

[2] Respectivamente professora assistente e professor adjunto do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Gostaríamos de agradecer a Renato Baumann pelos construtivos comentários à versão final do trabalho supracitado e a Natália Souberck por seu excepcional trabalho de assistência à pesquisa. O segundo autor deseja agradecer ao CNPq pelo apoio acadêmico. Os erros e omissões remanescentes são, obviamente, de inteira responsabilidade dos autores.

# I Introdução

Desde fins dos anos 1990, os sistemas financeiros do MERCOSUL têm passado por mudanças significativas, moldadas, de forma geral, por alterações regulatórias no sentido da redução do papel do Estado no processo de intermediação financeira, da desregulamentação e da abertura do setor ao capital externo. Além disso, baixas taxas de inflação – se não a estabilidade de preços – passaram a ser norma na maioria destas economias, o que tem implicado mudanças bastante acentuadas no modo de operação das instituições e mercados desses sistemas financeiros.

A abertura financeira tem conduzido a uma maior integração dos sistemas financeiros domésticos aos mercados internacionais, num processo que popularmente tem sido intitulado "globalização financeira"[3]. Este processo tem sido acompanhado, nos países da América Latina em geral – e do MERCOSUL em particular –, da penetração, em larga escala, de empresas estrangeiras nos mercados financeiros, em especial nos sistemas bancários nacionais. Tal tendência, por sua vez, vem alterando as condições de competitividade dos grupos já instalados nesses países. No entanto, essas mudanças, em princípio favoráveis, vêm se dando em um quadro doméstico marcado por dificuldades – e, muitas vezes, por crises – do sistema bancário, associado à adaptação das instituições ao cenário de estabilidade de preços, bem como ao próprio processo de abertura.

Nesse contexto, além de parte de um amplo programa de integração comercial, iniciado nesta década, a integração dos sistemas financeiros do MERCOSUL é uma tendência que se subordina ao processo de integração dos mercados financeiros internacionais. Este trabalho analisa os desenvolvimentos recentes e discute as perspectivas – vantagens, riscos e desafios – de integração financeira entre as economias do MERCOSUL[4].

[3] Por "globalização financeira" entende-se a tendência à unificação de mercados financeiros domésticos apoiada em inovações de natureza técnica e institucional, inovações estas que se aplicam à escala internacional.

[4] A não ser que explicitamente mencionado, todos os dados aqui citados advêm do anexo estatístico daquele estudo.

O artigo se organiza em quatro seções, além desta introdução. Na seção 2, fazemos uma breve análise dos desenvolvimentos e desafios recentes dos sistemas financeiros no MERCOSUL. Esta análise nos permite discutir, na seção 3, as perspectivas (possíveis conseqüências) da continuidade do processo de integração entre estes sistemas, com ênfase especial no seu impacto sobre os mecanismos de financiamento do crescimento. A seção 5 sumaria nossos resultados e apresenta as conclusões ao trabalho.

## II Desenvolvimento Recente e Características Atuais dos Sistemas Financeiros no Mercosul

### II.1. *Os Sistemas Financeiros Locais no Cenário Macroeconômico da Região*[5]

Para as economias do MERCOSUL, os anos 1990 foram, em muitos aspectos, claramente mais favoráveis do que os anos 1980. Depois de uma década de crescimento comprometido – e, em geral, medíocre – pela alta inflação e pela restrição externa, nos anos 1990 esses países passaram por nítido processo de retomada da atividade econômica, com taxas de inflação sensivelmente inferiores às da década anterior e, em geral, baixas. Essa combinação de crescimento e baixa inflação não foi casual. A recuperação econômica da região apoiou-se, antes de mais nada, na própria estabilização monetária que, em todos os casos, a precedeu.

Além disso, o cenário externo favorável, pautado pelo crescimento do mercado internacional (em grande parte, fruto da abertura comercial e financeira) e as mudanças recentes, no campo da

[5] Os dados comentados nesta seção encontram-se no anexo estatístico da versão completa da pesquisa. O anexo I deste trabalho apresenta alguns dados macroeconômicos, para o período 1993-98 (tabela 1) e dos sistemas financeiros de cada país, para anos selecionados da década de 1990 (tabelas 2 e 3).

regulamentação e modo de operação dos sistemas financeiros do bloco, tiveram um papel central neste novo quadro macroeconômico. Primeiramente, a liberalização financeira teve um papel primordial, permitindo que a abundante liquidez dos mercados internacionais fosse aproveitada para inverter a situação de estrangulamento externo dos países do MERCOSUL – o que, inclusive, gerou as reservas que possibilitaram a estabilização de preços com base em taxas de câmbio fixas (como na Argentina) ou semi-fixas (nos demais casos). Em segundo lugar, o crescimento econômico desse período foi fortemente calcado na expansão da demanda interna, estimulada pela estabilização de preços e impulsionada pelo setor de bens de consumo duráveis e, em menor escala, pela retomada dos investimentos. A sustentação desta demanda, como se sabe, depende fortemente da expansão da oferta de crédito, para a qual a liberalização teve uma contribuição fundamental.

Este cenário tem-se modificado a partir de meados de 1997, por força dos efeitos da crise financeira do Sudeste Asiático, que implicou a reversão dos fluxos de capital para as economias emergentes e a desaceleração da economia mundial (exceto Estados Unidos). Após alcançarmos um grau de endividamento externo bastante significativo, gerado pelo próprio êxito anterior da política macroeconômica (incluindo a liberalização financeira), que ampliou nossas necessidades de divisas para pagamento de juros e outras remunerações do capital estrangeiro, esta reversão no cenário externo comprometeu seriamente o "modelo" e as perspectivas de crescimento dos países do MERCOSUL.

Os sistemas financeiros domésticos tem um papel fundamental na necessária retomada do crescimento na região, na medida em que são agentes privilegiados na alocação de recursos financeiros internos e externos. Entretanto, para todas as economias do bloco, os desafios que se colocam diante de seus sistemas financeiros não são triviais. Além de enfrentarem, ainda, as dificuldades de adaptação ao cenário de baixa inflação e, mais recentemente, de crise financeira, a competição de instituições e mercados internacionais, promovida pela política de liberalização, coloca em xeque a capacidade de concorrência – e sobrevivência – de muitos mercados, bancos e instituições não-bancárias locais. Por um lado, a integração

financeira do bloco pode promover ganhos de escala e de escopo, que, certamente, beneficiará o desenvolvimento financeiro da região a médio e longo prazo. Por outro, como se procurará demonstrar ao longo deste trabalho, esse processo não é, também, isento de custos e riscos, especialmente (mas não exclusivamente) para as menores economias do bloco – Paraguai e Uruguai.

No restante desta seção, analisamos as principais mudanças no ambiente regulatório e no modo de operação dos sistemas financeiros de cada um dos países do MERCOSUL, para, em seguida, traçar um perfil da estrutura e características atuais desses sistemas.

### II.2. *O Sistema Financeiro Argentino (SFA)*

As bases do SFA foram estabelecidas por uma reforma financeira implementada em 1977, quando foi criada a Lei de Entidades Financeiras (Lei nº 21.526, de 14/1/77). Embora tenha sofrido algumas modificações (em geral, acréscimos) desde então, esta lei é, até hoje, o principal marco regulatório do SFA. Entre 1977 e 1979, o SFA passou por ampla reforma liberalizante, pautada pela "universalização" (liberação dos bancos comerciais para atuarem em diversos segmentos do mercado) e abertura do sistema bancário [Fanelli e Machinea, 1997]. Após um curto período de expansão da captação externa e do crédito doméstico, o resultado dessa primeira experiência de liberalização financeira foi uma grave crise bancária, que se estendeu de 1980 a 1982, o retorno das práticas de intervenção do governo no crédito e nas operações cambiais e a retração do setor por toda uma década – mais precisamente, até a conquista da estabilidade monetária, com o Plano de Conversibilidade, em 1991.

Entre 1989 e 1994, na gestão do Presidente Carlos Menem, a Argentina viveu um segundo *round* de liberalização financeira, agora ainda mais radical que o anterior. Nesse período, todos os controles sobre operações domésticas e externas do SFA, impostos durante o período de alta inflação e restrição externa, foram completamente eliminados. Voltou-se, assim, ao quadro institucional existente em fins da década de 1970, ou seja, a um sistema concentrado em bancos universais e amplamente aberto ao capital estrangeiro.

Além dessas mudanças regulatórias, dois fatores de ordem conjuntural influenciaram decisivamente as condições de operação do SFA nesse período. Primeiramente, a estabilização de preços obtida pelo Plano de Conversibilidade a partir de abril de 1991[6] reduziu de forma brusca e intensa os riscos inflacionário e cambial que dominavam o ambiente econômico até então, recriando condições macroeconômicas para a retomada do crédito, bem como de outros tipos de operação financeira. Em segundo lugar, o cenário de liquidez internacional era bastante favorável, marcado por taxas de juros em queda e pela gradual recuperação econômica nos Estados Unidos, assim como na maior parte dos países mais desenvolvidos, tradicionais exportadores de capital para a América Latina.

Sob tais condições, o SFA viveu um período de forte recuperação de suas atividades na primeira metade dos anos 1990. O primeiro efeito benéfico das novas condições foi a remonetização da economia, promovida não só pela estabilização de preços, mas também pela retomada do fluxo de capitais externos. Os depósitos no SFA se elevaram rapidamente a partir de 1991, invertendo o longo processo de desmonetização que caracterizou a década de 1980 e que agora era acompanhado de nítida mudança na composição da demanda por moeda e ativos, em termos de moeda nacional e estrangeira, no sentido da dolarização. Aliado ao regime de *currency board* em vigor e à opção do governo por manter uma política monetária passiva, não esterilizando os superávits do mercado cambial [Machinea, 1997], esse movimento permitiu aos bancos expandir a oferta de crédito, atendendo à demanda interna – impulsionada pela estabilização de preços – inclusive a taxas de juros decrescentes, além de beneficiar também o mercado de títulos de renda fixa e variável[7].

[6] O plano de estabilização monetária baseado na Lei de Conversibilidade (março de 1991), que instituiu o regime de *currency board* no país, fixou a taxa de câmbio na paridade de 1 austral (a substituição pelo peso argentino só ocorre em janeiro de 1992) para 1 dólar, estabeleceu a livre conversibilidade entre o austral e qualquer outra moeda estrangeira e autorizou a realização de contratos no país em qualquer moeda.

[7] O indicador de capitalização do mercado acionário (valor de mercado das empresas negociadas em bolsa) dá um salto de 2,6% do PIB em 1990, para 9,8% em 1991, mantendo-se numa média de 15,3% a partir de 1993. O mercado de renda fixa também se expande no período (embora menos que o de renda variável), com seu índice de capitalização se elevando de 3,3% do PIB em 1992 para a média de 14,1% a partir de 1995, liderado pelos títulos públicos.

Assim, o SFA viveu, a partir de 1991, uma fase expansiva bem semelhante à que se seguiu à liberalização financeira de fins da década de 1970, inclusive com relação à fragilização externa e bancária. As condições favoráveis em termos de liquidez externa e doméstica determinaram um ritmo acelerado de crescimento do PIB (a taxas médias de 7,6 % ao ano entre 1991 e 1994). Além da boa reação dos investidores externos ao Plano de Conversibilidade e da postura passiva das autoridades monetárias, esse ritmo de atividade refletiu também o comportamento permissivo – e, às vezes, pouco criterioso – dos bancos locais. Como observam Fannelli e Machinea (1997: 161-166) e Machinea (1997: 41-46), embora a recuperação da capacidade de empréstimo do sistema bancário se apoiasse, em grande parte, na captação de depósitos em dólares e de empréstimos no exterior, ela foi direcionada, em larga proporção, ao setor de *non-tradeables* e às famílias cujas rendas são geradas em moeda nacional – financiando, portanto, o consumo.

Assim, os bancos argentinos se viram expostos a dois tipos de risco neste período: o risco típico, associado à possibilidade de retração da renda nacional, podendo levar alguns devedores a uma situação de inadimplência, e o risco peculiar ao perfil dolarizado do SFA, associado ao descasamento de moedas entre o passivo e o ativo dos bancos, que os colocava numa posição vulnerável diante de eventuais aumentos no custo das captações em dólares. Ainda que as taxas *ativas internas* seguissem a mudança nas taxas *passivas externas*, isto levaria tempo para se refletir no balanço dos bancos – o tempo de maturação dos empréstimos já em carteira – e poderia esbarrar na retração da demanda doméstica por crédito, impedindo, neste caso, que as taxas domésticas mais altas fossem incorporadas à receita dos bancos na mesma proporção do aumento do seu custo de captação. Em segundo lugar, embora as taxas de juros tenham caído com a estabilização, essa queda se deu a um ritmo bem inferior ao da queda da inflação, mantendo, portanto, os juros reais em níveis elevados – outro fator de risco de crédito para os bancos.

O aumento dos juros americanos ao longo do ano de 1994, que, aliado a fatores domésticos, conduziu à crise cambial mexicana em dezembro do mesmo ano, provocando a reversão do fluxo de capi-

tal para os mercados emergentes no ano seguinte, expôs a fragilidade das condições de expansão econômica da Argentina. Face à rigidez legal do regime cambial e de seu papel-chave como âncora da estabilidade de preços, o governo envidou todos os esforços para preservar o regime e a própria taxa cambial. Outro importante empecilho à desvalorização era – e ainda é – o elevado grau de dolarização do sistema bancário argentino, com cerca de 50 % de seu passivo denominado em dólar.

Descartada a hipótese de mudança no regime cambial-monetário, o ajuste da economia argentina ao chamado "efeito tequila" foi promovido por uma combinação de ajuda internacional - do FMI e Banco Mundial - e contração da absorção interna. Esta última, mais que uma opção de política econômica, foi uma imposição dos fatos, já que, com a reversão do fluxo de capital externo e a manutenção do regime de *currency board*, a restrição monetária e, portanto, da atividade econômica tornava-se inevitável. Assim, o PIB argentino sofreu retração de 4,6% em 1995, reduzindo o déficit em conta corrente para 0,8% do PIB – 2,5 pontos percentuais abaixo do registrado em 1994.

Diante da forte expansão do crédito nos anos anteriores e de sua concentração em setores diretamente afetados pela demanda agregada doméstica, o ajuste recessivo também não foi capaz de evitar o surgimento de dificuldades para os bancos, embora, possivelmente, estes tenham sido menos graves que os que adviriam de um ajuste cambial naquele momento. O aumento da inadimplência e a perda de depósitos nesse período desencadearam uma crise bancária que, por um lado, aprofundou a recessão, mas, por outro, motivou o aperfeiçoamento da regulamentação do setor, com ênfase nos instrumentos de controle prudencial. As principais medidas adotadas neste sentido foram[8]:

i. criação do *Fundo Fiduciário de Capitalização Bancária* (FFCB) em março de 1995 – um programa de reestruturação bancária, apoiado por recursos do próprio BCRA, visando

[8] Os detalhes sobre esses itens da regulamentação bancária na Argentina são encontrados na versão final desta pesquisa (Studart e Hermann, 1999).

a capitalização e fortalecimento do setor através de incentivo creditício à aquisições ou fusões dos bancos em dificuldades. Assim, o FFCB previa que a reestruturação bancária se desse por meio da concentração do setor e, implicitamente, estimulava sua internacionalização, já que os bancos estrangeiros eram os de posição mais sólida no mercado;

ii. criação do *Fundo de Garantia dos Depósitos* (FGD), em maio de 1995, formado com recursos privados, visando controlar as "corridas bancárias";

iii. a política de *requisitos mínimos de liquidez*, em substituição ao mecanismo convencional de recolhimentos compulsórios, a qual ampliou a base de cálculo das exigências de reservas para contemplar *todos* os passivos bancários, e não somente os depósitos à vista e de poupança, como no sistema anterior[9];

iv. criação do *Programa Contingente de Pases* (PCP), em dezembro de 1996 – um mecanismo inovador de socorro de liquidez para os bancos locais, mediante o socorro de liquidez ao BCRA por bancos internacionais[10]. Embora não amplie, diretamente, a liquidez dos bancos argentinos, o PCP reforça a liquidez *sistêmica* do setor, porque instrumentaliza o BCRA para atuar como emprestador de última instância, *em dólares*, sempre que os bancos em operação no país se virem em dificuldades para honrar seu passivo em depósitos nesta moeda.

O desempenho do sistema bancário a partir de 1995 mostra que essa política financeira obteve êxito em diversos aspectos: *a*) as

[9] Com isto, o grau de liquidez do SFA elevou-se da média de 10,8% dos depósitos, atingida em 1995, para 15,9% no ano seguinte.

[10] O PCP estabelece contratos entre bancos internacionais e o BCRA, pelos quais a autoridade argentina adquire o direito de vender à contraparte, com acordo de recompra, títulos públicos e letras hipotecárias denominados em dólares, recebendo o pagamento na mesma moeda. Assim, durante a vigência dos contratos, os bancos internacionais participantes do programa (13 em 1999) disponibilizam uma linha de crédito externo de curto prazo para o BCRA - uma espécie de "cheque especial" em dólares - cujos recursos podem ser sacados para aplicação em empréstimos de *última instância em períodos de crise de liquidez no sistema bancário argentino.*

provisões dos bancos privados sobre o crédito total e em atraso foram aumentadas; *b*) o grau de liquidez do sistema foi ampliado; *c*) elevou-se a rentabilidade dos bancos e reduziu-se, paralelamente, sua dependência com relação a receitas de juros, indicando que houve diversificação da atividade (que tende a reduzir o risco); e *d*) os requisitos mínimos de capital continuaram sendo cumpridos com folga, tanto em relação aos critérios do Acordo de Basiléia quanto no tocante aos critérios mais rígidos, estabelecidos pelo BCRA.

Por conta dessas mudanças, a capacidade de reação do sistema ao contágio das crises cambiais asiática (outubro de 1997), russa (agosto de 1998) e brasileira (janeiro de 1999) foi, até o momento, visivelmente maior do que no período da crise mexicana. Embora o SFA tenha sido desfavoravelmente atingido pelas crises recentes, os efeitos destas não foram tão fortes a ponto de levar o sistema a repetir os resultados negativos associados à crise mexicana. Contudo, a performance e saúde do SFA dependem hoje, de forma crucial, da sustentabilidade do regime cambial. Uma mudança neste aspecto, que seria inevitavelmente associada a uma desvalorização, teria fortes impactos sobre as estruturas de ativo e passivo das instituições financeiras argentinas. Este, aliás, tem sido um dos fortes argumentos do governo argentino contra qualquer especulação em relação ao fim da *convertibilidad* – o que tem implicado aceitar um retração econômica significativa (face à queda das exportações para o Brasil após Janeiro de 1999) e expansão do nível de desemprego. Esta, porém, é uma "solução" de fôlego curto, já que a retração econômica prolongada, inevitavelmente, afetará também a performance, se não a solidez, do sistema financeiro argentino.

### II.3. *O Sistema Financeiro Brasileiro (SFB)*

A estrutura financeira brasileira atual foi moldada, no plano institucional, por três fatores essenciais: *a*) a reforma financeira de 1964-67, que tentou criar no Brasil um modelo segmentado, com forte apoio no mercado de capitais, a exemplo do sistema financeiro norte-americano da época; *b*) a reforma bancária de 1988, que institui no país o modelo de "bancos universais", aqui denominados "bancos múltiplos"; e *c*) a política de abertura financeira, iniciada

timidamente em fins da década de 1980 e ampliada no período recente.

No plano conjuntural, o longo período de instabilidade macroeconômica, inaugurada pela crise da dívida externa no início da década de 1980, que se estende até meados dos anos 1990, teve também importante influência sobre o comportamento das instituições financeiras e o modo de operação que, na prática, assumiu o SFB. O ambiente de alta inflação, recessão e restrição externa característico desse período impediu o desenvolvimento do mercado de capitais, bem como de outras fontes de financiamento a médio e longo prazo, "empurrando" os bancos para operações "de tesouraria" – basicamente, negociação de títulos públicos de curto prazo.

