



A Unificação Monetária Alemã: Lições para uma Possível Moeda Comum entre Brasil e Argentina*

FABIO GIAMBIAGI
IGOR BARENBOIM**

RESUMO O debate em torno da criação de uma moeda única para o Mercosul teve até agora como referência o processo europeu de criação de instituições, porém, pode ser válido intensificar a discussão acerca do tempo requerido para uma possível moeda comum, mais especificamente entre Brasil e Argentina. Portanto, surge a necessidade do escrutínio acadêmico de processos mais dinâmicos de união monetária. Um caso a ser analisado é a unificação monetária alemã de 1990, que foi rápida e não foi precedida de passos graduais rumo à construção de soberanias compartilhadas, embora dotada de peculiaridades que a distinguem dos países do Cone Sul. O artigo mostra os traços mais importantes da unificação alemã, discute os problemas enfrentados e procura extrair as lições que poderiam ser válidas para a reflexão sobre o futuro das relações entre Brasil e Argentina.

ABSTRACT *The debate regarding the creation of Mercosur's currency had until now as reference the European process of building institutions, however, it might be valid to intensify the discussion about the timing of the currency unification process between Brazil and Argentina. Thus, the necessity of an academic scrutiny of more dynamic monetary unification processes arises. A case to be analyzed is the German monetary unification of 1990, since it was a rapid process and was not preceded by gradual steps towards the development of shared sovereignty, albeit, certainly, the latter differs in several characteristics from the proposed unification between the South Cone countries. This paper presents the most relevant characteristics of the German monetary unification, as well as the problems that emerged along the process. It also tries to draw some lessons, which could be used as a reflection about the future of the relationship between Brazil and Argentina.*

* Este texto, que expressa apenas a visão dos autores, beneficiou-se de uma série de conversas com Héctor Rubini, que leu e comentou exaustivamente uma primeira versão do artigo. Gostaríamos de agradecer os comentários e sugestões de Fernando Pimentel Puga, de Armando Castelar Pinheiro e de dois pareceristas anônimos. Naturalmente, porém, a responsabilidade pelo conteúdo final do trabalho é exclusivamente dos autores.

**Respectivamente, economistas do BNDES e da UN-ECLAC em Washington D.C.

1. Introdução

Até o momento, a escassa reflexão que havia no debate acadêmico acerca de como poderia se dar, um dia, a criação de uma moeda do Mercosul tinha como referência obrigatória o processo de criação institucional observado no decorrer da integração europeia, cujo corolário foi a criação do euro como moeda escritural em 1999 e física em 2002. Entretanto, nenhuma atenção tem sido dada a um caso que, à luz dos acontecimentos recentes, talvez seja mais apropriado ser levado em conta na discussão específica em torno do tema do *timing* para a definição de uma moeda comum entre Brasil e Argentina. Referimo-nos ao processo de unificação monetária alemã de 1990.

Quando o Mercosul estava em plena fase de expansão ou mesmo quando, após a desvalorização brasileira, ele passou a enfrentar as suas primeiras dificuldades, acentuando-se a necessidade de convergência dos regimes monetários dos países da região,¹ o debate incipiente sobre uma moeda regional envolvia duas características básicas: i) esta deveria ser concebida como um projeto regional; e ii) a criação de uma moeda comum deveria ser o último estágio de um longo processo de aproximação e integração entre os países, marcado pelo desenvolvimento gradual de instituições comuns, culminando na criação de um banco central do Mercosul. Era comum ouvir-se a sentença: “Não podemos fazer em uma década o que a Europa demorou quatro para construir.”

