

# INTEGRAÇÃO REGIONAL E ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL

Economia Política Internacional  
IRI-USP

Outubro 2018

Prof<sup>a</sup>. Maria Antonieta Del Tedesco Lins

## Integración Financiera

2

- Partiendo del concepto amplio: grado de interconexión entre los mercados financieros de un país y los mercados mundiales o los mercados de un grupo de países.
  - ▣ Determinado por las políticas nacionales, incluso en los casos extremos de apertura total o cierre del mercado
- IF es el resultado tanto de las políticas como de las acciones y transacciones de los mercados privados
- Entre los países emergentes, grandes cambios desde los años 90. Apertura al mundo y a sus regiones
- Acuerdos concretos dentro de bloques. Ex: NAFTA (1994) y MERCOSUR (1997)

## Integración y cooperación financiera

3

- La integración financiera puede ser parte de un proceso de liberalización financiera mayor y más amplio, así como un elemento crucial en los acuerdos de integración regional
  - ▣ Pero no necesariamente integración formal (*de jure*) ni regional
  - ▣ La liberalización financiera global sobrepasa todas las fronteras geográficas
  - ▣ Las decisiones nacionales de liberalización se ven impulsadas en gran medida por criterios macroeconómicos
  - ▣ Flujos financieros tienen particularidades

## En un bloque regional

4

- IF presupone e implica en alguna proximidad macroeconómica
- La coordinación de las políticas macro sería la base fundamental
- ¿Qué motivos llevarían a un país a coordinarse con sus socios regionales?
- ¿De cuántos grados de autonomía estaría dispuesto a renunciar?

## En realidad...

5

- Aparte la UE, varias de las iniciativas de cooperación monetaria o financiera regional de que se tiene noticia son respuestas a la inestabilidad del sistema financiero internacional
- Protección para lograr una mayor estabilidad del tipo de cambio y una menor vulnerabilidad externa
- Experiencias de unión monetaria (o su preparación) buscan mimetizar UE y muestran ser indispensable una armonización de la regulación financiera, además de la previa convergencia macro

## El caso europeo

6

- Largo proceso de integración
- Factores políticos cruciales en la definición de las etapas y metas
- Etapas estructuradas
- Compleja estructura institucional supranacional
- Experiencia exitosa en la fase de implantación y puesta a prueba en la crisis de 2010-...

## Instituciones en Europa

7

- La crisis ha demostrado las dificultades de tratar con una estructura institucional compleja
  - ▣ Coordinación a partir de instituciones a escala supranacional
  - ▣ Mecanismos de control apoyan el cumplimiento de las metas → ni siempre claros y la crisis ha mostrado problemas
  - ▣ Organismos supranacionales legitiman la defensa de las políticas en el ámbito doméstico → potencial de conflictos
  - ▣ El banco central regional
    - Organismo muy complejo, con 32 miembros en su consejo directivo (¿ casi un parlamento?)
    - Complicada conciliación de objetivos de política

## Iniciativas fuera de Europa

8

- Coordinación monetaria o financiera, como se ha visto ocurrir desde los 1990 agregan varias iniciativas distintas como
  - ▣ arreglos y acuerdos de política económica entre países – en particular política cambiaria
  - ▣ establecimiento de sistemas monetarios regionales con bandas y acuerdos de intervención mutua entre bancos centrales
  - ▣ creación de sistemas de pagos regionales
  - ▣ creación de fondos de liquidez regionales
  - ▣ experimentos con la utilización de una moneda única
- Grado de compromiso de los países miembros muy distinto en cada tipo de iniciativa

## Impulsos a la coordinación monetaria y financiera

9

- Timing: desde fines de los 1990
- Ejemplo europeo
- Reacciones a las crisis financieras (vulnerabilidad externa y reacción de los organismos multilaterales)
- Aumento y profundización de los flujos comerciales en los bloques regionales