Esse quadro, aliado à indexação dos ativos (permitida desde a reforma financeira da década de 1960), estimulou a concentração bancária, na medida em que somente os grandes bancos de varejo, com ampla rede de agências e correntistas, eram capazes de sobreviver em um mercado totalmente desprovido de meios de captação de médio e longo prazo. Além disso, o estreitamento do mercado de crédito estimulou a diversificação da atividade bancária para fora dos limites estabelecidos na reforma de 1964-67, dando origem à formação de *conglomerados financeiros* – as *holdings* com atuação em diversos segmentos do mercado financeiro, bem como em setores não-financeiros.

Assim, no que tange à organização do SFB, a reforma de 1988, autorizando a formação de bancos múltiplos no Brasil, significou apenas a rendição da institucionalidade à realidade do sistema bancário brasileiro que, na prática, já operava como banco universal[11]. Prova disso foi a rapidez com que este tipo de instituição se organizou e cresceu no SFB: logo no primeiro ano de vigência das novas regras (1989), 113 bancos múltiplos foram constituídos e sua participação nos empréstimos totais do SFB também elevou-se rapidamente.

[11] Pelas novas regras, instituídas pela Resolução nº 1.524 do BACEN, bancos comerciais e bancos de investimento foram autorizados a constituir, entre si ou com financeiras e associações de poupança e empréstimo, uma pessoa jurídica única, formando um BM.

Uma mudança importante trazida pela nova legislação foi a extinção da carta-patente, instrumento burocrático pelo qual o governo federal autorizava o funcionamento de novas instituições financeiras. A partir de 1988, com essa liberação, a abertura de novas instituições passa a ser regida por um critério técnico, de capitalização da empresa, conferindo maior segurança e credibilidade ao sistema. Essa medida reforçou o novo sentido da política para o setor financeiro, de cunho bem mais liberal do que aquele observado em períodos passados.

Nos anos 1990, consolidaram-se as tendências observadas nas décadas de 1970-80, especialmente no que tange ao processo de concentração, conglomeração e universalização do setor bancário. Além disso, dois outros fatores condicionaram as mudanças no SFB e marcaram o caráter mais liberal que se adotaria nos anos 1990: a abertura financeira e a flexibilização das regras de atuação de alguns importantes investidores institucionais – nacionais e estrangeiros.

A liberalização da conta de capital no Brasil se acelerou significativamente em fins dos anos 1980, quando o Governo adotou uma série de medidas revogando proibições e restrições ao capital estrangeiro. Entre elas, uma das mais importantes foi a *Resolução nº 1.289*, de março de 1987, que aprovou a criação de fundos e sociedades de capital estrangeiro (até então inexistentes no Brasil) e seus anexos I, II, III, IV e V. O anexo IV, em especial, possibilitou uma ampliação das alternativas aos investimentos externos por meio da administração de carteira de valores mobiliários de investidores institucionais. Os recursos que entram no país ao amparo do anexo IV não estão sujeitos a critérios de composição, capital mínimo e período de permanência – como notoriamente ocorria, por exemplo, no Chile até recentemente. Além disso, esta regulamentação isenta os investidores estrangeiros da tributação sobre os ganhos de capital em ações. Em 1991, foram criados os *Fundos de Privatização - Capital Estrangeiro*, além de ser consolidada a legislação dos fundos de conversão da dívida externa brasileira. Em 1993 são criados os *Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro* e em 1996 abrem-se duas alternativas de participação do capital estrangeiro em fundos constituídos no país: o *Fundo de Investimento em Empresas Emergentes* e o *Fundo de Investimento Imobiliário*.

Até a primeira metade da década de 1990, a abertura financeira se restringiu à autorização para entrada de investimentos estrangeiros (institucionais) através de bolsas de valores e fundos de investimento. A partir de 1997, tem-se estimulado também a entrada de investimento direto no setor e, portanto, sua internacionalização, por meio de facilidades – financiamento público (do BNDES) e saneamento financeiro de instituições em dificuldades – oferecidas aos bancos estrangeiros para que participem de operações de privatização, fusão ou aquisição de bancos brasileiros.

A liberalização gradual da conta de capital no início dos anos 1990, aliada à política de juros elevados de 1992, da administração do Ministro Marcílio Marques Moreira, à renegociação da dívida externa brasileira no mesmo ano, nos moldes do Plano Brady[12], e à abundância de liquidez internacional, resultou no retorno dos fluxos de capital privado para o país. O Brasil volta, então, a acumular reservas, ao invés de perdê-las sistematicamente, e torna-se, novamente, um importador líquido de capital, como nos anos 1970. Esses fluxos se elevam significativamente a partir de meados de 1994, devido à nova renegociação da dívida externa (mantidas as regras do Plano Brady) e ao alcance da estabilidade de preços, com o Plano Real.

Ainda no âmbito das mudanças regulatórias, outra importante novidade dos anos 1990 refere-se aos fundos de investimento e pensão. Os fundos de investimento foram criados no Brasil ainda na gestão do Presidente Collor de Mello (1990-92), mas, no período de alta inflação (até meados de 1994), cumpriam somente a função de preservar poder de compra dos depósitos à vista, então convertidos em aplicações nestes fundos, com liquidez diária e resgate automático. Eram, portanto, aplicações de curtíssimo prazo, que não se diferenciavam dos depósitos à vista e serviam, basicamente, à rolagem diária da dívida mobiliária pública. Em 1995, o Conselho Monetário Nacional determinou uma série de modificações no mer-

[12] Além de reestruturar os pagamentos de juros e principal devidos, este plano possibilitou a securitização da dívida de países latino-americanos e sua conseqüente negociação em mercados secundários.

cado de fundos, incentivando a expansão dos prazos de maturação de suas aplicações mediante um sistema diferenciado de recolhimentos compulsórios. Assim, foram criados nessa ocasião os Fundos de Investimento Financeiro (FIF), com prazos mínimos de retenção de 30, 60 e 90 dias, sendo os dois últimos isentos de recolhimento compulsório. Essas mudanças levaram a um alongamento, ainda que tímido, dos prazos de maturação das aplicações, que a partir de então passaram a se concentrar nos FIF de 60 dias.

O crescimento dos fundos de pensão no Brasil também foi bastante significativo nos anos 1990, passando de uma carteira de US$ 18 bilhões em 1991 para algo em torno de US$ 77 bilhões em 1997. Este crescimento deve-se a fatores de ordem institucional e macroeconômica, tais como: *a)* a flexibilização das regras de aplicação dos recursos desses fundos, permitindo um maior direcionamento de suas carteiras para títulos de renda variável (especialmente na aquisição de participação acionária nos processos de privatização); *b)* rápido crescimento dos preços de valores mobiliários, especialmente após a retomada do fluxo de capitais externos para o país; *c)* a política de juros altos, com impacto direto sobre a rentabilidade dos ativos de renda fixa, que proporcionaram uma expansão significativa do retorno desses fundos e, portanto, de seu patrimônio; e *d)* o tempo, relativamente curto, de operação desses fundos no Brasil, que se encontram ainda numa fase em que o crescimento das contribuições supera o dos benefícios, ampliando assim o volume de recursos aplicáveis.

Os fundos de pensão têm por característica intrínseca a busca de aplicações de longo prazo e, nesta condição, têm potencial para configurar-se como importantes agentes de expansão do mercado brasileiro de capitais, que, até hoje, mantém-se retraído no segmento primário e especulativo no mercado secundário, refletindo a carência de investidores institucionais capazes de expandir, de forma permanente, seus volumes de negociação e, assim, reduzir sua volatilidade. Entretanto, deve-se ser cauteloso a esse respeito, dado que, até então, grande parte do crescimento do patrimônio dos fundos de pensão no Brasil decorre de fatores que podem não ser sustentáveis no longo prazo – ou seja, todos os mencionados acima, exceto o primeiro.

Ao lado destas mudanças no âmbito regulatório, o ambiente macroeconômico brasileiro modificou-se significativamente a partir de meados dos anos 1990. A estabilidade de preços, a partir de 1994, teve profundas conseqüências para o funcionamento do sistema bancário e, em particular, dos bancos múltiplos. Primeiramente, os bancos perderam uma substancial fonte de recursos, representada pelas *transferências inflacionárias*, geradas pelo significativo *spread* nominal entre taxas passivas e ativas numa economia altamente inflacionária. Em segundo lugar, a estabilidade monetária promoveu um claro redirecionamento dos ativos dos bancos no sentido da expansão de crédito ao setor privado – cuja demanda foi estimulada pela própria estabilização – especialmente o crédito de curto prazo, ao consumidor e comercial (capital de giro).

O crescimento acelerado deste tipo de crédito, muito acima do crescimento do PIB nominal e do nível de emprego e com vencimentos relativamente curtos – se bem que superiores àqueles observados no período de alta inflação –, trouxe conseqüências cujos riscos começam a ser percebidos a partir de 1995. As características das políticas cambial e monetária intrínsecas a um plano de estabilização com base em âncora cambial, como o *Plano Real*, foram tais que, em geral, exigiu-se um patamar elevado das taxas de juros reais domésticas. Além disso, choques externos – a crise cambial mexicana de fins de 1994, a do sudeste asiático em meados de 1997 e a russa em meados de 1998 – determinaram saltos nas taxas de juros, com lentas quedas subsequentes.

Nessas condições, o rápido aumento do endividamento privado no Brasil após a estabilização foi acompanhado de um processo de *fragilização financeira*, traduzido pela gradual corrosão da capacidade de pagamento e refinanciamento dos devedores, decorrente tanto do patamar dos juros quanto de seus efeitos sobre a atividade econômica. Esses desequilíbrios afetaram negativamente as instituições bancárias públicas e privadas, gerando crescentes problemas de liquidez no sistema, particularmente para os bancos menores – em geral, bancos comerciais (e não múltiplos), com ativos menos diversificados e, por conseguinte, com menor flexibilidade para enfrentar a inadimplência nas operações de crédito.

Diante dessas dificuldades, na segunda metade da década de 1990 o sistema bancário brasileiro inicia um processo de restruturação, estimulado diretamente pelo governo. Em novembro de 1995 é criado o PROER (Programa de Restruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro), um programa ao estilo do FFCB argentino, pelo qual o Banco Central disponibiliza recursos provenientes das reservas compulsórias, além de outras fontes públicas eventuais, para que instituições financeiras sólidas adquiram o controle acionário de bancos em dificuldades. Em fevereiro de 1997, cria-se o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), com o mesmo objetivo, porém envolvendo instrumentos e operações específicas para promover o saneamento financeiro dos bancos estaduais, preparando-os para a privatização. A partir desse mesmo ano, como já observado, o processo de reestruturação bancária no Brasil é reforçado pelo aumento dos investimentos externos diretos no setor, em razão do estímulo à participação de bancos estrangeiros em operações de privatizações, fusões e aquisições no país.

Além de dificuldades bancárias, o perfil de demanda agregada, em expansão, que sustentou o crescimento da economia brasileira a partir de 1994, foi caracterizado, assim como no caso argentino, por crescente participação do setor de *non-tradeables*, bem como de importações, em detrimento dos *tradeables*. Nessas condições, o crescimento esteve também associado ao aumento do déficit e da dívida externa e, portanto, da vulnerabilidade do país – e não só dos bancos – a mudanças no grau de liquidez do sistema financeiro internacional. Após ter superado com sucesso a crise mexicana de 1994, a crise asiática de 1997 ampliou a pressão sobre os fluxos de capital, à qual respondeu o governo com significativa elevação das taxas de juros. A crise russa, por sua vez, deu início a um crescendo de pressão especulativa sobre o regime cambial brasileiro (semifixo, baseado em bandas estreitas ajustáveis), mensurável pela perda significativa de reservas no segundo semestre de 1998, culminando no ataque especulativo de janeiro de 1999, que forçou a substituição do regime cambial vigente pelo modelo de câmbio flutuante.

Em suma, a estrutura financeira que emerge da experiência recente de liberalização no Brasil assume um perfil de sistema de bancos universais, estando ainda em processo de reconcentração, pautado pela tendência à internacionalização (ainda que lenta, se comparada ao caso argentino) e desestatização – redução do número e importância efetiva dos bancos públicos, em favor de grandes instituições privadas, nacionais e estrangeiras. Uma característica importante do setor – e distintiva, no contexto do MERCOSUL – é a sua solidez financeira, mantida apesar dos choques internos e externos que afetaram o mercado brasileiro nos últimos anos, quais sejam, a estabilização de preços em 1994, as crises externas de 1995, 1997 e 1998 – respectivamente, no México, sudeste asiático e Rússia – e, mais recentemente, a crise brasileira de janeiro de 1999.

A ausência de uma crise bancária sistêmica neste período deve ser creditada, em primeiro lugar, à estrutura já sólida herdada dos anos 1980, fruto das estratégias bem sucedidas de diversificação e inovação financeira durante o período de alta inflação, resultando na formação de grandes conglomerados financeiros. Em segundo lugar, esse desempenho se explica por duas condições interrelacionadas: a existência, desde 1994, de uma estrutura de regulamentação prudencial, de modo geral mais ampla e rígida que a encontrada nos demais países do MERCOSUL [Studart e Hermann, 1999], e o fato de que a liberalização financeira no Brasil caminhou em ritmo lento, sendo mantidos alguns importantes instrumentos de controle administrativo (em especial, os anexos da Resolução nº 1.289) e tributário (via IOF – imposto sobre operações financeiras – incidente sobre o valor total aplicado) dos fluxos de capital. Se por um lado esta lentidão pode ter comprometido a expansão do crédito e da atividade econômica, por outro protegeu os bancos brasileiros de uma concorrência externa abruptamente acirrada – como, por exemplo, a que se impôs à indústria nacional com a rápida abertura comercial que se seguiu à adoção do Plano Real.

Vale notar, quanto a esse segundo aspecto, que a menor abertura financeira, em comparação com a comercial, não refletiu uma política deliberada de proteção aos bancos locais, nem sequer aos bancos públicos. Trata-se, mais propriamente, de uma escolha de

política conjuntural e antiinflacionária, em particular. Enquanto a abertura comercial era crucial para a rápida redução da inflação, a manutenção de controles sobre os fluxos de capital era um importante coadjuvante da política monetária, no contexto de um plano de âncora cambial, que, como se sabe, tende a gerar elevado ingresso de capital no país, dificultando o necessário controle da liquidez nos primeiros anos de estabilização. Assim, não por acaso o ritmo de abertura financeira no Brasil vem sendo acelerado a partir de 1999, com a adoção do regime de câmbio flexível, e esta tendência deverá se consolidar ao longo dos próximos anos.

Contudo, apesar do surpreendente desempenho recente da economia brasileira – que, ao contrário das previsões mais pessimistas, obteve um pequeno crescimento em 1999, com inflação reduzida – , a vulnerabilidade externa continua sendo seu "calcanhar-de-aquiles" e principal fator de limitação ao crescimento. Diante de um déficit em transações correntes estacionado em cerca de 4% do PIB, a despeito da forte desvalorização *real* do câmbio em 1999 – superior a 50%, pelo INPC, e a 30%, pelo IPA industrial – o crescimento fica condicionado ao comportamento dos mercados financeiros internacionais e, mais especificamente, ao seu grau de volatilidade, que, face à história recente de crises em mercados emergentes e à trajetória crescente dos juros norte-americanos ao longo do ano 2000, tem sido elevado. Neste contexto, as conseqüências da ampliação do grau de abertura financeira no Brasil são difíceis de prever.

### II.4. *O Sistema Financeiro Paraguaio (SFP)*

A estrutura e a evolução recente do sistema financeiro paraguaio (SFP) estão marcadas por dois importantes fatores: as profundas mudanças dos quadros político, macroeconômico e regulatório do país, iniciadas em fevereiro de 1989 com a substituição da ditadura do General Alfredo Stroessner por um governo democrático, e a crise financeira, especialmente bancária, que atinge o Paraguai em 1995, cujos desdobramentos ainda condicionam o desempenho macroeconômico e as condições de operação do sistema financeiro do país.

O ano de 1989 é um marco nas mudanças políticas e econômicas – em particular regulatórias – no Paraguai. Nesse ano, inicia-se o processo de transição do país para a democracia, assim como uma tentativa de estabilização monetária e de liberalização econômica, esta última envolvendo, basicamente, o comércio exterior e o sistema financeiro. O programa de combate à inflação então adotado seguiu uma orientação ortodoxa, apoiando-se na restrição monetária e em forte ajuste fiscal. Essa política resultou em forte desaceleração da atividade econômica, fazendo o crescimento do PIB recuar de 5,8% em 1989 para 1,8% em 1992. Apesar disso, a inflação cedeu lentamente, passando de 26,0% em 1989 para 15,2% em 1992, depois de atingir 38,1% em 1990.

No que tange à liberalização cambial e financeira, as principais medidas do novo governo foram as seguintes:

i. redução de tarifas alfandegárias para bens de consumo e produtos de países vizinhos;

ii. substituição do antigo e complexo regime de câmbio do país – administrado, com base em taxas múltiplas e voltado para a estabilidade da taxa de câmbio real para o comércio exterior pelo critério de paridade do poder de compra, pelo regime de "flutuação suja" –, medida que exigiu, de um lado, a definição clara do campo de atuação das casas de câmbio e, de outro, a criação de uma mesa de câmbio no BCP, encarregada de comandar as intervenções da instituição no mercado, de modo a controlar o grau de oscilação da taxa de câmbio;

iii. abertura do sistema bancário à captações externas voltadas para o financiamento das exportações;

iv. autorização para bancos operarem no mercado a termo de divisas;

v. eliminação gradual dos controles do BCP sobre as taxas de juros ativas e passivas, que a partir de outubro de 1990 foram tornadas totalmente livres;

vi. autorização para bancos e empresas financeiras captarem depósitos junto ao público pelo prazo de 180 dias, a taxas de mercado.

Essas mudanças foram acompanhadas de outras, no modo de atuação do BCP e na regulamentação do sistema bancário, no sentido de reforçar o uso de mecanismos de mercado para o controle da liquidez pelo BCP e estimular o controle preventivo do risco de liquidez pelos bancos. Nessas áreas, as principais mudanças foram: *a)* remuneração e redução gradual das taxas de recolhimento compulsório sobre os depósitos bancários, que passam de cerca de 30% em 1993 para 18% em fins de 1998 [IMF, 1999: 15]; *b)* aumento da taxa de redesconto para níveis próximos aos de captação de poupanças pelos bancos[13]; *c)* autorização para o BCP operar no mercado interbancário mediante a emissão e colocação de títulos próprios para regulação da liquidez do sistema; e *d)* aumento dos requisitos de capital mínimo para a operação de instituições financeiras [Macchi, 1992: 166].

Como se pode perceber, a liberalização financeira e cambial de fins da década de 1980 não foi muito longe no Paraguai. A rigor, as modestas mudanças na regulamentação do SFP a partir de 1989 não conformam o que, na literatura recente, se tem denominado de liberalização. Tais mudanças deixaram de contemplar, pelo menos, duas medidas "clássicas" nessas experiências, quais sejam, a desregulamentação ("dessegmentação") interna do setor, significando a autorização para que os bancos comerciais possam operar como bancos universais (ou múltiplos, como se denominam no Brasil), e ampla abertura à captação de recursos no exterior, seja por parte de bancos ou empresas não-financeiras; somente bancos foram autorizados a este tipo de captação e, mesmo assim, apenas para fins de financiamento ao comércio exterior.

[13] Com esta medida, manteve-se o caráter não-punitivo do redesconto, mas eliminou-se o subsídio e o "risco moral" que caracterizaram o uso desse instrumento na década de 1980. Por outro lado, foi mantida uma antiga distorção do uso deste instrumento, que, no Paraguai, cumpre (ainda), basicamente, a função de "promover o crédito em favor dos setores produtivos" (Macchi, 1992: 168), e não a função clássica de disciplinar o sistema bancário em suas operações ativas.