Todavia, o simples fato de que a conciliação do objetivo de 15 nações é mais complicada do que o alinhamento de duas e a dramaticidade da crise argentina de 2001/2002 obrigam-nos a colocar essa discussão em outras bases. Em primeiro lugar, independentemente do que vier a acontecer com os países menores, o Brasil e a Argentina devem discutir o que se pode esperar do relacionamento entre ambos ao longo dos próximos anos. Assim, chegando-se ao consenso de que o estreitamento das relações bilaterais é de

¹ Deve-se notar que a validade de maior coordenação macroeconômica ou, no limite, de uma unificação monetária não se esvai em tempos de crise. Pelo contrário, na verdade, como apontaremos mais adiante, um arranjo monetário para o Mercosul, em um prazo relativamente curto, pode ser entendido como solução para problemas centrais de seus países constituintes. Portanto, a crise que atinge os países do Mercosul, hoje, poderia ser amainada, em certa medida, através de um acordo de unificação monetária bem desenhado e munido de dispositivos referentes à política fiscal. Esse argumento vale, especialmente, para crises de confiança, uma vez que acordos internacionais têm um alto custo (risco) de ser descumpridos.

interesse mútuo, cabe ao Brasil, na qualidade de maior país da região, tomar a iniciativa de chamar para si a responsabilidade de apresentação de uma proposta de aprofundamento da integração.

Em segundo lugar, dificilmente, podemos prever que condições concretas surjam, no futuro próximo, de forma a permitir pequenos avanços graduais que, ao longo do tempo, frutifiquem e amadureçam, conduzindo esses países, em algum dia distante, a uma moeda comum. Portanto, as circunstâncias requerem uma aceleração dos tempos da integração, até porque vemos a união monetária bem estruturada como uma solução viável para um dos maiores problemas de uma das partes. Partimos do pressuposto de que:

- i) com exceção do Uruguai e da própria Argentina, naturalmente, não há país no mundo mais interessado em que a Argentina saia da crise do que o Brasil;
- ii) a Argentina não está em condições de se reerguer sem contar com apoio externo;
- iii) embora a solução de procurar outros mercados por parte dos exportadores brasileiros seja adequada a curto prazo, a longo prazo não faz sentido colocar nos supermercados dos lugares mais recônditos do planeta os produtos que até poucos meses atrás eram vendidos em Buenos Aires, Córdoba ou Rosário com um custo de transporte muito menor; e
- iv) a definição de qual será a taxa viável de crescimento futuro do Brasil dependerá, em certa medida, da taxa a que se expandirá (ou não) a economia argentina. Estamos convictos de que é de interesse brasileiro contribuir decisivamente para o restabelecimento da economia argentina, para que o país vizinho possa retomar o crescimento e, assim, colaborar para a maior expansão da própria economia do Brasil.²

2 Apesar de encontrarmos, por vezes, trabalhos como Yeats (1998) defendendo a idéia de que o Mercosul causou distorção de comércio exterior e que, por isso, não traria crescimento econômico, os resultados desses estudos não levaram dois fatores de suma importância em conta: a) o processo de abertura econômica nos dois países é praticamente contemporâneo à criação do Mercosul. Porém, aderir a uma união aduaneira implica efeitos mais pronunciados no curto prazo do que uma abertura comercial. Queremos dizer que a literatura existente só levou em conta dados até 1994, quando o efeito da competição internacional ainda não tivera tempo de se dar por completo, portanto, o que prevaleceu na análise em questão foi o grande impulso no comércio de bens ineficientes entre Brasil e Argentina (entende-se por bem ineficiente aquele que, não fora pela diferença tarifária, poderia ser adquirido pelo país a um menor custo); e b) dentro da estrutura de custo dos bens importados, um componente de grande importância é o custo de transporte, e este vem sendo calculado de maneira incorreta na literatura. Na verdade, a circulação de mercadorias intraMercosul é majoritariamente feita por rodovias, o que, nesse caso, agrega um custo menor aos

Uma possível base para o restabelecimento dessa confiança poderia ser a adoção de uma moeda regional, em cuja vigência o Banco Central do Brasil – acrescido de membros argentinos tanto no *board* como no *staff* –, fosse a base de um banco central unificado regional. Porém, isso requer claramente que: a) o Brasil dê mostras, em 2003, de que a trajetória da relação dívida pública/PIB se encontra em plena inflexão, o que requer a continuidade do esforço de geração de superávits primários expressivos; e b) a taxa de inflação assuma uma evolução inequivocamente declinante e convirja, ainda que lentamente, com a inflação externa.