## Algunas experiencias bien distintas

10

- Fondos de liquidez: CMIM, FLAR
- Sistemas de pagos regionales
- Iniciativas de cooperación o unión monetaria
  
- Un caso 'a parte': MERCOSUR

## Iniciativa Chiang Mai

11

- Red de seguridad financiera creada por países asiáticos en respuesta a la crisis de 1997
  - Los programas de ajuste del FMI fueron demasiado duros y profundizaron la crisis
  - Reducida representación de los países asiáticos en las decisiones del Fondo
  - ASEAN (Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia, Vietnam, Camboya, Myanmar, Laos, y Brunéi Darusalam) (hoy)+ 3 (China, Japon, Corea del Sur)
  - Negociada en 1999, creada en 2000.
  - Inicialmente, una red de swaps bilaterales

“it was recognized that a well-designed regional framework could contribute to the stability of East Asia’s financial systems in three ways. First, reliance on the IMF alone for crisis management was not the best option. Second, a regional self-help mechanism would allow for effective prevention and management of financial crises. Third, a regional framework for financial cooperation was logical, given the presence of strong regional economic and financial interdependence.” (Kawai 2016: 5)

## Iniciativa Chiang Mai Multilateralizada

12

- Tras la quiebra de Lehman-Brothers y dado el volumen de reservas en dólares de los países asiáticos, reforma de la red de seguridad
- Creación de la ICM Multilateralizada (CMIM), un pool de reservas autoadministrado
- Países ASEAN contribuyen con 20% y los +3 con los demás 80% (Japon y China, 32% cada y Corea 16%)
- Pasó a funcionar en marzo 2010 con \$120 miles de millones
- Dobla el valor en 2012 (\$240 bi)
- Los recursos se mantienen en los bancos centrales nacionales
- Para que un país pueda sacar más de 40% de su cuota, debe comprometerse con un plan de ajuste del FMI
- Creación de un órgano de vigilancia en 2011 (ASEAN+3 Macroeconomic Research Office – AMRO).

# CMIM: Contribuciones, crédito máximo y poder de voto

13

Chiang mai initiative multilateralization

Members	Financial Contributions		Purchasing Multiple	Maximum Swap Amount (\$ billion)	Voting Powers (\$ billion)		
	(\$ billion)	(%)			Basic Votes	Votes Based on Contributions	Total Voting Powers
						(\$ billion)	(%)
<b>Plus Three</b>	<b>192.00</b>	<b>80.00</b>	--	<b>117.30</b>	<b>9.60</b>	<b>192.00</b>	<b>71.59</b>
PRC total	76.80	32.00	--	40.50	3.20	76.80	28.41
PRC	68.40	28.50	0.5	34.20	3.20	68.40	25.43
Hong Kong, China	8.40	3.50	2.5	6.30	0.00	8.40	2.98
Japan	76.80	32.00	0.5	38.40	3.20	76.80	28.41
Republic of Korea	38.40	16.00	1	38.40	3.20	38.40	14.77
<b>ASEAN</b>	<b>48.00</b>	<b>20.00</b>	--	<b>126.20</b>	<b>32.0</b>	<b>48.00</b>	<b>28.41</b>
Brunei Darussalam	0.06	0.025	5	0.30	3.20	0.06	1.158
Cambodia	0.24	0.100	5	1.20	3.20	0.24	1.222
Indonesia	9.104	3.793	2.5	22.76	3.20	9.104	4.369
Lao PDR	0.06	0.025	5	0.30	3.20	0.06	1.158
Malaysia	9.104	3.793	2.5	22.76	3.20	9.104	4.369
Myanmar	0.12	0.050	5	0.60	3.20	0.12	1.179
Philippines	9.104	3.793	2.5	22.76	3.20	9.104	4.369
Singapore	9.104	3.793	2.5	22.76	3.20	9.104	4.369
Thailand	9.104	3.793	2.5	22.76	3.20	9.104	4.369
Viet Nam	2.00	0.833	5	10.00	3.20	2.00	1.847
<b>ASEAN+3</b>	<b>240.00</b>	<b>100.00</b>	--	<b>243.50</b>	<b>41.60</b>	<b>240.00</b>	<b>100.00</b>

ASEAN = Association of South East Asian Nations; Lao PDR = Lao People's Democratic Republic; PRC = People's Republic of China.