A modéstia das reformas, aliada à persistência da inflação em níveis relativamente altos, explicam seus efeitos, também modestos, sobre o modo de operação do SFP. Ao contrário do observado em outras economias latino-americanas que reformaram seus sistemas financeiros no mesmo período, a reforma financeira no Paraguai não resultou em expansão do mercado de capitais – que era e ainda é absolutamente inexpressivo, não só no segmento de renda variável (ações), mas também no segmento de renda fixa, mesmo para títulos de curto prazo. O estímulo ao mercado de capitais, em geral, ocorre a partir da entrada de investimentos externos no país, o que no Paraguai ocorreu de forma bastante moderada, exceto na rubrica de investimentos diretos.

No setor financeiro, apenas o sistema bancário se expande no início da década de 1990 e, ainda assim, por pouco tempo – até a deflagração de uma crise bancária no início de 1995. Os depósitos no sistema crescem significativamente até 1994, liderados pelos depósitos em moeda estrangeira, que elevam sua participação sobre o total de menos de 40% em 1990 para 49,4% nesse último ano, tendo chegado a 55,5% em 1993. O crédito ao setor privado também se expande no período, com aumento da participação das operações em moeda estrangeira em detrimento dos negócios em moeda nacional. Além da própria composição dos depósitos, este perfil de crescimento do crédito reflete ainda a elevada diferença entre as taxas de juros em moeda nacional e estrangeira – a primeira se mantém mais de 100% superior à segunda –, diferença observada até os dias de hoje.

A expansão do crédito na primeira metade da década de 1990, contudo, não pode ser inteiramente atribuída às mudanças implementadas no sistema financeiro, devendo-se também a uma peculiaridade da economia paraguaia, já presente antes das reformas. Trata-se do papel do setor público como *credor líquido* do sistema bancário, refletindo a política de subsídio do governo ao setor – em geral, por intermédio do BCP – que, ao que tudo indica, não foi alterada depois das reformas. Esta condição foi reforçada no início desta década, diante das elevadas taxas de crescimento do crédito do setor público aos bancos. Assim, parte do aumento do crédito ao setor privado no período é, na verdade, empréstimo do governo – e não do sistema bancário – ao setor.

Essa postura permissiva do governo com relação ao setor financeiro, aliada à flexibilização cambial, à liberação da captação bancária externa e à falta de um sistema de informações e supervisão bancárias adequado, criou um ambiente propício a "excessos" e imprudências por parte dos bancos. Este quadro resultou em uma crise bancária no início de 1995, cujos efeitos ainda se fazem sentir no SFP até os dias atuais.

Inicialmente, o BCP tentou conter a crise pela ampliação de seu instrumento tradicional de atuação nesses casos – o "socorro de liquidez" – e de um mecanismo nada ortodoxo, dado pelo redirecionamento dos depósitos das empresas públicas para os bancos nacionais – que vinham perdendo depósitos rapidamente – em detrimento dos estrangeiros. Entre o socorro direto aos bancos sob intervenção e um programa especial criado na ocasião, denominado "Rede de Segurança Bancária", o BCP pôs à disposição do sistema bancário empréstimos equivalentes, respectivamente, a 21,7% e 16,8% dos depósitos bancários totais nesses anos [BCP, 1996b].

Em meados de 1996, persistindo os problemas, o governo criou uma nova linha de crédito para os bancos em dificuldades, de prazo mais longo que o concedido pela "Rede de Segurança", denominada "Plano de Reabilitação" – pela qual, o BCP alocou mais US$ 60 milhões ao sistema bancário neste ano – e editou a "Lei Geral de Bancos, Financeiras e Outras Entidades de Crédito" (Lei n. 861, de 12/7/96), revendo as condições de operação do SFP.

Distintamente do que se observou no Brasil e na Argentina, países que, diante das crises bancárias enfrentadas também em 1995, reforçaram os controles prudenciais sobre o sistema financeiro e criaram programas de reestruturação do setor – o PROER no Brasil e o FFCB na Argentina –, o governo paraguaio adotou apenas a primeira linha de ação e, ainda assim, de forma mais amena que nos outros dois países. A Lei nº 861/96 é, basicamente, um instrumento de ampliação do processo de liberalização financeira e cambial que, paralelamente, institui alguns mecanismos de controle prudencial de risco[14].

[14] Os principais tópicos da Lei nº 861/96 encontram-se na versão completa da pesquisa já mencionada.

Comparado aos sistemas financeiros brasileiro e argentino, o SFP se diferencia, portanto, em três aspectos fundamentais: *a)* as regras de controle e supervisão prudencial da atividade bancária são embrionárias no Paraguai, pois a regulamentação parece amena frente às necessidades de saneamento do setor e sua aplicação esbarra na falta de recursos humanos e tecnológicos; *b)* o mercado de capitais praticamente inexiste no país, mantendo-se estagnado mesmo após a liberalização financeira – nos demais países do bloco, este mercado é precariamente desenvolvido, concentrado no segmento secundário, mas encontra-se em expansão desde o início da década de 1990; e *c)* a taxa de inflação e o grau de risco cambial são substancialmente mais altos que nos outros países do bloco, o que, aliado à ausência de mecanismos de indexação dos ativos, atua como um obstáculo ao desenvolvimento do mercado financeiro local.

Entre essas limitações, a inflação, elevada até mesmo para os padrões da América Latina, e a instabilidade cambial são, certamente, fatores decisivos. Essas condições desencorajam a atividade financeira e explicam a persistência de características importantes e bastante desfavoráveis ao bom funcionamento do SFP, entre elas o baixo grau de diversificação do setor, fortemente concentrado em bancos, o baixo grau de diversificação da atividade bancária, as elevadas taxas de juros e *spreads* bancários[15] e o elevado grau de risco de crédito, refletido no sistemático aumento da inadimplência e em baixos níveis de provisões contra este tipo de risco.

Em suma, embora sem dúvida tenha registrado avanços importantes nos últimos anos, o SFP ainda apresenta algumas limitações no que tange às condições macroeconômicas, à regulamentação prudencial, à supervisão bancária e, por conseguinte, ao seu efetivo modo de operação.

[15] Mesmo após a liberalização financeira, as taxas reais de captação bancária em moeda nacional se mantiveram muito baixas, sendo até negativas em alguns anos (1991, 1993, 1994 e 1998), mas as taxas de empréstimos até se elevaram – em média, foram de 16,8% ao ano, entre 1992 e 1997. O mesmo se verifica nas operações em moeda estrangeira, cujas taxas de captação recuaram sistematicamente ao longo da década de 1990, enquanto as taxas dos empréstimos se mantiveram, praticamente, inalteradas no mesmo período.

## II.5. *O Sistema Financeiro Uruguaio (SFU)*

O Uruguai foi uma das primeiras economias latino-americanas a implementar um programa de liberalização financeira e comercial nos anos 1970. Em 1974, o governo estabeleceu plena liberdade cambial e um sistema de câmbio flutuante. O sistema financeiro foi desregulamentado, gerando um rápido crescimento do número de bancos e casas bancárias, especialmente de *instituições financeiras externas*, voltadas exclusivamente para captação e aplicação de fundos de não-residentes, constituindo desde então um centro de operações *off-shore*, sobretudo para países latino-americanos.

Uma das conseqüências mais visíveis da liberalização financeira, face a um período de reconhecida alta liquidez nos mercados internacionais de crédito, foi um crescimento abrupto da captação de empréstimos externos. Estes foram, em grande medida, direcionados para o mercado mobiliário, gerando uma verdadeira bolha de preços. O setor público também expandiu seu endividamento em moeda estrangeira (essencialmente dólar), aproveitando o quadro de liquidez abundante.

Diante desse processo de rápido crescimento da dívida externa, a súbita elevação das taxas de juros norte-americanas (e internacionais) em 1979 teve um efeito sobre a economia uruguaia similar ao ocorrido em quase todas as economias latino-americanas: o crescimento do estoque de dívida e da vulnerabilidade financeira externa. Tendo em vista que parte substancial dessa dívida estava em nome de agentes privados, com fluxos de caixa em pesos uruguaios, a inversão do quadro favorável de liquidez internacional, associada à elevação da dívida e ao esfriamento da atividade econômica, geraram desequilíbrios financeiros significativos, aumentando o risco de "quebradeira" de grande parte do setor privado – financeiro e não-financeiro[16].

[16] A solução uruguaia tampouco foi original: a estatização de grande parte da dívida privada, mediante operações veladas de *swap* de dívida pública privada em dólares por dívidas em pesos uruguaios, com taxas de juros inferiores àquelas existentes nos mercados internacionais. Este processo de estatização da dívida incluiu a compra, por parte do BCU, de carteiras de créditos (duvidosos) de bancos comerciais, como forma de aliviar o risco sistêmico. Apesar da forte intervenção do Banco Central, alguns importantes bancos – como o Banco Comercial, além de outros dois bancos de capital uruguaio e do Banco Pan de Azúcar, de capital chileno – faliram e passaram a ser administrados pelo próprio BCU.

Como de resto na América Latina, o custo do ajuste requerido da economia uruguaia ao longo da década de 1980 foi bastante significativo, especialmente a partir de 1982: entre esse ano e 1989, o PIB decresceu a uma taxa média de cerca de 0,3% ao ano. A inflação também se acelerou durante a década de 1980, passando de cerca de 47% em 1976 para algo em torno de 50% entre 1984 e 1986 e 71% em 1986. Somente a partir dos anos 1990, a economia uruguaia volta a apresentar um bom desempenho econômico. Nessa década, até 1997, o PIB cresceu à taxa média anual de 3,7%, elevando-se este percentual para 4,5% se excluirmos o ano de 1995 – o único de crescimento negativo no período, como reflexo da crise cambial mexicana, deflagrada em fins de 1994, que gerou um quadro de instabilidade para toda a região.

A expansão econômica da década de 1990 pode ser atribuída à combinação de três fatores intimamente relacionados: a retomada do fluxo de capitais externos para o país, o crescimento do crédito ao setor privado – motivado pela expansão da liquidez e pela queda (ainda que moderada) das taxas de juros – e a expansão do próprio nível de consumo. Este perfil de crescimento econômico levou o país a registrar déficits sistemáticos na conta corrente do balanço de pagamentos, apesar do bom desempenho das exportações no período, desequilíbrio que só foi possível devido ao aumento das captações de recursos no exterior, especialmente por parte dos bancos no Uruguai.

A contínua entrada de capital na relativamente pequena economia uruguaia estimulou, por outro lado, a utilização do câmbio como variável de ajuste no combate à inflação[17], como em regra aconteceu em diversas economias latino-americanas. Assim, o peso uruguaio tem sido desvalorizado gradualmente, em um sistema de bandas: o Banco Central permite que o câmbio flutue dentro de uma banda de 3% e a média da banda é ajustada anualmente em 0,6%. De fato, esta política permitiu uma forte valorização real do peso

[17] Além da política cambial, o governo vem adotando desde 1991 uma política fiscal de *contenção como arma contra a inflação*. Sob o acordo precaucionário de linha de crédito com o FMI em 1998, o Uruguai passou a se comprometer com metas inflacionárias, medidas pelo Índice de Preços ao Consumidor, menores que 10% ao ano – apesar do governo uruguaio nunca ter tido um compromisso forte neste sentido.

uruguaio, especialmente entre 1994 e 1995, mas que permanece claramente até os dias de hoje.

O SFU é, como nas demais economias do bloco, um sistema concentrado em bancos, mantendo, porém, uma diferença importante em relação aos demais países no que tange à regulamentação do setor bancário. No Uruguai, vigora o regime de segmentação do mercado, no qual bancos comerciais e demais tipos de instituições financeiras têm áreas de atuação e regulamentação específicas.

O mercado de capitais, embora venha passando por grandes mudanças legais e operacionais nos últimos três anos, é ainda precariamente desenvolvido. Em 1996, o Congresso aprovou duas leis visando a sua expansão: a Lei nº 16.749, que estabelece as regras para lançamentos públicos e privados de ações e instrumentos de dívida, e a Lei nº 16.774, que estabelece as exigências e termos de regulamentação e supervisão para os fundos mútuos de investimentos[18]. Apesar destas mudanças, o mercado ainda peca claramente por falta de transparência e de supervisão mais ágil[19], o que mantém o número de empresas com ações negociadas em bolsa estagnado em 18. Se o número de empresas emitindo títulos na bolsa cresceu de 23 em 1993 para 61 em 1998, isto se deve exclusivamente ao lançamento de títulos privados de dívidas (debêntures).

Quanto ao sistema bancário, uma das tendências mais peculiares nesta década tem sido a sua dolarização: atualmente mais de 60% de todo o crédito concedido pelo sistema financeiro privado uruguaio e mais de 80% de seus depósitos estão denominados em moeda estrangeira. Esse crescimento dos depósitos em moeda estrangeira poderia indicar, em princípio, que estaria sendo alcançado o objetivo de crescimento do sistema financeiro enquanto *off-*

[18] O Banco Central mantém-se como organismo regulador do mercado de capitais, determinando os padrões de ética profissional e de suprimento de informação e periodicidade de publicação de relatórios.

[19] Demonstração disto é o fato de que, em 1998, a Granja Moro S. A., a maior avicultura do país, sofreu investigação após ter-se tornado inadimplente: cerca de US$ 50 milhões de seus passivos com terceiros não constavam em seu relatório anual. O efeito desta falha de transparência e supervisão foi uma crise de confiança no mercado, com conseqüências depressivas sobre o volume de negociações.

*shore* – meta estabelecida desde as reformas financeira e cambial de 1974. Entretanto, uma análise mais detalhada dos dados demonstra que, de fato, esse crescimento se deve, essencialmente, a depósitos de uruguaios. Este não é um detalhe: um aumento do grau de dolarização no sistema bancário sem um correspondente aumento de ativos em dólares – em vez de simplesmente depósitos denominados em dólares – amplia o grau de vulnerabilidade do sistema a corridas bancárias geradas por perda de credibilidade da política cambial.

Já o crescimento do crédito em dólares se justifica por dois motivos básicos. Primeiramente, a significativa diferença entre as taxas em moeda estrangeira e em pesos uruguaios. Este diferencial se justifica pelo risco cambial, na forma como é percebido pelos bancos, dado o crescimento dos depósitos em moeda estrangeira como forma de financiamento de suas operações de crédito no mercado interno. Em segundo lugar, este diferencial atrai capital externo – supondo-se que a situação cambial não irá se deteriorar de forma abrupta –, capacitando os bancos locais a expandirem seus empréstimos em dólares.

Outra importante tendência do mercado bancário uruguaio tem sido o crescimento da participação do crédito ao setor privado no total do crédito concedido ao setor não-financeiro. Isto se deve a dois fatores. Em primeiro lugar, deve-se à retração da dívida pública, tendo em vista o programa de ajuste fiscal nos anos 90, grandemente auxiliado pelo crescimento do produto, e portanto das receitas tributárias. Em segundo lugar, o diferencial de juros entre pesos uruguaios e dólares é suficientemente grande para, em um contexto de câmbio administrado, gerar preferência e forte demanda por empréstimos denominados em dólar, expandindo, por esta via, os empréstimos totais. Vale notar, por fim, que uma parte significativa desses empréstimos é captada pelo setor exportador, que os utiliza como *hedge* para seus recebíveis em moeda estrangeira.

A partir de 1996, o sistema bancário uruguaio passa a enfrentar dificuldades. Em setembro daquele ano, o Banco Central interveio pesadamente no *Banco Pan de Azúcar*, que se tornou incapaz de

cumprir alguns requisitos da regulamentação bancária (inclusive o de capital mínimo), preparando sua transferência para a iniciativa privada. Em Setembro de 1998 o BCU interveio também no *Banco de Crédito*, uma das quatro maiores instituições bancárias do país, após uma "corrida" contra os depósitos daquela instituição.

De forma similar ao que ocorreu no Brasil e na Argentina, a crise bancária no Uruguai suscitou fortes intervenções do Banco Central, no sentido de evitar colapsos sistêmicos, bem como o reforço de controles prudenciais sobre o sistema financeiro. Já a partir de 1995, o Banco Central passa por significativa reestruturação, visando ao reforço de sua capacidade de supervisão de entidades e mercados financeiros, bem como de seu grau de autonomia em relação ao Governo Federal – a partir de então, o BCU fica impedido de financiar as atividades do Governo além de um teto específico para garantir a recompra de títulos públicos e, portanto, garantir a liquidez deste mercado.

Quanto aos controles prudenciais, as medidas adotadas foram o aumento gradual da relação capital-ativo mínima exigida (Acordo da Basiléia), dos 8% estabelecidos em 1994 para 10%, a ser alcançada até 2000, e o aumento gradual, até setembro de 2000, das provisões requeridas contra risco de crédito, de acordo com uma escala de risco que varia de 0,5% ("risco normal") a 100% ("irrecuperáveis"), sendo de 50% a provisão exigida nos empréstimos classificados como de "alto risco" (um nível abaixo dos créditos irrecuperáveis).

## III Integração Financeira no Mercosul – Alguns Aspectos Relevantes

### III.1. *Notas sobre o Processo de Integração Econômica*

A integração de mercados de nacionalidades distintas é uma tendência que acompanha o desenvolvimento do capitalismo desde a sua formação, manifestando-se, em termos práticos, pela geração ou aumento significativo, relativamente à dimensão dos mercados

nacionais, do fluxo de negócios entre os países envolvidos. O efeito econômico mais imediato e evidente da integração é a *ampliação* desses mercados, tanto pelo lado da oferta quanto da demanda, por meio da incorporação de novas áreas geográficas e de seus respectivos produtores e consumidores. Os acordos de integração econômica (comercial e/ou financeira), que vêm sendo firmados, crescentemente, a partir do pós-Segunda Guerra visam, essencialmente, a *disciplinar* esse processo de ampliação de mercado.

A ampliação do mercado estimula tanto a *concorrência* quanto a *complementaridade* entre os mercados nacionais, embora com intensidades variáveis, de acordo com o grau de semelhança entre as estruturas de oferta e demanda do setor. Grosso modo, quanto mais semelhantes entre os países forem estas estruturas, mais a integração estimulará a concorrência, em detrimento da complementaridade. Analogamente, estruturas nacionais relativamente distintas, quando integradas, tendem a reforçar as relações de complementaridade, sem efeitos importantes sobre o grau de concorrência característico do setor.

Entre os principais efeitos da integração – dimensão, concorrência e complementaridade –, apenas o último é, em princípio, benéfico a qualquer setor e tipo de mercado. O desenvolvimento de relações de complementaridade tende a aumentar a eficiência dos mercados envolvidos, por meio do acesso a novos produtos e tecnologias e, possivelmente, da redução de custos ao longo da cadeia produtiva. A ampliação do mercado tende também a estimular a maioria dos setores, mas é especialmente benéfica àqueles que desfrutam de economias de escala. Nestes casos, o acesso a novos mercados viabiliza a implementação de mudanças organizacionais e tecnológicas capazes de reduzir custos e aumentar a eficiência com que opera o setor.

O acirramento da concorrência, por sua vez, favorece apenas os setores ou mercados cujo grau (elevado) de concentração não chega a comprometer sua eficiência microeconômica e potencial de crescimento[20]. A concentração do mercado não é, necessariamente,

[20] Este comprometimento pode ocorrer pela imposição de preços artificialmente altos, capazes de inibir a demanda, pelo baixo aproveitamento da capacidade instalada, e/ou por qualquer outro artifício com efeitos semelhantes.

um fator gerador de ineficiência. Para os setores que contam com economias de escala, por exemplo, estruturas concentradas em poucos grandes produtores tendem a ser mais eficientes que estruturas pulverizadas e altamente competitivas[21]. Nestes casos, portanto, a integração é mais eficiente quando o principal subproduto da expansão do mercado é a ampliação das relações de complementaridade com outros mercados, e não a intensificação da concorrência.

Em todos os casos, a complementaridade é o aspecto fundamental na avaliação da eficiência microeconômica da integração. A concorrência, por si só, não amplia o mercado, já que, no processo competitivo, um componente da oferta é total ou parcialmente substituído por outro. Assim, se o objetivo principal da política de integração é o alargamento da dimensão do mercado, ela será economicamente mais eficiente nos casos em que resultar, principalmente, no desenvolvimento de relações de complementaridade e, portanto, nos casos em que envolver países com estruturas setoriais relativamente distintas.