Em outras palavras, é essencial registrar que para que a política monetária brasileira, associada ao sistema de metas de inflação, seja confiável para os argentinos, o Brasil tem que estar disposto a assumir as exigências que isso implica e que podem ser sintetizadas na palavra *confiança*: se o Brasil pretender a confiança no seu Banco Central, deve ter um retrospecto que valide essa pretensão, ou seja, inflação baixa e a confiança dos próprios brasileiros na estabilidade da moeda, pois, sem essas premissas, o novo banco central já nasceria sem credibilidade e fadado a fracassar.

Em relação ao *timing* do processo de integração, uma referência contemporânea que deveria ser levada em conta para uma possível unificação monetária entre Brasil e Argentina não mais seria o lento processo europeu de criação de instituições e integração por etapas, que levou ao início da vigência do euro, quatro décadas após o Tratado de Roma, e, sim, a unificação monetária alemã de 1990, feita rapidamente entre apenas dois países. É a um melhor conhecimento dessa experiência que este artigo se destina. Embora em um caso tenha se tratado da fusão de um país capitalista industrializado com um país socialista e, em nossa região, a proposta seja de integração econômica profunda entre dois países capitalistas emergentes, a mensagem principal que se deseja passar é que não há obstáculos insuperáveis em acelerar os tempos. Portanto, Brasil e Argentina podem integrar os seus sistemas monetários a uma velocidade muito mais rápida do que no caso europeu. Isto é, *não precisamos esperar quatro décadas*.

O trabalho está dividido em oito partes, incluindo esta introdução. Na segunda seção, mostram-se as diferenças entre as economias das Alemanhas Ocidental e Oriental e, depois, descreve-se a união monetária de 1990 entre

produtos do que o frete marítimo. Portanto, os cálculos feitos pelos estudos mencionados são passíveis de uma certa imprecisão ao utilizarem o frete marítimo do porto de Santos ao porto de Buenos Aires como base de cálculo. Finalmente, vale lembrar que mesmo que o Mercosul cause, a longo prazo, um desvio de comércio, isso não implica necessariamente que o acordo deixe de fomentar crescimento para as partes. O desestímulo econômico só ocorreria em um caso particular de desvio de comércio. Para mais detalhes, ver Barenboim (2002).

estes dois países. A quarta seção aborda os erros cometidos nesse processo e é seguida de alguns comentários específicos sobre os problemas verificados na antiga Alemanha Ocidental. Posteriormente, são discutidas as lições que essa experiência oferece e que podem servir de fonte de reflexão para os dois principais países do Mercosul. A sétima seção trata dos requisitos para uma possível unificação monetária entre Brasil e Argentina. Por último, inclui-se uma seção de conclusões.

2. As Diferenças entre as Economias das Duas Alemanhas³

A despeito do passado e do fato de terem a mesma língua, havia diferenças profundas entre as duas Alemanhas – Ocidental e Oriental – no momento em que ocorreu a unificação política e monetária, em 1990. Por trás do desejo das duas sociedades de se reencontrar, expresso emblematicamente no episódio da derrubada do Muro de Berlim que sucedeu ao colapso da economia soviética, os dois países tinham poucas coisas em comum. Entre os principais aspectos a ressaltar, encontravam-se os seguintes:

- i) *a propriedade das empresas*: tratava-se do cotejo entre um sistema capitalista, com hegemonia do capital privado – embora com certa participação estatal –, no lado ocidental, e um sistema socialista, com propriedade compartilhada dos meios de produção, no lado oriental;
- ii) *a propriedade das residências*: as residências eram particulares na Alemanha Ocidental e, na Alemanha Oriental, pertenciam ao Estado, que as alocava entre os seus habitantes; Prey (1995, p. 12) explica que “*the FRG government decided in favor of restitution for the majority of private property claims. People who had fallen victim to expropriation by the Nazi-regime between 1933 and 1945 and by the GDR government between 1949 and 1989 regained their property whenever proof of ownership was available and unchallenged*”;⁴
- iii) *os preços relativos*: o preço dos produtos era completamente diferente nos dois lados da fronteira, devido às diferenças entre a sua formação em um caso e outro (como expressão de uma sinalização de mercado

³ Para alguns dados básicos sobre as diferenças entre as duas Alemanhas, ver Prybyla et alii (1996).

⁴ FRG representa a sigla da República Federal Alemã (Ocidental) enquanto GDR é a da República Democrática Alemã (Oriental). Uma cena relativamente comum nos tempos imediatamente posteriores à reunificação era ver alemães ocidentais caminhando pelas ruas da antiga Alemanha Oriental à procura de seus antigos imóveis, apontando para residências habitadas e dizendo, “Esta casa é minha!”.

- em um caso e fruto de um sistema de planejamento centralizado em outro);
- iv) *os subsídios*: a Alemanha Ocidental era uma economia capitalista com um governo que representava uma fração importante do PIB e empresas fundamentalmente capitalistas, ao passo que na Alemanha Oriental as empresas eram fortemente subsidiadas;
 - v) *a taxa de desemprego*: o desemprego na Alemanha Ocidental era de, aproximadamente, 5% a 10% da força de trabalho, dependendo da fase do ciclo econômico em que o país estivesse, enquanto na Alemanha Oriental o desemprego praticamente não existia como problema econômico;
 - vi) *a produtividade*: a Alemanha Ocidental tinha, na época, uma das economias mais produtivas do mundo, o mesmo ocorrendo com as suas empresas, enquanto a Alemanha Oriental padecia do mesmo tipo de problemas de ineficiência que caracterizavam, nessa época, as economias socialistas;
 - vii) *a confiabilidade das estatísticas*: o lado ocidental produzia estatísticas confiáveis há décadas, baseadas no padrão harmonizado da OECD, enquanto o lado oriental possuía um sistema de estatísticas baseado em outros critérios e muito pouco confiável;
 - viii) *a estrutura produtiva*: a estrutura de produção era muito diferente nos dois países, não apenas porque produziam coisas diversas, mas também porque os perfis de suas indústrias, por tamanho de estabelecimento, guardavam muito pouca semelhança entre si;
 - ix) *a obsolescência do capital físico*: na sociedade ocidental, vigorava a lógica da “tempestade eterna da destruição criadora” a que aludia Schumpeter, o que significa que havia uma renovação e modernização constante do capital, enquanto na oriental, a deterioração do capital físico era visível;
 - x) *o sistema de incentivos*: uma economia era movida pelo tipo de incentivos característicos do capitalismo, em que a maximização do lucro é o motor da procura de inovações e estimula a concorrência e a eficiência, enquanto a outra padecia da mesma falta de incentivos que, de certa forma, representou o problema essencial das sociedades plenamente socialistas, em que os direitos eram garantidos sem que se observasse uma vinculação entre o esforço físico ou de criação e a remuneração dos fatores;
 - xi) *o sistema financeiro*: a Alemanha Ocidental possuía um dos sistemas financeiros mais sofisticados do mundo, enquanto a Alemanha Oriental tinha um sistema associado a uma economia socialista; e

- xii) *migração*: havia um muro físico separando as duas Alemanhas e temia-se que, após a sua derrubada, houvesse uma migração descontrolada entre os dois lados, com os conseqüentes problemas demográficos e sociais que costumam acompanhar esse tipo de situação.

Por tudo isso, a unificação, monetária e política, apresentava-se como um desafio maiúsculo, e não é por acaso que, no início, a maioria dos analistas imaginava que um processo dessa natureza só poderia ocorrer ao longo de vários anos.