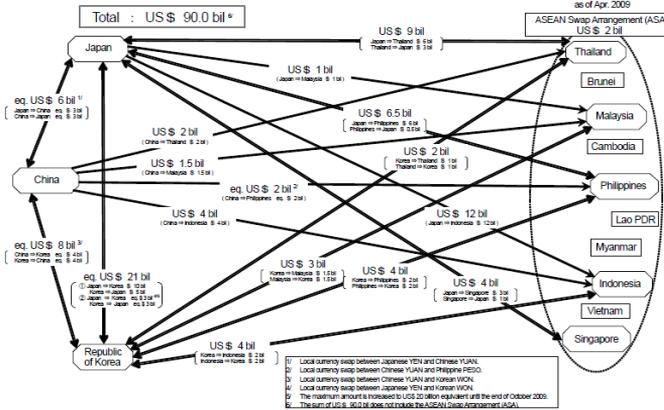
Source: Government of Japan, Ministry of Foreign Affairs of Japan (1999).

Fuente: Kawai 2016:16, original Gobierno de Japón

# Ejemplo de operaciones de swap en el cuadro de la CMI

14

Network of Bilateral Swap Arrangements (BSAs) under the Chiang Mai Initiative (CMI) as of Apr. 2009



Fuente: Ministerio de Finanzas de Japón

## Iniciativa Chiang Mai Multilateralizada

- Modelo de arreglo institucional multilateral (seguido por CRA de BRICS)
  - Poco o casi nada utilizado ⇔ multiplicación de swaps bilaterales entre países de ASEAN+3 (participación de los bc's)
  - ⇒ A discutir e investigar: evolución del arreglo institucional, flexibilidad
  - ⇒ Interactividad: Evolución de swaps entre BCs
- <https://www.cfr.org/international-finance/central-bank-currency-swaps-since-financial-crisis/p36419#!/>

## Fondo Latinoamericano de Reservas FLAR

16

- Creado como Fondo Andino de Reserva (FAN), 1978
- FLAR en 1991
- Países miembros
  - Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela
- Objetivos ([www.flar.net](http://www.flar.net))
  - “Acudir en apoyo de las balanzas de pagos de los países miembros, otorgando créditos o garantizando préstamos de terceros.”
  - Apoyar inversiones de reservas de los miembros
  - Armonización de políticas cambiarias, monetarias y financieras

## Fondo Latinoamericano de Reservas FLAR

17

### □ Cuestiones

- ▣ volumen de recursos relativamente reducido
- ▣ 3 (aun...) más grandes economías de la región fuera: Br, Arg, Mx
- ▣ Brasil y Argentina se centraron en medidas nacionales y bilaterales frente a las crisis

## Arreglos financieros regionales (al estilo fondos de liquidez)

18

Table 1: The Four Regional Financial Arrangements Compared

RFA	Year of establishment	No. of member countries	Volume	Size / regional GDP (in percent, 2014)	Resources	Policy conditionality	Timing
Latin American FLAR	1978 as FAR (1991 as FLAR)	8	\$3.6 billion	0.3	Pooled member resources (capital subscription) & market borrowing	De facto no conditionality	28 days on average. Prompt borrowing for emergency liquidity up to 100% of quota.
Southeast Asian CMIM	2000 as CMI (2010 as CMIM)	13	\$240 billion	1.3	Network of bilateral USD – local currency swap agreements	For amounts exceeding 40 percent of quota, IMF program required.	n.a.
Arab AMF	1976	22	\$2.7 billion	0.1	Pooled member resources (capital subscription) & market borrowing	Adjustment program required, except in two fast track facilities.	Prompt borrowing for up to 100% of quota (automatic loan, short term liquidity facility). Other loan categories: one to six weeks.
Eurasian EFSF	2009	6	\$8.5 billion	0.39	Pooled member resources (budget contribution)	In one of two loan categories, implementation of agreed policy measures required.	Estimated time for internal decision: two to eight weeks.