Ainda nesse caso, porém, seria inocente imaginar-se que este processo possa se desenrolar, espontaneamente, sem gerar conflitos e prejuízos para as economias em integração. Além disso, é importante ter claro que o aumento da *eficiência microeconômica,* por si só, não garante uma maior *eficiência macroeconômica* – aqui entendida como a manutenção de um ambiente propício ao crescimento sustentado do produto e do bem-estar social ao longo do tempo, na ausência de desequilíbrios internos e externos capazes de comprometer o potencial de crescimento das economias integradas[22]. Esta distinção entre a eficiência microeconômica e a

[21] O caso mais evidente de aumento da eficiência microeconômica em detrimento da eficiência macroeconômica tem sido o processo de liberalização comercial e financeira das economias latino-americanas nos anos 80 e 90: dada a sua unilateralidade e a rapidez do processo, este foi acompanhado por rápido crescimento de desequilíbrios de balança comercial, crescimento econômico medíocre – com alta significativa do desemprego a partir de meados dos anos 90 – e vulnerabilidade financeira. Movimentos de integração com êxito são, quase necessariamente, processos negociados multilateralmente, com preparação significativa das partes envolvidas – no sentido de promover tanto um *phasing-out* coordenado das atividades não mais competitivas em um ambiente de integração, de aproveitar de vantagens comparativas (estáticas e dinâmicas) das economias envolvidas e de estabelecer uma convergência suave de regulamentação e práticas de mercado.

macroeconômica tem implicações especialmente importantes para a análise dos efeitos do processo de intermediação financeira, objeto da seção seguinte.

### III.2. *Especificidades do Processo de Integração Financeira*

As políticas de integração financeira são bem mais recentes que as adotadas na área comercial, tendo surgido, de um modo geral, como um capítulo destas, como é o caso no acordo do MERCOSUL. Mais especificamente, a integração de mercados financeiros surge como uma preocupação – e um item da agenda de políticas econômicas – somente nos anos 1980, acompanhando o processo de liberalização desses mercados.

Tal como no caso da integração comercial, a principal motivação para a adoção de políticas de integração financeira é a ampliação dos mercados envolvidos. No caso da integração financeira, contudo, a possibilidade de incompatibilidades entre os ganhos de eficiência micro e macroeconômica, associados a este processo, torna-se uma questão especialmente delicada, tendo em vista o papel central que o setor ocupa entre as condições de funcionamento e de crescimento das economias de mercado. Mais do que em qualquer setor, a *eficiência macroeconômica* do sistema financeiro é crucial para gerar condições de *eficiência macroeconômica* dos demais setores da economia[23].

A velocidade e a volatilidade dos fluxos de capital financeiro sempre foram bastante mais significativas do que no caso dos fluxos de comércio e capital produtivo – e têm aumentado de forma impressionante a partir dos anos 1980 e 1990, devido aos avanços recentes na área computacional, facilitando e acelerando o processamento e envio de informações por sistemas interligados internacionalmente [Feeney, 1994]. Assim, a recente ampliação do grau de abertura e integração financeira das economias desenvolvidas e em desenvolvimento vem gerando elevados e voláteis fluxos

[23] Um estudo recente do Banco Mundial (Beck, Levine e Loyaza, 1999) confirma uma forte relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico.

de capital entre mercados de tamanhos distintos e, portanto, com capacidades distintas de absorção desses recursos. Tal movimento, por um lado, pode ser benéfico às economias envolvidas, na medida em que amplia seu acesso a novos recursos. Por outro, contudo, carrega o risco de efeitos macroeconômicos adversos, associados à possibilidade de desestabilização dos preços dos ativos e de mudanças acentuadas nos preços relativos internacionais, devido à geração de processos inflacionários e/ou de súbitas oscilações das taxas de câmbio. Em todos os casos, eleva-se o risco de crises cambiais e financeiras.

Nos mercados financeiros menos desenvolvidos, ou menos líquidos, como os dos membros do MERCOSUL, esse processo pode levar a uma exposição repentina das instituições financeiras locais a mercados mais robustos e com melhores condições de competição, tornando inviável a sobrevivência dessas instituições e, em conseqüência, o desenvolvimento de mecanismos domésticos de intermediação financeira, necessários ao crescimento econômico da região[24].

Diante desses possíveis efeitos deletérios da integração financeira, tal política deve ser analisada em duas dimensões distintas e complementares. A primeira – a dimensão *física* – se traduz pelo fluxo regular de operações *cross border* e, naturalmente, por mudanças na composição dos balanços das instituições financeiras dos países envolvidos, que passam a contar, de forma permanente, com uma participação importante de ativos e passivos externos, oriundos dos demais países do bloco. A dimensão *institucional*, por sua vez, envolve a harmonização da regulamentação do setor, de modo a facilitar o intercâmbio financeiro entre os países envolvidos[25].

[24] Um caso patente aqui é o efeito recente de esvaziamento de alguns mercados primários de capital latino-americanos quando expostos – devido à liberalização financeira externa – à competição com o mercado de capitais norte-americano. Este processo agravou, ao invés de resolver, o problema de alocação de poupança privada doméstico e, portanto, o financiamento de longo prazo.

[25] É interessante observar que, no que tange a ambas dimensões, os sistemas financeiros passaram por um processo de abertura financeira em que, pela liberalização da conta de capital e abertura financeira a estrangeiros, houve crescimento da integração extra-bloco (i.e., destes com sistemas financeiros de economias desenvolvidas) muito mais significativo do que o de integração financeira intra-bloco.

O aspecto institucional é fundamental no processo de integração financeira, uma vez que a regulamentação pode interferir diretamente na rentabilidade efetiva e esperada dos ativos. Neste sentido, políticas de integração financeira devem ter como eixo e condição básica a homogeneização da regulamentação em três pontos essenciais:

i. o grau de abertura dos mercados nacionais, que deve ser ampliado;

ii. a tributação, que deverá ser homogênea entre os países do bloco; e

iii. a regulamentação prudencial do setor, que deve ser reforçada.

O primeiro é o que dá partida ao processo, abrindo espaço para a realização de negócios, dentro do bloco, de países privilegiados pela política. O segundo visa a evitar distorções de natureza fiscal na alocação de recursos – ou seja, a eventual concentração de negócios em algum mercado mais favorecido pela baixa (ou nula) cobrança de impostos. E o último é necessário para criar um ambiente de maior segurança nos mercados envolvidos, mais propício aos investimentos.

Como já observamos, do ponto de vista da *eficiência microeconômica*, as políticas de integração financeira serão, em princípio, benéficas. O setor financeiro, especialmente em seu segmento bancário, inclui-se no grupo de atividades que, por razões de ordem administrativa (organizacional) e, mais recentemente, tecnológicas (informatização dos serviços), desfrutam de economias de escala. Mesmo nas maiores economias do bloco, Argentina e Brasil, problemas de escala tornam baixa a competitividade tanto de instituições como de mercados financeiros[26]. Sendo assim, é

[26] É neste sentido que podemos entender dois fenômenos na economia brasileira: o acelerado processo de concentração bancária entre grandes bancos nacionais – o que não tem podido evitar o crescimento acelerado dos bancos estrangeiros, com entrada recente – e o rápido crescimento das emissões de títulos e ações (ADR e GDR) de empresas brasileiras no mercado norte-americano vis-à-vis o crescimento de emissão primária de ações e debêntures no mercado brasileiro. Evidentemente, os problemas de escala não esgotam as explicações sobre estes fenômenos, mas não parece, que sejam fatores fundamentais.

razoável esperar que as instituições financeiras (em especial, as bancárias) sejam favorecidas pela expansão de mercado proporcionada pela integração.

Quanto aos efeitos deste processo sobre as condições de concorrência e as relações de complementaridade do setor, não há uma resposta única: eles dependerão das estruturas financeiras do conjunto de economias em questão. Em tese, como já observado, a experiência de integração será mais eficiente se o conjunto for relativamente heterogêneo quanto a este aspecto – isto é, se envolver economias com sistemas bancários e mercados de capitais com graus de desenvolvimento desiguais. Neste caso, a concorrência pelo mercado comum será menos intensa e o aproveitamento das economias de escala pelas instituições com melhores condições de ampliação da capacidade instalada será maior.

### III.3. *Prováveis Conseqüências da Integração Financeira no Mercosul*

O anexo 2 apresenta uma comparação resumida das principais características das estruturas financeiras do MERCOSUL, bem como dos principais itens de suas regulamentações. Como se pode perceber deste quadro, as estruturas financeiras do MERCOSUL são semelhantes apenas sob dois aspectos interrelacionados: quanto à predominância de instituições bancárias sobre as não-bancárias e quanto ao baixo grau de desenvolvimento do mercado de capitais. Contudo, há ainda diferenças importantes entre os quatro países, no que tange a alguns elementos estruturais de seus sistemas financeiros, que deverão condicionar seu processo de integração:

i. os quatro são *sistemas com base em crédito*, entretanto o tamanho, o grau de sofisticação e o papel dos mercados de capitais são notoriamente maiores no Brasil que nos demais sistemas do bloco.

ii. o *grau de internacionalização do sistema bancário* é bastante elevado na Argentina, Uruguai e Paraguai, sendo bem menor (embora crescente) no Brasil.

iii. a *regulamentação prudencial*, em matéria de controles e exigências, é mais forte na Argentina e Brasil que nos outros dois países, sendo especialmente precária no Paraguai.

iv. o *grau de segurança (solidez) do sistema bancário*, não só em função da regulamentação prudencial mas também dos instrumentos de "socorro" ao sistema bancário disponíveis, é sensivelmente maior na Argentina e no Brasil e mais baixo no Uruguai e no Paraguai.

v. quanto ao *grau de desenvolvimento do mercado de capitais*, somente o Brasil parece ter alguma perspectiva de expansão neste setor; nos demais países do bloco, o financiamento direto praticamente inexiste no mercado doméstico, restando apenas a alternativa da emissão de títulos no exterior.

Essas condições sugerem que o avanço do processo de integração financeira no MERCOSUL deverá ter, como um de seus resultados, o fortalecimento de alguns agentes e mercados nacionais – notadamente, da Argentina e Brasil –, sendo especialmente beneficiados:

i. os *grandes bancos dos dois países* – muitos dos quais, vale lembrar, de capital estrangeiro – que, pela concorrência, deverão "expulsar" do mercado comum do bloco os bancos de menor porte, sediados no Uruguai e no Paraguai;

ii. o *mercado de capitais brasileiro*, basicamente pelo aumento do intercâmbio com as instituições bancárias argentinas, que deverão ser, gradativamente, incorporadas à demanda local neste mercado, à medida que se estabilizem as condições macroeconômicas no Brasil e se recuperem as perspectivas de retorno dos ativos de renda variável;

iii. as *grandes instituições bancárias estrangeiras* ainda não sediadas nos países do bloco, que deverão ser atraídas pela tendência à expansão do mercado, característica de políticas bem sucedidas de integração.

O fato de instituições e mercados das duas maiores economias tenderem a prevalecer sobre as das economias do Uruguai e Paraguai pode representar significativos problemas do ponto-de-vista da soberania daqueles países – e esta é uma questão por demais complexa para ser tratada aqui. Porém é importante ressaltar que, em primeiro lugar, este resultado será inevitável, se for mantido o processo de abertura financeira daquelas economias. Em segundo lugar, poderá haver ganhos microeconômicos significativos para as economias paraguaia e uruguaia, na medida em que, a partir da integração, seja incentivada, nestes mercados, a instalação de novas filiais de bancos estrangeiros, inclusive brasileiros e argentinos, normalmente de maior porte e mais sólidos que os nacionais já existentes. Por fim, Paraguai e Uruguai poderão desfrutar de ganhos de eficiência macroeconômica, na medida em que novas fontes de financiamento para a produção e os investimentos poderão emergir do processo de alargamento de mercados e instituições do bloco.

## IV Conclusão

As políticas de liberalização financeira implementadas nos países do MERCOSUL ao longo da década de 1990, aliadas aos programas de estabilização de preços do mesmo período, tornaram viável um quadro macroeconômico de estabilidade de preços e moderada retomada do crescimento (com exceção da Argentina, que teve um crescimento bastante significativo). Este quadro porém foi acompanhado por uma crescente vulnerabilidade externa – associada à deterioração dos saldos de transações correntes e, em alguns momentos, também a inversões dos fluxos de capital.

Em todas as economias do bloco, observou-se também nítida expansão da atividade financeira na década, tanto de financiamento quanto de negociação de títulos em mercados organizados. Seja devido a choques externos – levando a elevações bruscas das taxas de juros domésticas –, seja por simples despreparo das instituições financeiras na concessão de crédito e/ou das autoridades domésti-

cas na supervisão e regulação do setor financeiro, esta expansão não raro levou a surtos de fragilidade, quando não a crises financeiras.

Neste sentido, as quatro economias em análise têm histórias similares de liberalização e crises financeiras. Inicialmente, essas experiências motivaram intervenções emergenciais de salvamento das instituições em dificuldades por parte das autoridades monetárias locais e, à medida que tais tentativas se mostraram insuficientes, deram início a processos de reestruturação do sistema financeiro, em especial do sistema bancário. Embora diferindo entre si quanto à forma e o ritmo de implementação, esses processos de reestruturação tiveram um traço comum nos países do MERCOSUL, ou seja, a ampliação do grau de internacionalização da atividade financeira.

Apesar dos avanços, os desafios que se colocam aos sistemas financeiros domésticos não são triviais. Podemos listar alguns como exemplo:

i. todos os sistemas bancários domésticos passaram por crises recentemente, sendo que o sistema bancário paraguaio ainda se encontra em estágio preliminar na recuperação de uma crise bancária seriíssima;

ii. a abertura financeira e aumento dos passivos em moeda estrangeira dos sistemas bancários aumentaram significativamente a vulnerabilidade destes a mudanças cambiais abruptas, como se observa claramente no caso argentino e uruguaio;

iii. os mercados de capital secundários cresceram significativamente, especialmente no caso brasileiro, porém este crescimento não redundou em expansão expressiva dos mercados primários – fonte privilegiada de financiamento de médio e longo prazo em diversas economias;

iv. o processo de liberalização e internacionalização gerou problemas competitivos a instituições e mercados financeiros domésticos, dado que estes não possuem escalas suficientes para fazer face ao seus pares internacionais.

O crescimento econômico futuro, cada vez mais premente e inadiável, dependerá principalmente da capacidade de as economias retomarem níveis de acumulação e demanda interna compatíveis com a redução dos níveis de desemprego. Por sua vez, parece ser evidente que a retomada do crescimento exige a capacidade de expandir a acumulação interna com redução da vulnerabilidade financeira externa. Segue-se daí que a retomada do crescimento deve necessariamente estar calcada em mecanismos sólidos de financiamento do investimento e alocação de poupanças, ou seja, depende em grande medida da estrutura e formas de operação dos sistemas financeiros domésticos.

De uma certa forma, alguns dos desafios que se colocam para os sistemas financeiros do MERCOSUL podem ser mitigados pela integração financeira. Dadas as peculiaridades de cada uma das economias, o processo evidentemente é complexo e apresenta significativos desafios. Neste sentido, procuramos aqui discutir alguns destes desafios, sempre tendo em mente que a integração, caso seja um processo planejado e gradual, pode apresentar vantagens significativas para as quatro economias do bloco, como mostramos na seção 3.

O fato de haver vantagens econômicas substanciais na integração financeira não elimina, contudo, os problemas de ordem institucional que tal processo impõe. Como mostra o anexo 2, os países integrantes do bloco apresentam significativas diferenças no que tange ao grau de internacionalização e dolarização de seus sistemas financeiros. O grau de dolarização da Argentina, Paraguai e Uruguai é bastante mais significativo que no Brasil. Além disso, a existência de bancos *off-shore* no Uruguai reduz a capacidade de regulação e supervisão sobre o sistema bancário do bloco como um todo. Isto porque, por exemplo, as *instituições financeiras externas* uruguaias podem realizar transferências de recursos para o exterior em grandes montantes, com ampla liberdade, sem aviso prévio às autoridades monetárias locais. Obviamente, uma integração financeira mantendo-se a peculiaridade destas instituições uruguaias poderia estimular a formação de entidades financeiras, associadas às já existentes no bloco, com a finalidade de burlar as restrições domésticas de transferências de fundos. Tendo em vista que a existência de meca-

nismos de controle e supervisão de risco é fundamental para a estabilidade financeira, esta possibilidade será um importante desafio para a integração financeira do bloco.

## Referências Bibliográficas


ARAÚJO Jr., J. T. de. *Concorrência e mudança estrutural:* a experiência brasileira recente. – Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1985.

BAUMOL, W. J., PANZAR, J. C. e WILLIG, R. D. *Contestable markets and the theory of industry structure.* – New York: Harcourt Brace, 1982.

Banco Central del Paraguay - BCP. *Informe de gestión 1996 - Política financiera.* (via internet)

BECK, T. R. Levine e LOYAZA, N. Finance and sources of growth. World Bank, 1999. mimeo

FANNELLI, J. M. e MACHINEA, J. L. O movimento de capitais na Argentina. *In*: FFRENCH-DAVIS, R e GRIFFITH-JONES, S. *Os fluxos financeiros na América Latina.* – Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1997.

FEENEY, P.W. Securitization: redefining the bank. *The Money and Banking Series* (gen. ed. Hohn R. Presley). – New York: St. Martin´s Press, 1994.

IMF - International Monetary Fund. Paraguay: recent economic developments. (prepared by J. M. Bailén, B. Brauman and J. C. Jaramilo). IMF Staff Country. Washington, DC, Feb. 1999 (Report n 99/10).

IPEA/CEPAL. O Plano Real e outras experiências de estabilização. Brasília, 1997.

KRUGMAN, P. R. e OBSTFELD, M. *International Economics* (4th ed.). – New York: Addison-Wesley, 1996.

MACCHI, B. Regulación y supervisón de la banca en paraguay. *In*: HELD, G. & SZALACHMAN, R. *Regulación y supervision de la banca:* experiencia en America Latina y Caribe, v. 2. CEPAL/PNUD, 1992.

MACHINEA, J. L. Uma reflexão a meio caminho: dois anos de conversibilidade. IPEA/CEPAL, 1997.

STUDART, R. e HERMANN, J. Estrutura e operação dos sistemas financeiros no Mercosul: perspectivas a partir das reformas Institucionais dos anos 1990. IPEA-IE/CEPAL, 1999 (Relatório Final de Pesquisa). mimeo

WILLIAMSON, J. *A economia aberta e a economia mundial.* – Rio de Janeiro: Campus, 1989.

# CAPÍTULO IX

# EFEITOS DA CONSOLIDAÇÃO DO MERCOSUL NOS MECANISMOS DE CAPTAÇÃO DE POUPANÇA EXTERNA

AFONSO S. BEVILAQUA*
MÁRCIO G. P. GARCIA*
ÁUREO DE PAULA**

* Professor do Departamento de Economia da PUC - RJ.
** Doutorando em Economia junto à Universidade de Princeton.

# I INTRODUÇÃO

A década de 90 tem presenciado a volta dos fluxos de capital para a América Latina[1]. O sucesso dos planos de estabilização da região – tanto quanto seus percalços – passou crescentemente a depender da volatilidade desses fluxos.

Simultaneamente, surgem blocos de comércio na região, dentre os quais ressalta o MERCOSUL, composto por Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. O MERCOSUL tem acentuado de modo significativo a interdependência das economias envolvidas por meio do aumento do comércio intrabloco. Em 1990, 15% das exportações da Argentina foram destinadas aos países do MERCOSUL, mas já em 1996 essa parcela havia aumentado para cerca de 33%. No caso do Brasil, apesar de essa parcela ser relativamente baixa em 1990 (4%), as exportações destinadas a países do MERCOSUL aumentou quase quatro vezes até 1996, chegando a cerca de 15% do total. Para o Paraguai e o Uruguai os aumentos foram menos substanciais, mas nos dois casos a parcela de exportações para o MERCOSUL quase dobrou entre 1990 e 1996, chegando a 57% e 48% do total, respectivamente.