3. A Unificação Monetária

A Alemanha Oriental foi formada em 1949, no contexto da Guerra Fria. Durante vários anos, esse país foi um dos que obteve taxas de crescimento mais elevadas no âmbito dos países que giravam em torno da órbita soviética. Na década de 1970 e, de forma mais acentuada, na de 1980, porém, foi ficando claro que o sistema de economia planificada apresentava uma série de limitações que dificultavam a continuidade da expansão econômica. Ao mesmo tempo, a Alemanha Ocidental, completamente recuperada das feridas da guerra, convertia-se na principal potência capitalista da Europa.

Assim, a renda média de um lar na Alemanha Oriental, que em 1970 chegara a ser de 64% da renda de um lar equivalente na Alemanha Ocidental, havia caído para apenas 46% nessa mesma comparação. Alguns indicadores chamavam a atenção. Por exemplo, o número de horas de trabalho necessário para conseguir comprar uma geladeira era de 40 horas na Alemanha Ocidental e de 293 na Oriental, e para adquirir uma TV em cores eram requeridas 15 e 846 horas, respectivamente [Prybyla *et alii* (1996)].

Com o tempo, essas desvantagens comparativas entre países que haviam tido uma origem comum foram se ampliando e minando o regime socialista. No momento imediatamente anterior à unificação, considerando o universo representado pela soma dos dois países, a Alemanha Oriental representava 31% da superfície, 21% da população e apenas 14% do PIB [Prey (1995)].

Com o colapso do bloco soviético, o Chanceler alemão Helmut Kohl percebeu aberta uma “janela de oportunidade” para concretizar uma antiga aspiração dos dois povos: a unificação de seus países. Cabe lembrar, por outro lado, que ao mesmo tempo em que ocorriam esses fatos, um longo processo de integração econômica entre os diversos países da Europa estava

chegando a uma encruzilhada decisiva com o avanço das discussões em torno da possibilidade da adoção de uma moeda comum, como de fato veio a ser o euro. Nesse contexto, a Alemanha Ocidental, ciosa de sua estabilidade conseguida sob a regência do Bundesbank, procurava defender as suas próprias instituições, opondo-se às forças de outros países. Liderados pela França, estes se interessavam em definir um projeto comum com a criação de uma nova moeda para não ficarem atrelados à força da política monetária alemã.

É sintomático que o presidente francês, François Mitterrand, que em 1989 mencionara seus temores acerca de uma possível unificação alemã, tenha procurado apoiar a Alemanha Oriental e se empenhado, sem êxito, ao lado do líder soviético, Mikhail Gorbachev, para que este vetasse o projeto. Não por acaso também, isso se deu exatamente ao mesmo tempo em que ele e Kohl anunciavam que dois anos depois haveria uma conferência governamental na cidade de Maastricht, onde depois nasceu oficialmente o projeto de criação do euro. Por isso, nas palavras de Sinn (2000, p. 1), “*it is an open secret that Germany had to buy the consent of France by sacrificing the deutschmark*”. De certa forma, da parte dos líderes políticos alemães, tanto a unificação da Alemanha como o aprofundamento da integração europeia foram perseguidos sob o mesmo pressuposto, sintetizado na frase-símbolo: “A Alemanha é a nossa pátria-mãe, mas a Europa é nosso futuro.”⁵

A partir de 1989, a evolução dos acontecimentos foi simplesmente vertiginosa.⁶ A queda do Muro de Berlim ocorreu em 9 de novembro de 1989. No dia 7 de fevereiro de 1990, Kohl propôs ao gabinete alemão a unificação monetária com o país vizinho. Em março, nas eleições da Alemanha Oriental, os partidos favoráveis à unificação tiveram uma votação consagrada. Em 1º de julho do mesmo ano, deu-se a unificação monetária, ainda entre dois países formalmente independentes, mediante a adoção do marco da Alemanha Ocidental por parte da Alemanha Oriental.⁷ A unificação política, com o fim das duas Alemanhas, se deu três meses depois, em outubro.