Sources: Authors' compilation based on IMF 2013; Rhee et al. 2013; McKay et al. 2011; FLAR 2014, n.d.a (data as of the end of 2014); AMF n.d.a; n.d.b (data as of the end of 2015); EFSF 2014, n.d.d (data as of the end of 2015, includes financial and investment loans). For further details, see Annex I.

Mühlich & Fritz 2016: 16

## Otras experiencias regionales

19

- Aun en América Latina
  - FONPLATA (“un organismo multilateral conformado por cinco países: Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay, cuya principal misión es apoyar la integración de los países miembros para lograr un desarrollo armónico e inclusivo, dentro y entre las áreas geográficas de influencia de la Cuenca del Plata mediante operaciones de crédito y recursos no reembolsables del sector público.”)
  - Internacionalización del BNDES (claro que es un proceso distinto pero con intereses políticos regionales, a discutir)
- Europa, afuera el más tradicional
  - European Stability Facility (creado en mayo 2010 frente a la crisis)
  - European Stability Mechanism (ESM) – pasó funcionar en 2012
  - Salvaguardar la estabilidad financiera
  - Prestar a los países en dificultades

## Unión monetaria

20

- Tradicional caso en África: Common Monetary Area – CMA (1986)
  - Nació de la Rand Monetary Area (1974) establecida después de la descolonización
  - Miembros: África del Sur, Lesoto, Namibia, e Suazilandia
  - Objetivos de promover el desarrollo y mantener estabilidad y control sobre los sistemas financieros
  - En practica las demás monedas siguen el rand y el SARB determina los intervalos de flotación de las mismas
  - Rand circula regularmente también en los otros 3 países

## Unión monetaria

21

- Comunidad Económica y Monetaria de África Central (CEMAC)
  - ▣ Tratado es de 1994 pero tradicionalmente países han adoptado franco CFA
  - ▣ Programa Económico Regional prevé una unión monetaria
  - ▣ Miembros: Camerún, Republica Centro Africana, Chad, Republica de Congo, Rep. Guiné Ecuatorial, Gabón
  - ▣ Objetivos crear un mercado común basado en el libre movimiento de personas, bienes, capital y servicios y manejar la moneda común



## Mercosul

Mucho previsto, un tanto de institucionalidad y ...

22

## Integración financiera en el Mercosur

23

- 20 años después de la firma del Protocolo de Montevideo sobre el comercio de servicios en el Mercosur (1997), 17 años después del acuerdo para la convergencia macroeconómica en Florianópolis (2000), ¿cuál es el nivel efectivo de integración monetaria y financiera entre sus miembros?
- Necesidad de definición y delimitación precisa de los procesos
  - ▣ Intercambios en monedas locales
  - ▣ Integración monetaria y financiera (o coordinación macroeconómica con este fin)
- Pasos, aunque lentos, en el primer proceso y enormes impasses en el segundo

## Integración financiera en el Mercosur Impasses

24

1. Compromisos regionales y prioridades domésticas
  - ▣ ¿Posible equilibrio entre proyectos, en ambiente internacional en transformación?
2. Prerrequisitos macroeconómicos mínimos (alguna convergencia ...) y credibilidad de los procesos de integración
3. Instituciones y mercados