Se o exemplo da integração européia for válido para o MERCOSUL, é possível que esteja ocorrendo uma crescente equalização dos custos de captação dos diversos países à medida que o "risco-região" ganhe terreno na determinação do "risco-país"[2]. Também esperar-se-ia uma maior homogeneização dos instrumentos de captação de recursos externos entre os diversos países, incluindo os investimentos diretos e os investimentos de *portfolio*.

[1] Ver, por exemplo, Calvo, Leiderman e Reinhart (1992 e 1994).

[2] Caso se considere o possível advento de uma moeda única no âmbito do MERCOSUL, haveria a homogeneização do risco cambial entre as economias do bloco monetário, como está ocorrendo com os países que aderiram ao Euro. Os diferenciais de juros remanescentes entre os países seriam devidos, sob tal cenário, apenas à percepção do risco de crédito (*default*) diferenciado entre os países. Como a implementação da moeda única no MERCOSUL não é para o futuro próximo, pois pressupõe o estabelecimento de coordenação das políticas macroeconômicas – notadamente a política cambial –, não se pretende aqui explorar esse cenário.

O objetivo deste trabalho é avaliar o impacto da instauração e consolidação do MERCOSUL sobre os fluxos de capital externo para os países do bloco. O projeto se subdivide em duas partes: a primeira analisa o tamanho e a composição dos fluxos de capitais para os países do bloco e a segunda, os *yields* (retornos) de tais investimentos estrangeiros. Busca-se, portanto, quantificar o impacto do MERCOSUL sobre os preços e as quantidades envolvidas na captação de poupança externa.

A seção 2 analisa a evolução do tamanho e da estrutura (composição) do balanço de capitais das economias do MERCOSUL, no que tange aos movimentos de capitais de empréstimo. São, portanto, caracterizadas as diversas formas de captação de recursos externos por endividamento. Esta análise visa a caracterizar em pormenores os fluxos de capital, discriminados em suas diversas formas, e compará-los com os fluxos concomitantemente observados em outros mercados emergentes, com o objetivo de se verificar ou refutar a hipótese da existência de um "efeito MERCOSUL".

Na segunda parte são analisadas as evoluções dos retornos das diversas formas de captação dos recursos estrangeiros por empréstimo, principalmente os eurobônus e os bônus *Bradies*, sempre com o objetivo de se verificar ou refutar a hipótese da existência de um "efeito MERCOSUL". Para tal fim, aplicam-se diferentes metodologias. A primeira metodologia – Estudos de eventos – é explicada e aplicada aos dados na seção 3.

Estudos de eventos permitem que se avalie o impacto sobre as condições de financiamento dos países do MERCOSUL de acontecimentos que interferem, de maneira positiva ou negativa, com o processo de integração na região. Examina-se a resposta dos *spreads* a estes acontecimentos, durante um período curto de negociação dos títulos. Testa-se então a hipótese nula de que os anúncios não resultam em respostas significativas dos *spreads*. Com a utilização desta metodologia torna-se possível examinar em que medida acontecimentos como a introdução do regime automotivo brasileiro em 1995 está associado às mudanças nas condições de captação externa dos quatro países que compõem o MERCOSUL. A metodologia permite ainda que se avaliem possíveis diferenças entre os países

membros do MERCOSUL em períodos imediatamente posteriores à deflagração de crises externas como, por exemplo, a do México no final de 1994 e a da Ásia no segundo semestre de 1997[3].

Na seção 4 buscamos analisar comparativamente a evolução do "risco-país" dos diversos componentes do bloco comercial para verificarmos se de fato há uma maior convergência entre eles, o que seria compatível com um maior peso do "risco-região" na determinação do "risco-país"[4]. O primeiro passo é a medição do "risco-país". A medidas usualmente propostas para sua avaliação envolvem diferenciais de juros. O diferencial de juros entre dois países pode ser medido de várias formas. Pode-se, por exemplo, calcular a diferença entre as taxas nominais ou entre as taxas reais. Prefere-se aqui calcular o diferencial da paridade coberta das taxas de juros (DPC), que indica o ganho *acima da taxa de juros internacional* que um investidor estrangeiro teria ao investir em renda fixa no Brasil, *sem correr o risco de desvalorização cambial.* Frankel (1991) demonstra empiricamente que situações com DPC positivo estão associadas a restrições à entrada de capitais, enquanto que situações com DPC negativo estão associadas a restrições à saída de capitais.

O DPC é geralmente identificado como o "risco-país". Ou seja, toma-se o DPC como a compensação adicional que o investidor requer para investir no país estrangeiro em vez de investir em ativos domésticos. O problema com tal procedimento é que ele supõe uma situação de equilíbrio, na qual os investidores internacionais estejam momentaneamente satisfeitos com a alocação de seus *portfolios.* Esse não é o caso quando estão ocorrendo movimentos de capitais de *portfolio*, quer de entrada ou de saída.

Por exemplo, quando os juros foram significativamente elevados no Brasil imediatamente após a crise asiática de outubro de 1997, sobreveio um maciço ingresso de capitais especulativos de curto prazo nos meses seguintes. Ou seja, dada a percepção de risco do

[3] Esta parte está sendo desenvolvida no âmbito de um outro projeto de pesquisa com a CEPAL (CLA/99-1791). Ao final, ambos os contratos gerarão um único relatório.

[4] A idéia é verificar se, devido à introdução do MERCOSUL, os países do bloco passaram a mostrar uma maior convergência dos respectivos "riscos-país" e, consequentemente, das respectivas taxas de juros.

mercado internacional após a crise asiática, a elevação dos juros realizada pelo Banco Central do Brasil mais do que compensou por alguns meses o aumento do risco percebido pelos investidores. Durante esse período – que durou até o início de maio de 1998 – aumentou o volume de riqueza que os investidores internacionais quiseram alocar em ativos de renda fixa no Brasil, o que originou uma realocação de *portfolio*, consubstanciada na entrada de investimentos de *portfolio*, a qual ocasionou a acumulação de reservas internacionais no Banco Central[5].

Ou seja, tomar o DPC desse período como uma medida do "risco Brasil" implica superestimar o nível verdadeiro desse risco. A análise econométrica realizada visa a eliminar esse viés, tentando obter uma estimativa mais precisa da evolução dos "riscos-país" dos diversos componentes do MERCOSUL para posteriormente compará-los. Tal comparação ajuda na determinação da existência ou não de um "efeito MERCOSUL"; por exemplo, se de fato o "risco-região" está ganhando terreno na determinação do "risco-país", esperar-se-ia uma crescente convergência dos diversos "riscos-país" dentro do MERCOSUL.

## II Fluxos de Capitais Intra e Extra- Mercosul

Como observaram-se até recentemente nos anos 90 grandes fluxos de capitais para várias regiões do globo, é bastante importante comparar os montantes recebidos pelo MERCOSUL com os recebidos por outras regiões para poder inferir se há ou não um "efeito MERCOSUL" na captação de poupança externa. Esta análise visa a caracterizar de modo pormenorizado os fluxos de capital, discriminados em suas diversas formas, e compará-los com os fluxos concomitantemente observados para outros mercados emergentes.

A principal fonte de dados utilizada neste relatório é a edição de 1998 da publicação *Global Development Finance*, do IBRD

[5] As reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, passaram de US$ 52.035 milhões em novembro de 1997 para US$ 74.656 milhões em abril de 1998 (dados de final de mês; ver *http://www.bcb.gov.br/htms/notecon1.htm*).

(International Bank for Reconstruction and Development – o Banco Mundial). A análise segue as mesmas classificações adotadas pelo periódico acima no que diz respeito à classificação regional dos países (ver apêndice 1) e a categorias de dívida de longo prazo.

A Dívida Externa Total é dividida em (1) Dívida de Curto Prazo, (2) Dívida de Longo Prazo e (3) Uso de Créditos junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI). A Dívida de Longo Prazo, abordada nas descrições aqui apresentadas, classifica-se, por devedor, em duas categorias: (1) Dívida Pública e Dívida com Garantia do Setor Público e (2) Dívida Privada Não-Garantida. O primeiro tipo de dívida se classifica, por credor, em (1) Dívida a Credores Oficiais (multilaterais e bilaterais) e (2) Dívida a Credores Privados (bancos comerciais, títulos e outros). A lista dos países analisados está no apêndice deste capítulo.

Embora a publicação apresente informações até 1998, os dados disponíveis permitem que a análise seja feita somente até o ano de 1996, uma vez que não se dispõe de estimativas para emissões privadas sem garantia do setor público (NPG) para o biênio 1997-98. Ainda que tal categoria de emissores não represente uma parcela significativa para algumas das regiões apresentadas, como o Oriente Médio e a maior parte das regiões da África, tais emissões chegaram a representar mais de 1/3 do total para a América Latina e mais da metade do total para os países do MERCOSUL. Este fato explica por que a participação dos países do MERCOSUL cai de uma média de 15,9% em 1993-96 – sendo 19,31% do total em 1996 – para cerca de 7,5% do total das categorias disponíveis em 1997-98 (figura 1). Fenômeno semelhante se dá com o restante da América Latina, decrescendo sua parcela de 20,52% no período 1993-96 para cerca de 15,43% em 1997-98.

O período analisado – 1986 a 1996 – marcou, para os países do MERCOSUL, a passagem de uma situação de graves limitações de acesso ao mercado internacional de crédito em virtude da crise da dívida externa da primeira metade da década de 80 para uma situação de normalidade, marcada pela reabertura tanto dos mercados privados internacionais de crédito, após as renegociações sob a égide do Plano Brady[6], quanto das agências públicas após as renegociações conduzidas por intermédio do Clube de Paris.

Esta seção está organizada em quatro subseções. A subseção 2.1 apresenta resultados acerca dos Fluxos Líquidos Sobre a Dívida, compostos pela diferença entre os desembolsos e as amortizações realizadas por país. Ainda que apropriado para inferir conclusões acerca do crescimento/decréscimo do montante de dívida de cada país, tal conceito não é informativo sobre todas as dimensões, pois há que se acrescentarem aos cálculos os encargos de juros. Diferentemente de outras formas de captação, cujo pagamento de serviços não é rígido – investimentos sob a forma de ações não pagam dividendos em caso de prejuízo, por exemplo, o mesmo ocorrendo com os investimentos estrangeiros diretos (FDI) – o serviço de dívida é preestabelecido e geralmente imutável sob quaisquer contingências, mesmo que adversas. Assim, a subseção 2.2 descreve a trajetória e composição das Transferências Líquidas Sobre a Dívida descritas na seção anterior, definidas como a diferença entre os Fluxos Líquidos Sobre a Dívida e o Pagamento de Juros sobre esta. Em cada uma das subseções mencionadas o relatório desagrega a análise dos componentes de cada um dos dois conceitos (Desembolsos, Amortizações e Pagamento de Juros). A subseção 2.3 apresenta as conclusões a respeito das descrições expostas nas seções anteriores.

## II.1 *Fluxos Líquidos Sobre a Dívida*

### II.1.1 *Desembolsos - Dados Gerais*

A maior parte dos novos desembolsos no período de 1986 a 1996 destinou-se ao Sudeste Asiático e à América Latina. Conforme a classificação sugerida pela mencionada publicação do Banco Mundial, o Leste e o Sul Asiático receberam, em média, 19,53% e 7,40%, respectivamente, dos desembolsos neste período, tendo a América Latina (excluindo os países do MERCOSUL) recebido 25,28%, e os países do MERCOSUL, 15.66%.

[6] As negociações no contexto do Plano Brady foram concluídas em fevereiro de 1991 no caso do Uruguai, abril de 1993 para a Argentina e abril de 1994 para o Brasil.

### II.1.1.1 *Composição*

A participação dos países da África Ocidental, da África Setentrional e do Oriente Médio cai de forma progressiva de 5,56%, 10,78% e 4,35% em 1986 para 1,44%, 2,54% e 1,60% em 1996, respectivamente. A parcela da África Oriental flutua entre 4,5% e 5,5% até 1989 e declina até 2,6% em 1993, permanecendo entre 2.5% e 4%. A fração correspondente à antiga União Soviética oscila entre 5% e 15% entre 1986 e 1992, passando à faixa de 2% a 5% daí em diante. Em contraste, a participação do Leste Asiático sobe progressivamente de 19,5% em 1986 a 30,62% em 1992, permanecendo depois na faixa entre 25% e 30%. Para o Sudeste Asiático, a participação se mantém acima dos 10% durante o período de 1986 a 1989, flutuando entre 5% e 10% daí em diante. A fração para os países do MERCOSUL é de 6,97% em média, entre 1986 e 1992, saltando em 1993 para 15,62% (contra 8,80% em 1992), mantendo-se em média em 15,9% entre 1993 e 1996 (figura 1).

**FIGURA 1**

**COMPOSIÇÃO MÉDIA DOS DESEMBOLSOS**

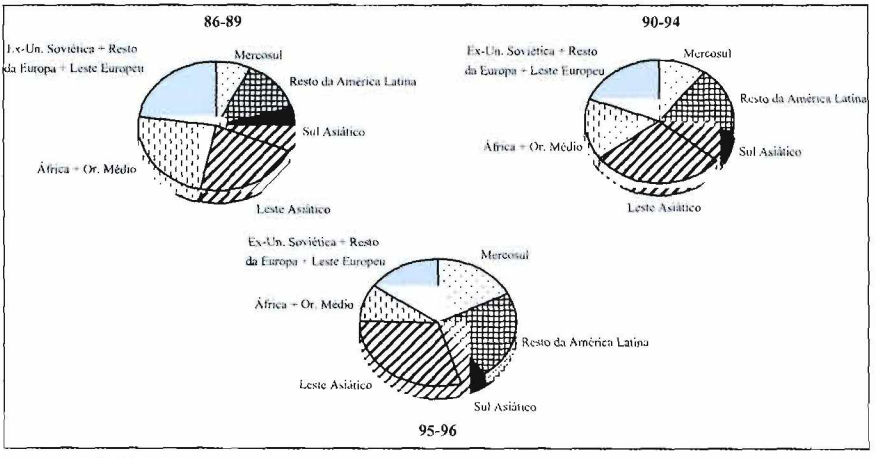



Figura 1 - arte finalizada pelo(s) autor(es).

### II.1.1.2 *Volume*

Para a África Oriental, os desembolsos se mantiveram em torno de US$ 4,7 bilhões, relativamente estáveis até 1994, quando saltaram 53,42%, permanecendo acima de US$ 6 bilhões até 1996. Os desembolsos para os países da África Ocidental declinaram progressivamente de US$ 5 bilhões no início do período para cerca de US$ 3,5 bilhões em 1996. A África Setentrional, por sua vez, que captava entre US$ 8,5 e 12 bilhões até 1994, sofreu uma redução no montante de desembolsos a partir de então, fechando o ano de 1996 em US$ 6,1 bilhões. Enquanto a destinação de novos recursos para os países da ex-União Soviética variou bastante, tendo flutuado entre US$ 5 e 17 bilhões durante todo o período analisado, os desembolsos para a Europa Oriental sofreram progressivo declínio de US$ 10,5 bilhões em 1986 até US$ 6,9 bilhões em 1992, saltando para US$ 11,2 bilhões em 1993 e atingindo US$ 18,2 em 1996. O restante da Europa desfrutou de um fluxo médio de US$ 5,3 bilhões até 1991 e de US$ 8 bilhões após esse ano (dados agregados na figura 3).

O fluxo de novos desembolsos destinados ao Leste Asiático, por sua vez, teve uma taxa média de crescimento de 14,66% ao ano, variando entre 39,29% ao ano em 1992 e 4,64% ao ano em 1993, tendo crescido 20,01% de 1995 para 1996. O montante destinado ao Sul Asiático oscilou entre US$ 10 bilhões e US$ 12 bilhões durante o período inteiro. Em 1986, o volume de recursos direcionados ao Leste Asiático era de US$ 18,1 bilhões, tendo alcançado US$ 71,0 bilhões em 1996, evidenciando o forte fluxo de capitais que precedeu a crise asiática em 1997. Os recursos para o Oriente Médio nesse período oscilam entre US$ 4,6 bilhões e US$ 1,4 bilhões. Para a América Latina (excluindo os países do MERCOSUL), o fluxo de desembolsos, que fora relativamente estável em torno de US$ 14 bilhões até então, sofre um aumento significativo em 1990 (mais de 70%). A partir de 1990, o aumento anual desta categoria é fortemente positivo em quase todos os anos até 1996 – notadamente em 1992 (32,6%), 1993 (31,05%) e 1995 (49,31%), alcançando US$ 52,8 bilhões no último ano em estudo. Os desembolsos para os países do MERCOSUL, que se mantiveram em uma média de US$ 7,8 bilhões até 1992, aumentaram bastante a partir de 1993, atingindo uma média de US$ 31 bilhões no período remanescente (dados agregados nas figuras 2 e 3).

Em suma, os países do MERCOSUL chegaram tarde ao movimento internacional de expansão do fluxo de capitais aos mercados emergentes nos anos noventa, mas, ainda assim, obtiveram significativa parcela no período final desse ciclo que antecedeu a crise asiática de 1997.

## Figura 2

### Volume dos Desembolsos

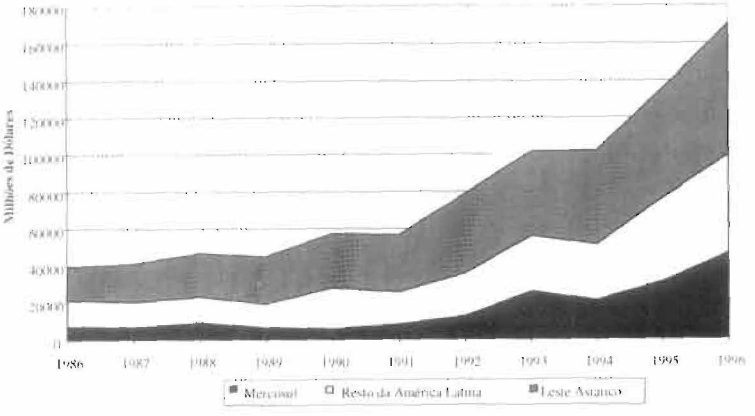



Figura 2- arte finalizada pelo(s) autor(es)

## Figura 3

### Volume Médio dos Desembolsos

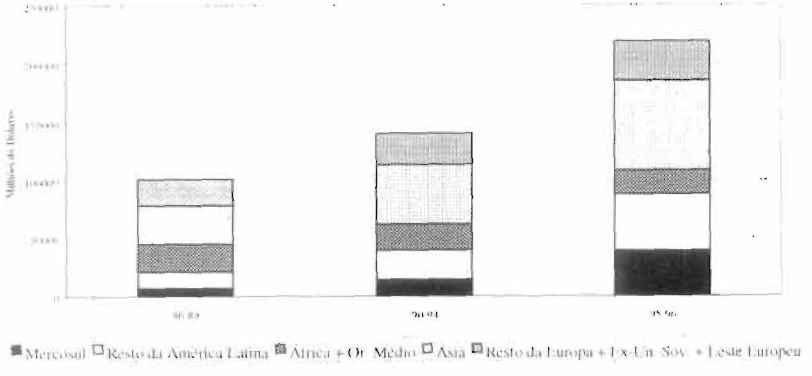



Figura 3- arte finalizada pelo(s) autor(es)

### II.1.2 *Amortizações*

#### II.1.2.1 *Dados Gerais*

A maior parte das amortizações ocorridas no período sob estudo partiu do Leste Asiático (23.98% em média), seguido do resto da América Latina (19.52% em média), dos países do MERCOSUL (10.58% em média), do Leste Europeu (10.0% em média) e da África Setentrional (9.87% em média).

##### II.1.2.1.1 *Composição*

Embora crescente (a participação média das amortizações do MERCOSUL aumenta de 9,59% em 1986-92 para 11,50% em 1993-96), o comportamento das amortizações provenientes do MERCOSUL é mais estável que na categoria de desembolsos. O mesmo ocorre para o resto da América Latina e para o Leste Asiático, cujas parcelas sobem de 17,16% e 22,28% em média, durante 1986-92, para 22,48% e 27,40% em 1993-96, respectivamente. As demais regiões mantêm suas participações, com exceção da África Setentrional e do Leste Europeu, que passam a pagar 7,70% e 6,85% do total, em média, durante 1993-96, em contraste com os 11,68% e 11,67% de participação no período anterior (figura 4).

**FIGURA 4**

**COMPOSIÇÃO MÉDIA DAS AMORTIZAÇÕES**

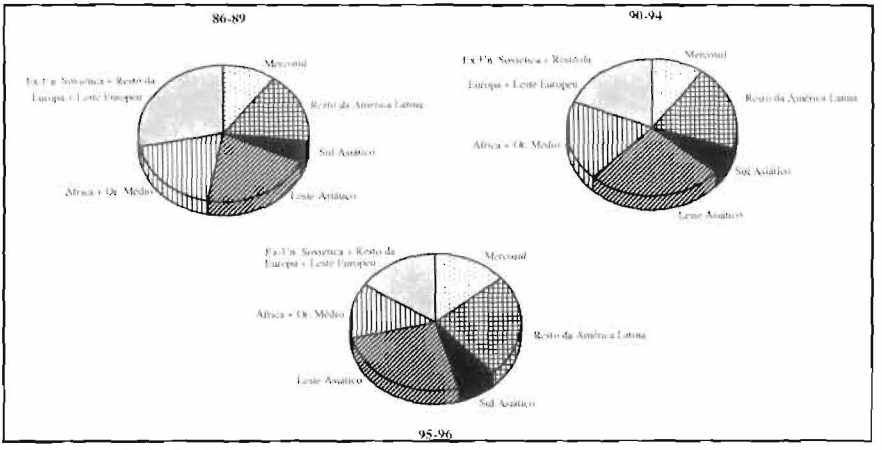



Figura 4 - arte finalizado pelo(s) autor(es).

### II.1.2.1.2 *Volume*

O total de amortizações realizado em 1996 (US$ 153 bilhões) é quase o triplo do realizado em 1986 (US$ 57 bilhões). Em termos absolutos, os maiores acréscimos são provenientes da América Latina (excluindo o MERCOSUL), que pagou US$ 31,5 bilhões a mais em 1996 do que em 1986; do Leste Asiático, que amortizou US$ 28,6 bilhões a mais em 1996 do que dez anos antes; e do MERCOSUL, cujos pagamentos de principal subiram em US$ 17 bilhões no período. Para o MERCOSUL, com exceção de aumento substancial nas amortizações em 1989, quando os pagamentos foram de US$ 9,9 bilhões, em confronto com os US$ 5,2 bilhões do ano anterior, a maior parte dos anos apresentou decréscimos, tendo os anos a partir de 1994 registrado forte aumento dos pagamentos de principal por parte dos países desta região. No resto da América Latina, a história é semelhante, tendo havido fortes incrementos em 1992 e 1996, quando tais pagamentos alcançaram US$ 21 bilhões e US$ 42 bilhões, respectivamente. O Sul e o Leste Asiático também apresentam aumentos pronunciados durante o período, sendo os acréscimos no primeiro mais concentrados a partir de 1994, enquanto o segundo teve aumentos mais graduais, até atingirem US$ 9,7 bilhões e US$ 39,1 bilhões, respectivamente (figura 5). As amortizações aumentam também substancialmente para o resto da Europa e para o Oriente Médio, que em 1996 pagam três vezes a mais do que em 1986. Os demais países mantêm suas amortizações entre o início e o final do período razoavelmente estáveis (figura 6).

## Figura 5

### Volume das Amortizações

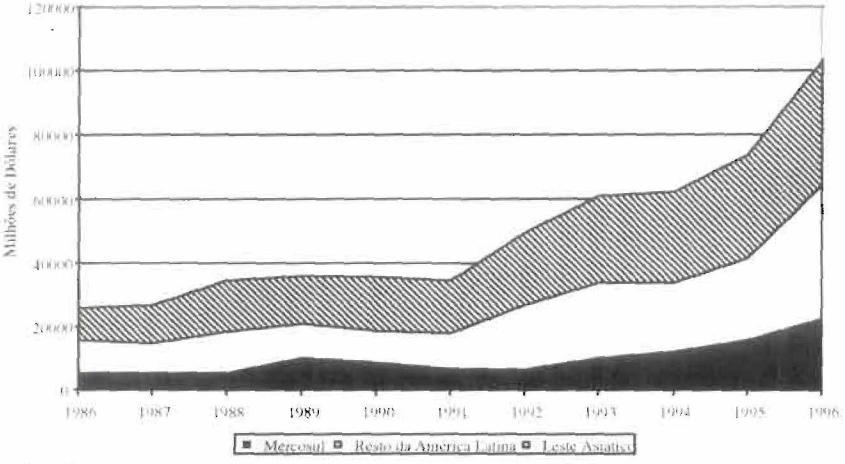



Figura 5- arte finalizada pelo(s) autor(es).

## Figura 6

### Volume Médio das Amortizações por Região (Média)

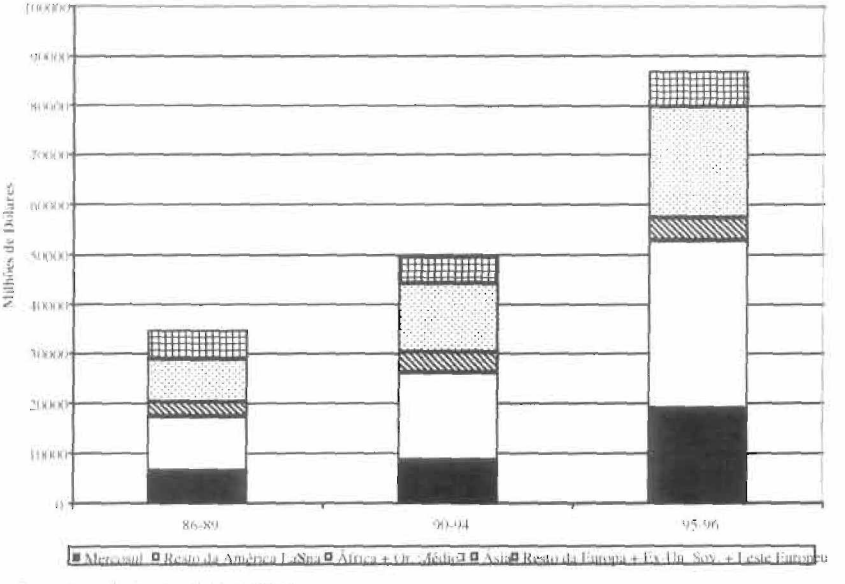



Figura 6- arte finalizada pelo(s) autor(es).

### II.1.3 *Análise dos Fluxos Líquidos sobre a Dívida*

Durante o período em questão, a maior parte dos fluxos se destinou ao Leste e Sul Asiáticos (30,13 e 13,65% em média, respectivamente), ao resto da América Latina (12,67% em média) e à antiga União Soviética (9,58% em média). Pouco mais de 9% do total em média se direcionaram para os países do MERCOSUL. Os fluxos de dívida totais mais do que dobram no período em questão, de US$ 35 bilhões em 1986 para cerca de US$ 87 bilhões.

Se não se pode dizer que o MERCOSUL tenha se destacado em relação às demais regiões quando todo o período é tomado em perspectiva, os últimos anos da análise revelam um crescimento bastante forte para esta região, em virtude do grande influxo de desembolsos ocorridos no período. De uma média de 2% dos fluxos de dívida até 1992, a região passa a captar liquidamente cerca de 21,64% em média a partir desse ano. Tal comportamento explica-se, como anteriormente já mencionado, pelas conclusões das renegociações da dívida externa nos países do MERCOSUL, por meio do plano Brady e do Clube de Paris, bem como pelas condições favoráveis da oferta de fundos emprestáveis devido às baixas taxas de juros internacionais até 1994. Na mesma direção e com base nas mesmas razões estão as variações atreladas às participações do restante da América Latina (de 10.96% para 15.66%, em média, nos mesmos períodos acima mencionados) e do Leste Asiático (de 27,43% para pouco menos de 35%, em média, nos mesmos períodos). Cresce também significativamente a participação do Leste Europeu (de 0,71% para 8,05%, em média, nos mesmos períodos), enquanto nas demais regiões o movimento é de queda na participação.

Em virtude do crescimento dos desembolsos destinados ao MERCOSUL, ao restante da América Latina e ao Leste Asiático, tais regiões tornaram-se as principais responsáveis pelo grande crescimento nos volumes de fluxo de dívida. No MERCOSUL, a partir de US$ 2,1 bilhões em 1986-88, e após um período de captação líquida negativa em 1989 e 1990, os fluxos de dívida avolumaram-se perceptivelmente, principalmente em 1993, quando chegaram a US$ 16,1 bilhões, e em 1995 e 1996, quando atingiram US$ 15,3 e

23,8 bilhões, respectivamente. Em 1996 os acréscimos aos fluxos de dívida de 1986 totalizaram US$ 22,2 bilhões (figura 7). Também com os demais países da América Latina os acréscimos são bastante mais pronunciados nos anos 1990, com anos de expressivo crescimento em 1993 e 1995. Já com relação ao Leste Asiático, o crescimento nos fluxos de dívida foi mais gradual, não havendo aparentemente nenhum momento de marcada aceleração ou desaceleração, de acordo com a evolução nos desembolsos e amortizações. Também sofreram incremento em fluxos de dívida a antiga União Soviética, o Leste Europeu e o resto da Europa, estes últimos grupos em função do influxo positivo de desembolsos, e aquela em função da redução nas amortizações.

## Figura 7

### Volume de Fluxos Líquidos

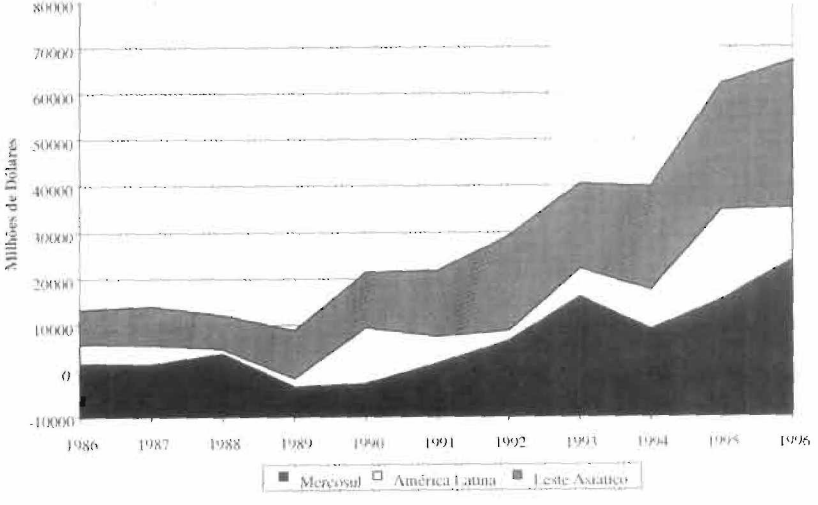



Figura 7 - arte finalizada pelo(s) autor(es).

## II.2 *Transferências Líquidas sobre a Dívida*

### II.2.1 *Pagamento de Juros*

#### II.2.1.1 *Dados Gerais*

As maiores parcelas referentes ao pagamento de juros se concentram no MERCOSUL (média de 15,66% no período), na América Latina (média de 25,28% no período) e no Leste Asiático (média de 19,53% no período). Além destas regiões, também apresentam parcelas dignas de nota o Leste Europeu (média de 7,77% no período), a África Setentrional (média de 7,63% no período) e o Sul Asiático (média de 7,4% no período).

##### II.2.1.1.1 *Composição*

O MERCOSUL, que participou em média com 22.19% do total de pagamento de juros entre 1986 e 1988, diminuiu essa participação entre 1989 e 1992 para 11,34%, voltando a aumentá-la no quadriênio seguinte para 16,34% do total – provavelmente em função do maior influxo de dívida a partir do início da década de 90. Para o restante da América Latina a trajetória é relativamente estável, com algum declínio durante o período em questão: enquanto a participação média foi de cerca de ¼ durante os três primeiros anos, entre 1993 e 1996 foi de 22,66%. Os pagamentos de juros pelo Sul e Leste Asiático aumentam no período, estando em média em 4,95% e 14,94% nos três primeiros anos e passando para uma média de 8,42% e 21,69% no restante do período, respectivamente. É de se notar que, apesar de os influxos de dívida para o Leste e Sul Asiáticos serem em regra bem maiores que os destinados para o MERCOSUL e o resto da América Latina, os encargos com juros parecem pesar mais, em termos relativos, para os dois últimos, provavelmente em função de condições menos favoráveis de financiamento para estas regiões. Para o resto da Europa, os pagamentos de juros aumentam de 3,71% nos três primeiros anos para cerca de 5,55% em média, no período final, enquanto para o Leste Europeu diminuem de 9,11% para cerca de 7,05% em média, nos mesmos períodos (figura 8).

**FIGURA 8**

**COMPOSIÇÃO MÉDIA DOS PAGAMENTOS DE JUROS**

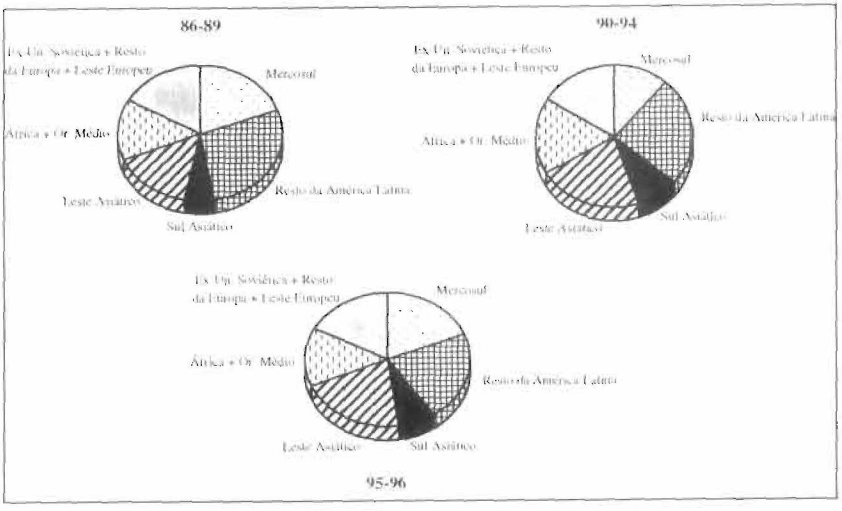



Figura 8- arte finalizada pelo(s) autor(es).

II.2.1.1.2 *Volume*

Os volumes referentes ao pagamento de juros permanecem, durante o período de 1986 a 1994, na faixa de US$ 49 a 58 bilhões por ano, saltando para US$ 73 bilhões em 1995 e US$ 75,8 bilhões em 1996 (figura 9). O MERCOSUL, após ter pago durante os três primeiros anos juros acima de US$ 10 bilhões anuais, pagou, entre 1989 e 1994, US$ 5,9 bilhões em média (figura 10). No biênio seguinte, os países desta região desembolsaram substancialmente mais: cerca de US$ 14 bilhões a cada ano, sendo em grande parte responsáveis pelo aumento, nesses dois anos, das cifras referentes à soma de todas as regiões. Para o resto da América Latina, os pagamentos flutuam entre US$ 12,1 bilhões e US$ 16,8 bilhões, sem nenhuma tendência visível para o período como um todo, mas com algum crescimento a partir de 1993, quando os pagamentos de juros passam de US$ 12 bilhões para US$ 16,8 bilhões em 1996. Para o Sul e o Leste Asiáticos, há um visível acréscimo nos pagamentos de juros a partir de 1989. Até 1988, a média anual de juros pagos esteve em US$ 2,6 e 7,9 bilhões, respectivamente, enquanto no restante do período os montantes anuais médios passaram a US$

4.7 e 12.2 bilhões, respectivamente. O montante de juros flutua bastante para a antiga União Soviética durante o período, mantendo-se, no entanto, em níveis bem mais altos nos dois últimos períodos (US$ 3,9 bilhões em média) do que nos anos anteriores (US$ 1,7 bilhão em média). Os juros pagos pelo resto da Europa aumentam gradativamente no período sob análise, de US$ 1,5 bilhão em 1986 para US$ 3,4 bilhões em média nos dois últimos anos.

## Figura 9

### Volume de Pagamento de Juros

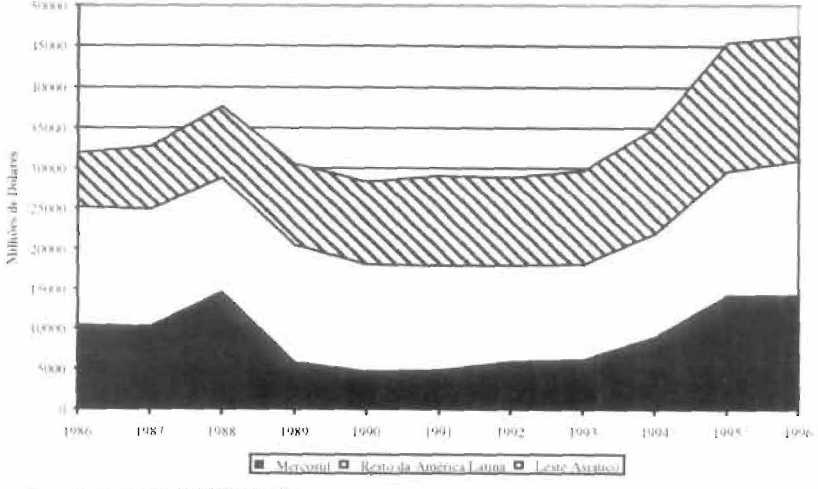



Figura 9 - arte finalizada pelo(s) autor(es).

**FIGURA 10**

**VOLUME MÉDIO DE PAGAMENTO DE JUROS POR REGIÃO (MÉDIA)**

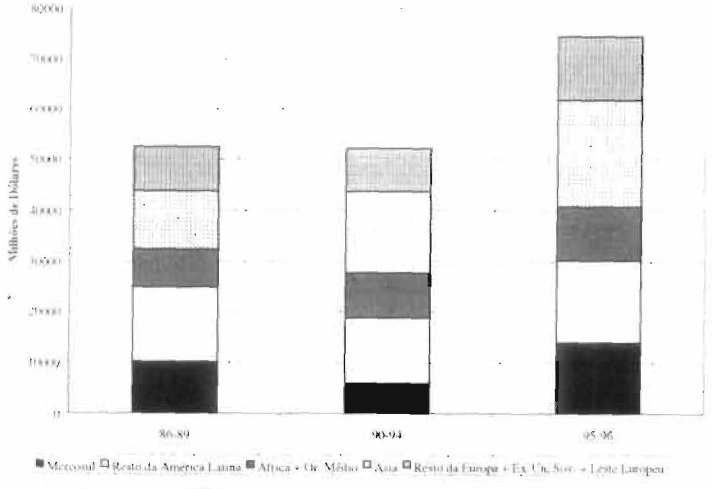



Figura 10 - arte finalizada pelo(s) autor(es).

## II.3 *Análise dos dados dos Fluxos sobre a Dívida Externa de Longo Prazo:*

Nesta seção, procurou-se caracterizar o comportamento dos principais componentes dos fluxos sobre a dívida externa de longo prazo. Conforme apontado nas diversas seções, as regiões mais representativas são o MERCOSUL, o restante da América Latina e o Leste Asiático.