## Un impasse: foco doméstico vs proyecto regional

25

- Desde el final de los años 1990, cuando Brasil y Argentina cambiaron sus políticas monetaria y cambiaria, se evidenció una secuencia de desbalanceamientos entre estas políticas, los objetivos nacionales y el proyecto regional
- El histórico inflacionario y las reformas monetarias en los países miembros definen prioridades
- Diferentes estrategias de política en busca de la estabilización doméstica antes
- En crisis de BP, adopción de medidas proteccionistas unilaterales en lugar de medidas conjuntas (Mühlich, 2014)
- Direccionamiento de las políticas no sólo para el bloque, sino para la economía global ⇨ establecimiento de otras alianzas
- Autonomía antes de todo

## Segundo impasse: el tema macroeconómico

26

- Además de las diferencias de políticas y prioridades, siguen presentes asimetrías
- Esfuerzos y medidas normativo-institucionales para la integración de servicios (BCs), pero el capital no circula libremente en el bloque
- Políticas monetarias y cambiarias distintas
- Medidas de control de capitales y administración de la cuenta de capital y financiera del BP completamente autónomas
- Diferentes situaciones fiscales

## Coordinación macroeconómica

### Lo que hay

27

- Se han establecido, en marzo de 2001, metas comunes de resultado fiscal, deuda pública y variación de precios con objetivo de reducir los desequilibrios en la región observados en el pasado
- Grupo de Monitoreo Macroeconómico (GMM) creado en abril de 2002
- Fondo para la Convergencia Estructural del MERCOSUR (FOCEM) creado en 2006 ⇒ corrección de asimetrías

## Tercero impasse: diversidad de los mercados financieros

28

- Dimensión y profundidad de los mercados financieros nacionales muy distintos
- Mercados de capitales relativamente reducidos y bastante concentrados
- Direccionamiento de grandes empresas a la financiación externa
- Contratos financieros marcados por operaciones de plazos más cortos
- Diferentes estructuras regulatorias

## Al final

29

- Sistema de pagos entre Argentina y Brasil (Sistema de Pagos em Monedas Locales) establecido en octubre de 2008, extendido a Uruguay y Paraguay en reglamentación
- Numero relativamente reducido de operaciones

Brasil-Argentina		
Número de transacciones comerciales en moneda común		
Año	Exports	Imports
	Cantidad	Cantidad
2008	31	10
2009	1.163	72
2010	3.353	40
2011	4.870	50
2012	7.431	83
2013	9.041	47
2014	9.190	38
2015	10.788	38
2016	8.264	34

Fuente: BCB

## ¿ Perspectivas de experiencias de coordinación financiera?

30

- Respuestas parecen estar en la discusión más amplia de la arquitectura financiera mundial
- ¿Integración en el mundo o en la región?
- ¿ Dentro de un plan general o aparte de un proyecto regional?

## Referencias

- Chin, Gregory . 2010. "Remaking the Architecture: The Emerging Powers, Selfinsuring and Regional Insulation". *International Affairs*, vol. 86(3): 693-715
- Fritz, Barbara and Martina Metzger (eds) 2006. *New issues in regional monetary coordination: understanding North–South and South–South arrangements*. Palgrave MacMillan
- Fritz, Barbara and Laurissa Mühlich. 2014. *Regional Monetary Co-operation in the Developing World Taking Stock*. Report UNCTAD Project "Strengthening pro-growth macroeconomic management capacities for enhanced regional financial and monetary co-operation among selected countries of Latin America and the Caribbean, and West and Central Africa"
- Kawai, M. 2015. *From the Chiang Mai Initiative to an Asian Monetary Fund*. ADBI Working Paper 527. Tokyo: Asian Development Bank Institute. Disponible: <http://www.adbi.org/working-paper/2015/05/20/6612.chiang.mai.asian.monetary.fund/>
- Mühlich, L. 2014. *Advancing Regional Monetary Cooperation. The Case of Fragile Financial Markets*. Palgrave Macmillan
- Mundell, Robert. 1961. A theory of optimum currency areas. *American Economic Review* 51: 657-665.