O MERCOSUL exibe um aumento considerável em volume de desembolsos durante o decênio 1986-1996, apresentando esta variável altas taxas de crescimento anual e crescente participação no montante total, principalmente a partir de 1993. É sintomático que os desembolsos tenham atingido mais de US$ 50 bilhões em 1996 em contraposição a uma média de US$ 7,8 bilhões até 1992. Este movimento é acompanhado de um menor crescimento em amortizações – a participação média da região mantém-se relativamente estável durante o período, enquanto o aumento em volume é bastante menor se comparado ao aumento de desembolsos destinados à região. Tais desenvolvimentos resultaram em crescentes transfe-

rências líquidas sobre a dívida para a região, mesmo com o aumento, a partir de 1993, nos pagamentos de juros, principalmente em 1995 e 1996. Embora esta descrição não permita inferir a existência de um "efeito MERCOSUL", já que diversos outros fatores importantes afetaram a região no período, não se pode negar que o estabelecimento do MERCOSUL tenha coincidido com grandes aumentos no influxo de recursos para a região. A despeito do crescimento relativo do MERCOSUL, o Leste Asiático, região mais representativa no início do período estudado, apresenta inequívoca tendência positiva, tendo as transferências líquidas sobre a dívida atingido mais de US$ 16 bilhões em 1996. A posição do MERCOSUL, se contraposta à do restante da América Latina, com transferências líquidas negativas durante a maior parte do período considerado, evidencia a existência de condições distintas para os quatro países que o constituem em face dos demais países da região – em especial os maiores, México e Chile.

Entre 1993 e 1996, o montante total de desembolsos para o MERCOSUL, para o restante da América Latina e para o Leste Asiático foi de US$ 123,7 bilhões, US$ 158,3 bilhões e US$ 226,4 bilhões, respectivamente. O volume nos quatro anos anteriores (1989 a 1992) foi de US$ 32,4 bilhões, US$ 75 bilhões e US$ 130 bilhões, respectivamente. As taxas de crescimento são ilustrativas em relação ao que foi dito: enquanto os desembolsos para o restante da América Latina e o Leste Asiático cresceram 111% e 74%, respectivamente, aqueles para o MERCOSUL sofreram um incremento de mais de 280%. Com respeito às amortizações, os fluxos entre 1989 e 1992 são de US$ 31,1 bilhões, US$ 52,8 bilhões e US$ 72,3 bilhões para o MERCOSUL, América Latina e Leste Asiático, em comparação com US$ 59,8 bilhões, US$ 113,2 bilhões e US$ 126,7 bilhões – crescimentos de 92%, 114% e 75%, respectivamente. De acordo com o enunciado, o MERCOSUL apresenta uma taxa de crescimento nas amortizações intermediária e o maior crescimento nos desembolsos. Em relação aos juros, os fluxos entre 1989 e 1992 correspondiam a US$ 20,8 bilhões, US$ 53,6 bilhões e US$ 42,2 bilhões, respectivamente. Em contraposição, nos quatro anos seguintes os montantes totais foram de US$ 42,9 bilhões, US$ 57,4 bilhões e US$ 55,8 bilhões. As taxas de crescimento correspondentes foram de 106%, 7% e 32%, respectivamente. As transferências

líquidas no período 1993-96 foram de US$ 21 bilhões, US$ 12,3 bilhões negativos e US$ 43,9 bilhões, para MERCOSUL, América Latina e Leste Asiático, respectivamente. Nos quatro anos anteriores, as transferências corresponderam a US$ 19,5 bilhões negativos, US$ 31,4 bilhões negativos e US$ 15,5 bilhões, evidenciando a enorme melhora desfrutada pelo MERCOSUL em comparação com as outras duas regiões.

Pode-se extrair ainda algumas conclusões a respeito das taxas de juros e prazos sobre os empréstimos a partir de estatísticas divulgadas pelo Banco Mundial na publicação *Global Development Finance* (1998). Para isso, utilizam-se os termos médios dos compromissos novos a cada ano, entre 1980 e 1996. Novos compromissos englobam o montante total de empréstimos a devedores públicos ou garantidos pelo setor público cujos contratos tenham sido assinados no ano em questão. Contratos referentes a empréstimos a tomadores privados sem garantias do setor público não são considerados nesta rubrica. Deve-se ressaltar, além disso, que a assinatura de contratos em um determinado ano não necessariamente implica a ocorrência de desembolsos nesse mesmo ano.

Para cada país a taxa de juros e prazo médios no ano são obtidos ponderando-se os termos de cada compromisso pelo montante de cada operação. A tabela acima agrega os países em três regiões, ponderando os termos médios de cada país pelo montante de suas dívidas de longo prazo naquele ano. MERCOSUL compreende Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai; o restante da América Latina engloba México, Venezuela, Peru e Chile; e Ásia é a média de Tailândia, Indonésia e Malásia.

## Taxas de Juros e Prazos Médios dos Novos Compromissos[7]

| Taxa de Juros Anual Média (%): | 1980-1989 | 1990-1996 |
|---|---|---|
| **Total:** | | |
| Mercosul | 10.45 | 7.63 |
| Restante da América Latina | 10.35 | 7.09 |
| Ásia | 7.78 | 5.64 |
| **Credores Oficiais:** | | |
| Mercosul | 9.00 | 6.84 |
| Restante da América Latina | 8.43 | 7.16 |
| Ásia | 6.92 | 4.93 |
| **Credores Privados:** | | |
| Mercosul | 10.98 | 8.12 |
| Restante da América Latina | 11.12 | 6.83 |
| Ásia | 8.78 | 6.63 |
| **Prazo Médio (anos):** | **1980-1989** | **1990-1996** |
| **Total:** | | |
| Mercosul | 11.49 | 11.13 |
| Restante da América Latina | 11.19 | 11.89 |
| Ásia | 17.14 | 18.79 |
| **Credores Oficiais:** | | |
| Mercosul | 14.20 | 17.42 |
| Restante da América Latina | 15.09 | 15.44 |
| Ásia | 21.93 | 21.61 |
| **Credores Privados:** | | |
| Mercosul | 9.22 | 5.29 |
| Restante da América Latina | 8.59 | 7.34 |
| Ásia | 11.47 | 13.17 |

Como se pode concluir da tabela acima, as taxas anuais médias pagas pelos países do MERCOSUL sofreram uma redução significativa entre as décadas de 80 e 90. Não se pode dizer que a constituição do MERCOSUL tenha tido alguma influência neste fenômeno,

[7] Gráficos com as observações anuais de taxas de juros e prazos médios são apresentados no apêndice 3 de "Efeitos da consolidação do mercado nos mecanismos de captação de poupança externa", Contrato CEPAL nº CLA/98 - 1677, maio de 2000.

uma vez que a média das taxas requeridas dos demais países da América Latina foram bastante semelhantes nesses dois períodos. Constata-se ainda que os países asiáticos considerados desfrutaram de termos mais vantajosos em ambas as décadas, tendo também sofrido redução em suas taxas, embora esta tenha sido menor do que a observada para os países latino-americanos. Esta relação permanece quando se separam os empréstimos concedidos entre credores oficiais e privados. O comportamento das taxas para os países do MERCOSUL e para os demais países da América Latina sugere que a constituição do bloco teve, no máximo, um papel secundário na redução das taxas de juros observadas.

Quando se passa a examinar o prazo médio dos novos compromissos, a superioridade dos termos obtidos pelos compromissos assumidos pelas nações asiáticas consideradas continua aparente. Enquanto é visível a melhora nas condições concedidas aos países do MERCOSUL pelos credores oficiais em relação aos outros países latino-americanos, ambos os grupos de países tiveram o prazo dos novos compromissos com credores privados reduzidos na década de 90, tendo sido a redução para os países do MERCOSUL ainda maior. Assim, reforça-se a conclusão anterior de que a constituição do MERCOSUL não teve maior impacto na melhoria das condições que teriam sido obtidas na ausência do bloco.

# III Estudos de Eventos

## III.1. *Introdução*

O objetivo desta seção é determinar se os eventos que marcaram a história do MERCOSUL tiveram algum impacto fora do normal sobre os retornos dos títulos dos países componentes do bloco. São analisados cinco eventos de relevância para o MERCOSUL que se estendem de 1994 a 1997, relacionados na tabela 1 da subseção 3.3. Buscou-se escolher eventos marcantes para a formação e consolidação do MERCOSUL a partir de uma pré-seleção de episódios relacionados ao bloco e noticiados em veículos de comunicação de

grande circulação e especializados. Além dos cinco eventos tratados, haveria dados suficientes para incluir também a assinatura do Tratado de Ouro Preto, em dezembro de 1994. No entanto, optou-se por excluí-lo do universo analisado por coincidir com a crise mexicana, o que desqualifica o comportamento dos ativos nessa época exclusivamente como reação a eventos de importância particular para o bloco comercial. Assim, foram utilizados títulos negociados de emissores públicos e corporativos de Brasil e Argentina na época das cinco datas especificadas. Para os demais países do bloco, não foi possível encontrar emissões negociadas no mercado secundário no período estudado.

Os resultados obtidos apontam para a inexistência de comportamentos "anormais" por parte dos ativos durante os eventos considerados, o que é consistente com a interpretação segundo a qual a consolidação do MERCOSUL não teve efeito significativo sobre os retornos dos ativos financeiros dos países do bloco comercial.

### III.2 *Metodologia*

A metodologia aqui adotada analisa a resposta do prêmio ("yield spread") dos títulos em dólar a anúncios relacionados a eventos de importância particular para o MERCOSUL. Assim sendo, optou-se por excluir as observações referentes à assinatura do Tratado de Ouro Preto por estar este evento superposto à crise mexicana de dezembro de 1994. Analisar o comportamento dos ativos na vizinhança deste evento não permitiria distinguir exatamente se os retornos observados estariam reagindo à crise mexicana ou à assinatura do tratado[8]. As janelas de observação se estendem de 36 dias antes do evento a 14 dias após o evento, totalizando 51 observações ao se incluir a data do evento.

A metodologia normalmente concentrar-se-ia nos retornos anormais após a correção dos prêmios com um modelo de mercado que relacionasse a taxa de retorno do país ao respectivo *benchmark*.

[8] Trata-se de um exemplo clássico de falta de identificação econométrica.

continuação

**Tabela 1**

**Títulos Utilizados nos Estudos de Eventos**

| Evento | Ativo | País | Corp./Públ. |
|---|---|---|---|
| **Antecipação de Redução de Tarifas de Importação pelo Brasil (23/9/94)** | COMP NAV PEREZ 7.25 10/25/96 | Argentina | Corporativo |
| | BANCO CRED LYON 7.5 10/4/96 | Argentina | Corporativo |
| | LOMA NEGRA 9.875 5/4/98 | Argentina | Corporativo |
| | PETARG 11 2/9/98 | Argentina | Corporativo |
| | TASFT 8.375 10/18/0 | Argentina | Corporativo |
| | TELECOM ARG 8.875 5/30/7 | Argentina | Corporativo |
| | TEL ARG 8.375 10/1/0 | Argentina | Corporativo |
| | TRANSPORT DE GAS 7.75 12/23/98 | Argentina | Corporativo |
| | IDU | Brasil | Público |
| | C-BOND | Brasil | Público |
| | PAR | Brasil | Público |
| | DISC | Brasil | Público |
| | EI | Brasil | Público |
| | PAR | Argentina | Público |
| | FRB | Argentina | Público |
| **Limite de Financiamento às Importações (27/3/97)** | BANCO ABN AMRO 8.125 2/23/98 | Brasil | Corporativo |
| | ACESITA 11.125 10/15/4 | Brasil | Corporativo |
| | BASF 9.25 5/27/98 | Brasil | Corporativo |
| | BASF 9.5 7/27/98 | Brasil | Corporativo |
| | CIA HERING 12 10/16/4 | Brasil | Corporativo |
| | CVRD 10 4/2/4 | Brasil | Corporativo |
| | ELETROBRAS 10 10/30/98 | Brasil | Corporativo |
| | ELETROBRAS 10 1/8/99 | Brasil | Corporativo |
| | FORD BRAZIL LTDA 9.125 11/8/4 | Brasil | Corporativo |
| | BANCO FIBRA 10.5 12/13/4 | Brasil | Corporativo |
| | PETRO DISTRIBUIDORA 7.5 11/28/97 | Brasil | Corporativo |
| | OPP PETROQUIMICA 11 10/29/4 | Brasil | Corporativo |
| | SAFRA 9.5 11/10/3 | Brasil | Corporativo |
| | ARG 11 10/9/6 | Argentina | Público |
| | ARG 10.95 11/1/99 | Argentina | Público |
| | ARG 9.25 2/23/1 | Argentina | Público |
| | ARG 8.375 12/20/3 | Argentina | Público |
| | ARG 8.25 8/2/0 | Argentina | Público |
| | BAN RIO PLATA 8.75 12/15/3 | Argentina | Corporativo |
| | BANCO TORNQUIST 8.75 12/18/98 | Argentina | Corporativo |
| | BANCO HIPOT NAC 10.625 3/29/99 | Argentina | Corporativo |

continuação

**Tabela 1**

**Títulos Utilizados nos Estudos de Eventos**

| Evento | Ativo | País | Corp./Públ. |
|---|---|---|---|
| **Limite de Financiamento às Importações (27/3/97)** | BNCSUD 9.25 12/13/99 | Argentina | Corporativo |
| | BUENOS AIRES PROV 10 03/05/01 | Argentina | Público |
| | SOC COM DE PLATA 11.5 5/9/0 | Argentina | Corporativo |
| | CENTRAL PUERTO 10.7 8/1/1 | Argentina | Corporativo |
| | EDNOR 9.75 12/4/1 | Argentina | Corporativo |
| | PETARG 11 2/9/98 | Argentina | Corporativo |
| | TASFT 8.375 10/18/0 | Argentina | Corporativo |
| | TELECOM ARG 8.875 5/30/7 | Argentina | Corporativo |
| | TELEARG 9 8/4/97 | Argentina | Corporativo |
| | TELECOM ARG 12 11/15/2 | Argentina | Corporativo |
| | TEL ARG 8.375 10/1/0 | Argentina | Corporativo |
| | TELARG 11.875 11/1/4 | Argentina | Corporativo |
| | TRANSENER 9.625 7/15/99 | Argentina | Corporativo |
| | PAR | Argentina | Público |
| | DISC | Argentina | Público |
| | FRB | Argentina | Público |
| | IDU | Brasil | Público |
| | C-BOND | Brasil | Público |
| | PAR | Brasil | Público |
| | DISC | Brasil | Público |
| | EI | Brasil | Público |
| | DCB | Brasil | Público |
| | NMB1994 | Brasil | Público |
| **Aumento das Alíquotas de Importação de Automóveis (29/3/95)** | PETARG 11 2/9/98 | Argentina | Corporativo |
| | BASF 9.25 5/27/98 | Brasil | Corporativo |
| | BAMERINDUS 9.25 1/27/99 | Brasil | Corporativo |
| | IDU | Brasil | Público |
| | C-BOND | Brasil | Público |
| | PAR | Brasil | Público |
| | DISC | Brasil | Público |
| | EI | Brasil | Público |
| | PAR | Argentina | Público |
| **Retirada das Cotas Extraordinárias (30/11/95)** | AMOCO ARG 6.625 9/15/5 | Argentina | Corporativo |
| | BANCO DE GALICIA 9 11/1/3 | Argentina | Corporativo |
| | PETARG 11 2/9/98 | Argentina | Corporativo |

continuação

**Tabela 1**

**Títulos Utilizados nos Estudos de Eventos**

| Evento | Ativo | País | Corp./Públ. |
|---|---|---|---|
| **Retirada das Cotas** | TASFT 8.375 10/18/0 | Argentina | Corporativo |
| **Extraordinárias (30/11/95)** | TELARG 11.875 11/1/4 | Argentina | Corporativo |
| | YPF 8 2/15/4 | Argentina | Corporativo |
| | CIBA-GEIGY CHEM 8.875 10/31/97 | Brasil | Corporativo |
| | BANCO DO NORDESTE 9 11/12/96 | Brasil | Corporativo |
| | ELETROBRAS 10 10/30/98 | Brasil | Corporativo |
| | BASF 9.5 7/27/98 | Brasil | Corporativo |
| | BASF 9.25 5/27/98 | Brasil | Corporativo |
| | ARG 10.95 11/1/99 | Argentina | Público |
| | ARG 8.375 12/20/3 | Argentina | Público |
| | ARG 8.25 8/2/0 | Argentina | Público |
| | PAR | Argentina | Público |
| | FRB | Argentina | Público |
| | IDU | Brasil | Público |
| | C-BOND | Brasil | Público |
| | PAR | Brasil | Público |
| | DISC | Brasil | Público |
| | EI | Brasil | Público |

## III.4 *Resultados*

Os resultados obtidos são reportados nas tabelas abaixo. A estatística $t$ é obtida dividindo-se a variação acumulada no subperíodo considerado pela variância estimada durante o período, dada pelo produto entre o desvio-padrão das variações diárias e a raiz quadrada do número de dias no subperíodo considerado[11] – onde se considera que as variações diárias não são correlacionadas serialmente. Como se pode constatar, a variação acumulada não é estatisticamente diferente de zero em nenhum dos subperíodos, mesmo no nível de 10% de significância.

[11] Ou seja, a estatística $t$ é calculada segundo a seguinte fórmula: $Varacum/s\sqrt{T}$, onde *Varacum* é a variação acumulada, $s$ é o desvio-padrão das variações diárias e $T$ é o número de dias no subperíodo considerado.

## Eventos Mercosul

| Eventos Mercosul | | |
|---|---|---|
| | Variação Acumulada | Estatística *t* |
| -35 a -31 | -0,013 | ( -0,7282 ) |
| -30 a -21 | -0,0088 | ( -0,3486 ) |
| -20 a -11 | 0,0276 | ( 1,0932 ) |
| -10 a -1 | -0,0354 | ( -1,4022 ) |
| 0 a 4 | -0,0152 | ( -0,8514 ) |
| 5 a 15 | -0,0117 | ( -0,4634 ) |

| Dia | Média dos *Spreads* Relativos | Variação Diária | Dia | Média dos *Spreads* Relativos | Variação Diária |
|---|---|---|---|---|---|
| -36 | 0,719784024 | -- | -14 | 0,759109514 | 0,0085 |
| -35 | 0,710595905 | -0,00919 | -13 | 0,749096078 | -0,01001 |
| -34 | 0,713260591 | 0,002665 | -12 | 0,739276868 | -0,00982 |
| -33 | 0,707657649 | -0,0056 | -11 | 0,725585905 | -0,01369 |
| -32 | 0,708516321 | 0,000859 | -10 | 0,715947644 | -0,00964 |
| -31 | 0,706781772 | -0,00173 | -9 | 0,719157404 | 0,00321 |
| -30 | 0,710578056 | 0,003796 | -8 | 0,722880334 | 0,003723 |
| -29 | 0,703994942 | -0,00658 | -7 | 0,718243861 | -0,00464 |
| -28 | 0,700449827 | -0,00355 | -6 | 0,71716312 | -0,00108 |
| -27 | 0,706093755 | 0,005644 | -5 | 0,703888511 | -0,01327 |
| -26 | 0,707303101 | 0,001209 | -4 | 0,703548259 | -0,00034 |
| -25 | 0,709615705 | 0,002313 | -3 | 0,70093116 | -0,00262 |
| -24 | 0,705904134 | -0,00371 | -2 | 0,692629951 | -0,0083 |
| -23 | 0,702970336 | -0,00293 | -1 | 0,690138829 | -0,00249 |
| -22 | 0,705661247 | 0,002691 | 0 | 0,683148178 | -0,00699 |
| -21 | 0,697949361 | -0,00771 | 1 | 0,682302021 | -0,00085 |
| -20 | 0,71403717 | 0,016088 | 2 | 0,682851501 | 0,000549 |
| -19 | 0,721314839 | 0,007278 | 3 | 0,685448413 | 0,002597 |
| -18 | 0,720051503 | -0,00126 | 4 | 0,674979397 | -0,01047 |
| -17 | 0,722949333 | 0,002898 | 5 | 0,675597802 | 0,000618 |
| -16 | 0,745882798 | 0,022933 | 6 | 0,66858514 | -0,00701 |
| -15 | 0,750609903 | 0,004727 | 7 | 0,669826032 | 0,001241 |

### III.5 *Conclusão*

Os eventos aqui examinados apontam para a inexistência de comportamentos anormais após a sua ocorrência. Os ativos aqui enumerados, emitidos por Brasil e Argentina, não apresentam reação sistemática aos eventos colocados.

Tal comportamento é consistente com a inexistência de um "efeito MERCOSUL" sobre os retornos dos títulos do bloco comercial. Os títulos de diversos mercados emergentes reagiram de modo anormal com bastante constância quando das crises financeiras internacionais. Isto atesta a eficácia do método econométrico aqui utilizado[12].

## IV Prêmio de Risco e Fluxos de Capitais

### IV.1. *Estimativas Iniciais*

Parte dos movimentos de capitais se deve ao diferencial de juros entre países. O diferencial de juros entre dois países pode ser medido de várias formas. Pode-se, por exemplo, calcular a diferença entre as taxas nominais ou entre as taxas reais. Prefere-se aqui calcular o Diferencial da Paridade Coberta das Taxas de Juros (DPC). O DPC indica o ganho *acima da taxa de juros internacional* que um investidor estrangeiro teria ao investir em renda fixa no Brasil, *sem correr o risco de desvalorização cambial.*

O DPC observado é normalmente tomado como uma estimativa do "risco-país". Sua evolução fornece uma aproximação para o retorno adicional exigido pelos investidores externos. Segundo Frankel, o DPC capta os riscos e encargos relacionados a custos de transação, informação, controles de capital, leis tributárias que discriminem conforme o país de residência, possibilidade de *default* e risco de controles de capital futuros[13], de forma a estimular os investido-

[12] Ver apêndice 4 de "Efeitos da consolidação do mercado nos mecanismos de captação de poupança externa", Contrato CEPAL nº CLA/98 - 1677, maio de 2000.

[13] Ver J. Frankel, "Quantifying International Capital Mobility in the 1980s" in B. Bernheim e J. Shoven, eds., *National Saving and Economic Performance*, 1990.

res externos a investir nos ativos domésticos do país. A evidência empírica arrolada por Frankel mostra que países com DPC positivo tenderam a impor restrições à entrada de capitais, enquanto países com DPC negativo (repressão financeira) tenderam a impor restrições à saída de capitais.

No entanto, o DPC é uma medida do "risco-país" apenas em equilíbrio, quando os investidores estão plenamente satisfeitos com as alocações de seus *portfolios*, ou seja, quando não há fluxos de capitais. Para que se possa avaliar mais acuradamente o prêmio exigido pelos investidores, deve-se corrigir os valores observados de acordo com o movimento dos capitais destinados a tais ativos. Para uma determinada observação do DPC, um fluxo negativo (ou positivo) dos capitais direcionados a tais instrumentos indica que o retorno adicional observado é insuficiente (ou excessivo), indicando que o verdadeiro valor desejado deveria ser maior (ou menor) do que o observado.

Por exemplo, quando os juros foram significativamente elevados no Brasil imediatamente após a crise asiática de outubro de 1997, sobreveio um maciço ingresso de capitais especulativos de curto prazo nos meses seguintes. Ou seja, dada a percepção de risco do mercado internacional após a crise asiática, a elevação dos juros realizada pelo Banco Central do Brasil mais do que compensou por alguns meses o aumento do risco percebido pelos investidores. Durante esse período – que durou até o início de maio de 1998, quando sobreveio a crise russa – aumentou o volume de riqueza que os investidores internacionais quiseram alocar em ativos de renda fixa no Brasil, o que originou uma realocação de *portfolio*, consubstanciada na entrada de investimentos de *portfolio*, a qual ocasionou a acumulação de reservas internacionais no Banco Central[14].

Assim sendo, propomos aqui uma forma de computar o "risco-país" que corrige pelo efeito do fluxo de capitais induzido, a qual está exposta a seguir. Alguns procedimentos econométricos foram

[14] As reservas internacionais, no conceito de liquidez internacional, passaram de US$ 52.035 milhões em novembro de 1997 para US$ 74.656 milhões em abril de 1998 (dados de final de mês; ver *http://www.bcb.gov.br/htms/notecon1.htm*).

aqui utilizados para estimar o DPC exigido. Para tanto, toma-se o DPC observado a partir de taxas de juros mensais referentes a títulos públicos brasileiros ($i$), das taxas de juros pagas por títulos de curto prazo (seis meses) emitidos pelo Tesouro norte-americano ($i^*$) e da diferença percentual entre as cotações do contrato futuro de câmbio negociado na BM&F e no mercado à vista ($f$), segundo a fórmula:

$$DPC = \left( \frac{(1+i)}{(1+f)\ (1+i^*)} - 1 \right) 100$$

Estas observações foram então regredidas nos dados referentes à entrada e saída trimestral de capitais de curto prazo (SRKF) retirados das contas do balanço de pagamentos reportadas nos boletins mensais do Banco Central do Brasil[15].

É necessário notar entretanto que, ao mesmo tempo em que o Diferencial Coberto da Taxa de Juros (DPC) responde ao fluxo de capitais, estes reagem às variações do DPC. Dessa endogenidade podem surgir problemas econométricos que potencialmente venham a prejudicar a qualidade dos estimadores visados, trazendo-lhes viés estatístico. Para amenizar tais inconvenientes, utilizaram-se as observações de Diferencial Coberto da Taxa de Juros do último mês de cada trimestre, em vez de observações do primeiro mês ou combinações de todos os meses do trimestre. Com isso espera-se tornar a série de fluxos de capital o mais exógena possível sem a necessidade de recorrermos a alguma especificação para um modelo estrutural que possa ser estimado por equações simultâneas ou outra técnica similar. O gráfico 1 sugere a relação entre o Diferencial Coberto da Taxa de Juros e do Fluxo de Capitais de Curto Prazo (SRKF).

[15] Os dados referentes ao fluxo de capitais são os Capitais a Curto Prazo (Financiamentos) obtidos no Balanço de Pagamentos publicado no Boletim Mensal do Banco Central. A taxa de juros doméstica refere-se à média mensal das taxas *overnight* diárias de Títulos Públicos divulgada pela Sinopse da Andima (até Jan/98) e pela publicação Dinheiro Vivo (de Jan/98 em diante). A taxa de câmbio utilizada é a PTAX do primeiro dia do mês, bem como a cotação do contrato futuro referente ao primeiro vencimento disponível. A taxa de juros externa é a taxa paga pelos títulos de seis meses do Tesouro norte-americano.

Inicialmente, a estimativa foi realizada excluindo-se da amostra duas observações aberrantes referentes a 1994:2 e 1998:3[16]. Como se pode constatar pelos resultados reportados na tabela 2, a estimativa apresenta correlação serial entre os resíduos obtidos – a estatística Durbin-Watson de 0.90 sugere a existência de correlação negativa. Para tratar do problema, atribuiu-se uma estrutura auto-regressiva de primeira ordem aos resíduos. A estimativa deste segundo modelo é reportada na tabela 3.

## Gráfico 1

### Paridade Coberta da Taxa de Juros x Fluxo de Capitais de Curto Prazo

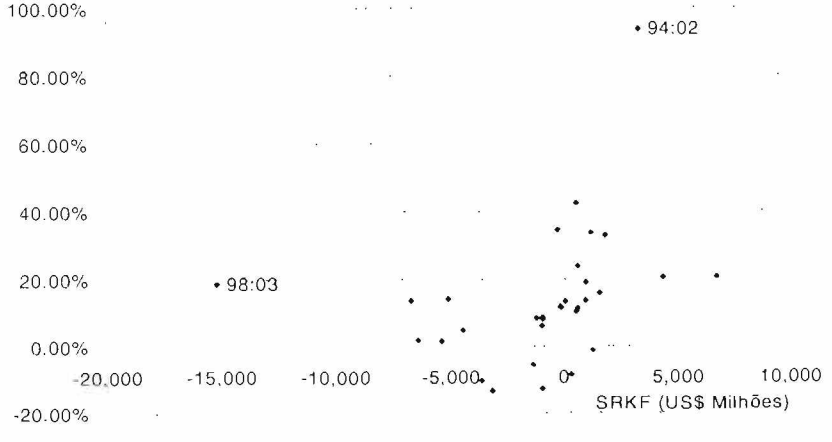



Gráfico 1 - arte finalizado pelo(s) autor(es).

[16] Os resultados da estimativa com a amostra completa são apresentados no apêndice 5 de "Efeitos da consolidação do mercado nos mecanismos de captação de poupança externa", Contrato CEPAL nº CLA/98 - 1677, maio de 2000.

## Tabela 2

Dependent Variable: DPC
Method: Least Squares
Date: 09/23/99 Time: 12:01
Sample: 1991:1 1994:1 1994:3 1998:2 1998:4 1998:4

Included observations: 30

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 12.26294 | 2.403924 | 5.101218 | 0.0000 |
| SRKF | 1.975043 | 0.807345 | 2.446343 | 0.0210 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.176097 | Mean dependent var | 11.01833 |
| Adjusted R-squared | 0.146672 | S.D. dependent var | 13.93069 |
| S.E. of regression | 12.86858 | Akaike info criterion | 8.011795 |
| Sum squared resid | 4636.808 | Schwarz criterion | 8.105208 |
| Log likelihood | -118.1769 | F-statistic | 5.984593 |
| Durbin-Watson stat | 0.898703 | Prob(F-statistic) | 0.020970 |

## Tabela 3

Dependent Variable: DPC
Method: Least Squares
Date: 09/23/99 Time: 13:32
Sample(adjusted): 1991:2 1994:1 1994:3 1998:2 1998:4 1998:4

Included observations: 29 after adjusting endpoints
Convergence achieved after 3 iterations

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 12.53965 | 2.895140 | 4.331275 | 0.0002 |
| SRKF | 2.094522 | 0.885926 | 2.364218 | 0.0258 |
| AR(1) | 0.215482 | 0.121890 | 1.767834 | 0.0888 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.246014 | Mean dependent var | 11.86138 |
| Adjusted R-squared | 0.188015 | S.D. dependent var | 13.37579 |
| S.E. of regression | 12.05295 | Akaike info criterion | 7.914193 |
| Sum squared resid | 3777.113 | Schwarz criterion | 8.055637 |
| Log likelihood | -111.7558 | F-statistic | 4.241698 |
| Durbin-Watson stat | 1.140742 | Prob(F-statistic) | 0.025452 |

| | |
|---|---|
| Inverted AR Roots | .22 |

O efeito do fluxo de capitais é, portanto, captado na regressão anterior pelo termo SRKF, que é uma medida dos fluxos de capital que responderiam ao diferencial dos juros. Assim, ao se deduzir do DPC anteriormente calculado o efeito dos fluxos de capital obtém-se a medida corrigida do "risco-país". Percebe-se facilmente que retirar-se do DPC o efeito dos fluxos de capital é contabilmente equivalente a somar-se ao intercepto estimado o resíduo da regressão.

O gráfico 2 a seguir retrata a evolução da soma do intercepto estimado com os resíduos de cada período, refletindo o DPC correspondente a um fluxo de capitais de curto prazo nulo no trimestre considerado, que é a medida corrigida do "risco-país". Como se pode constatar no gráfico apresentado, o DPC "exigido" é superior (ou inferior) ao DPC "observado" quando o fluxo de capitais de curto prazo é negativo (ou positivo) no trimestre, como exposto na discussão acima.

Em outras palavras, o "risco-país", denotado pela linha fina com losangos, é subestimado pelo Diferencial da Paridade Coberta da Taxa de Juros quando há fuga de capital, sendo superestimado pelo mesmo DPC quando há entrada líquida positiva de capitais de curto prazo.

A extensão desta análise aos demais países do MERCOSUL não foi ainda possível. Infelizmente, apesar de várias tentativas com múltiplas fontes, não foi possível obter os dados necessários desagregados de fluxos de capitais e taxas de juros para a Argentina e para o Uruguai cobrindo um período suficientemente longo (desde o final dos anos 80).

## Gráfico 2

### Paridade Coberta da Taxa de Juros x Fluxo de Capitais de Curto Prazo

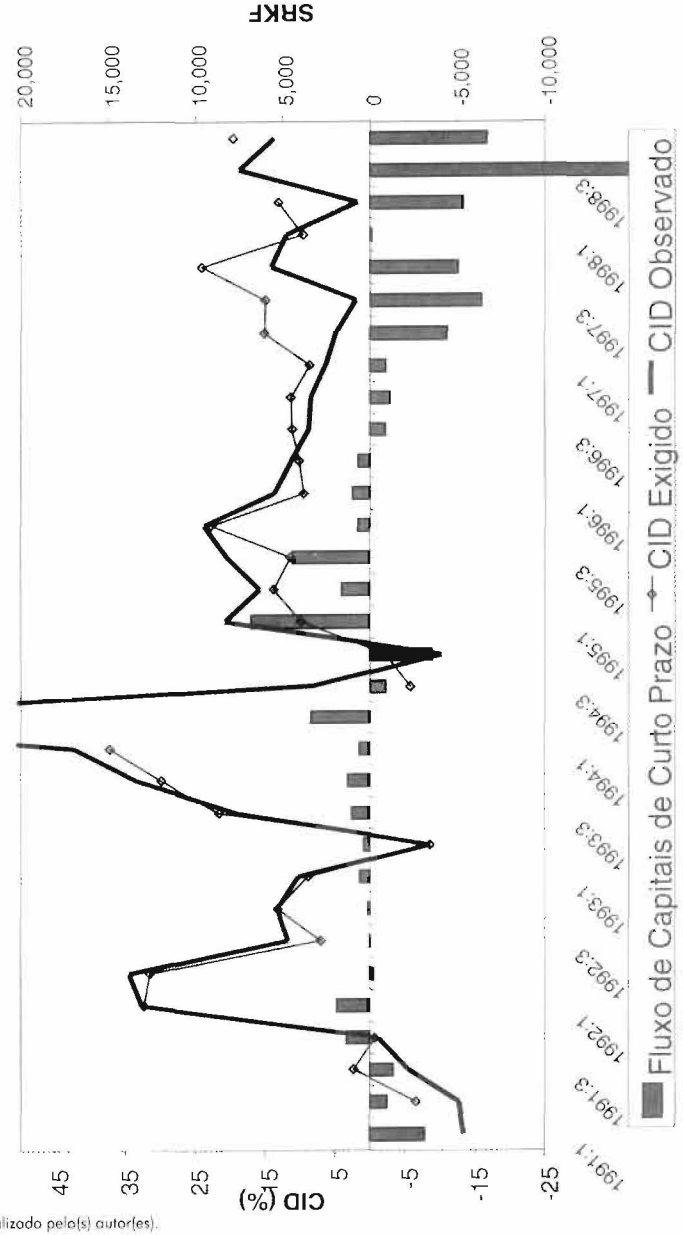



Gráfico 2- arte finalizado pelo(s) autor(es).

# V Conclusão

O objetivo deste capítulo foi avaliar o impacto da instauração e consolidação no MERCOSUL sobre os fluxos de capital externo para os países do bloco. Subdividido em duas partes, o estudo analisou, na primeira, o tamanho e a composição dos fluxos de capitais para os países do bloco, e na segunda, os "yields" (retornos) de tais investimentos estrangeiros. Assim, buscou-se quantificar o impacto do MERCOSUL sobre os preços e as quantidades envolvidas na captação de poupança externa.

Os resultados obtidos, principalmente os estudos de eventos, não parecem corroborar a hipótese da existência de um "efeito MERCOSUL". Se tal efeito existe, talvez ele seja pequeno, ou tenha sido já absorvido pelos mercados, de sorte que os eventos associados à consolidação do MERCOSUL até agora existentes não parecem ter tido efeito significativo sobre os retornos dos instrumentos de dívida dos países da região.

# Apêndice

Classificação dos Países por Região

Os dados seguem a classificação sugerida pelo *Global Development Finance* (em CD-Rom), publicação do IBRD (*International Bank for Reconstruction and Development* – o Banco Mundial). A tabela abaixo apresenta a divisão regional utilizada.

| | |
|---|---|
| **Mercosul** | Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai |
| **Restante da América Latina** | Barbados, Belize, Bolívia, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, Equador, El Salvador, Granada, Guatemala, Guiana, Haiti, Honduras, Jamaico, México, Nicorágua, Panamá, Peru, São Cristóvão e Névis, São Vicente e Granadinas, Trinidad e Tobago e Venezuela |
| **Leste Europeu** | Albânia, Bósnia-Herzegóvina, Bulgária, Croácia, Hungria, Macedônia, Polônia, Romênia, Eslováquia, Eslovênia, Iugoslávia e República Tcheca |
| **Ex-União Soviética** | Armênia, Azerbaijão, Belarus, Estônia, Geórgia, Cazaquistão, Quirguistão, Letônia, Lituânia, Moldávia, Rússia, Tadjiquistão, Turcomenistão, Ucrânia e Uzbequistão |
| **Resto da Europa** | Turquia e Malta |
| **Oriente Médio** | Jordânia, Líbano, Omã, Síria, Iêmen e Irã |
| **África Setentrional** | Egito, Marrocos, Tunísia e Argélia |
| **África Ocidental** | Burkina Fasso, Camarões, Cabo Verde, República Centro-Africana, Chade, Congo, Costa do Marfim, Guiné Equatorial, Gabão, Gâmbia, Gana, Guiné, Guiné Bissou, Libéria, Mali, Mauritânia, Níger, Nigéria, São Tomé e Príncipe, Senegal, Serra Leoa, Togo e Benin |
| **África Oriental** | Angola, Botswana, Burundi, Comores, Congo, Djibuti, Eritréia, Etiópia, Quênia, Lesoto, Madagascar, Malauí, Maurício, Moçambique, Ruando, Seicheles, Somália, África do Sul, Sudão, Suazilândia, Tanzânia, Uganda, Zâmbia e Zimbábue |
| **Leste Asiático** | China, Indonésia, Laos, Fiji, Malásia, Mongólia, Mianmar, Papua Nova Guiné, Filipinas, Samoo, Ilhas Salomão, Filipinas, Tailândia, Tonga, Vanuatu e Vietnã. |
| **Sul Asiático** | Bangladesh, Butão, Índia, Maldivas, Nepal, Paquistão e Sri Lanka |

## Referências Bibliográficas


CALVO, G. A., LEIDERMAN, L. e REINHART, C. M. Capital inflows and real exchange appreciation in Latin America: the role of external factors. IMF, 1992 (Working Paper WP/92/62).

CALVO, G. A., LEIDERMAN, L. e REINHART,C. M. The capital inflows problem: concepts and issues. *Contemporary Economic Policy*, XII, Jul. 1994.

CAMPBELL, J., LO, A. e MACKINLAY, A. *The econometrics of financial markets*. Princeton University Press, 1997.

FRANKEL, J. A. Quantifying international capital mobility in the 1980's. *In*: BERNHEIM, B. D. e SHOVEN, J. B., (eds.). *National saving and economic performance*. – Chicago: University of Chicago Press, 1991.

HOLTHAUSEN, R. e LEFTWICH, R. The effect of bond rating changes on common stock prices. *Journal of Financial Economics*, n. 17, 57-89, 1986.

INGRAM, R., BROOKS, L. e COPELAND, R. The information content of municipal bond rating changes: a note. *Journal of Finance*, n. 38, 997-1003, 1993.

KATZ, S. The price adjustment process of bonds to rating reclassifications: a test of bond market effeiciency, *Journal of Finance*, n. 29, 551-559, 1974.

LARRAÍN, G., REISEN, H. e VON MALTZAN, J. Emerging market risk and sovereign credit ratings. OECD Development Center TP n. 124, 1997.

SCHIPPER, K. e THOMPSON, R. The impact of merger-related regulations on the shareholders of acquiring firms. *Journal of Accounting Research*, n. 21, 184-221.

CIDADE GRÁFICA E EDITORA LTDA.
SIBS Quadra 03 - Conjunto A - Lotes 26/28 - Núcleo Bandeirante - DF
Fones: (61) 552-5066 / 1755 - Fax: (61) 3864980