O marco fundamental desse processo foi a unificação monetária. Em julho de 1990, não apenas a moeda da Alemanha Oriental foi substituída pelo marco da Alemanha Ocidental, mas também ocorreram as seguintes mudanças:

⁵ A mesma frase, apenas trocando de país, era muito repetida naqueles anos na França.

⁶ Para uma descrição dos fatos do período, ver Bundesbank (2002).

⁷ As notas foram trocadas em julho de 1990, mas as moedas físicas – não as notas – da Alemanha Oriental continuaram tendo curso legal até julho de 1991. Para maiores detalhes, ver Bundesbank (2002).

- as barreiras tarifárias entre os dois países foram abolidas;
- os sistemas tributário e previdenciário foram harmonizados; e
- as barreiras à livre circulação de trabalho e capital entre as duas Alemanhas foram totalmente eliminadas.

Embora a análise dos problemas observados nesse processo fique para ser feita na próxima seção, cabe dar uma visão panorâmica dos desdobramentos do episódio. O primeiro impacto da unificação, por motivos a serem abordados posteriormente, foi devastador sobre a economia da Alemanha Oriental. Em dois anos, entre 1989 e 1991, o seu PIB caiu a uma taxa acumulada de aproximadamente 50% (Tabela 1). Isso foi compensado, entre outras coisas, por transferências maciças. Mesmo assim, o impacto sobre os alemães orientais foi em muitos casos extremamente negativo no início. Mesmo oito anos depois da unificação, um exercício de história contrafactual comparando a renda individual com a que se verificara na ausência da unificação, indicava uma perda líquida para 22% dos indivíduos que viviam na Alemanha Oriental, sendo que, em 1991, esse percentual de “perdedores” com a unificação era estimado em 38% [Beblo *et alii* (2001)].

Como não poderia deixar de ser, em função dos dados mostrados na Tabela 1, a intensidade da queda da produção, especialmente na indústria, lançou um contingente elevado de indivíduos às fileiras do desemprego, o que foi agravado pelo fato de, formalmente, este não ser um fenômeno reconhecido nas economias socialistas (Tabela 2). Com o passar do tempo, quatro de cada cinco empregos existentes na indústria da Alemanha Oriental antes da unificação acabaram desaparecendo sem serem substituídos [Sinn (1996)]. Uma pesquisa feita em 1996 indicou que, entre aqueles empregados em 1990 e naquele ano, apenas 40% encontravam-se na mesma firma nos dois anos

TABELA 1

Produção Industrial: Alemanha Oriental

(1989 = 100)

TRIMESTRE	ÍNDICE
1989-IV	98,9
1990-I	96,3
II	91,7
III	50,9
IV	48,6

Fonte: Akerlof et alii (1991), Tabela 1, com base em dados de Monatszahlen (contas mensais).

TABELA 2
Taxa de Desemprego: Alemanha Oriental

MÊS	Nº DESEMPREGADOS (índice, Junho 1990 = 100)	TAXA DESEMPREGO (%)
Junho/1990	100,0	1,6
Julho	191,4	3,1
Agosto	254,3	4,1
Setembro	313,1	5,0
Outubro	377,8	6,1
Novembro	414,6	6,7
Dezembro	451,9	7,3
Janeiro/1991	532,9	8,6
Fevereiro	553,8	8,9

Fonte: *Akerlof et alii (1991), Tabela 3, com base em dados de Monatszahlen (contas mensais).*

na antiga Alemanha Oriental, contra 70% entre os trabalhadores da amostra do lado ocidental [Hunt (1999)]. O governo da Alemanha unificada procurou enfrentar o problema do desemprego mediante uma combinação de três ações:

- programas de aposentadorias antecipadas;
- treinamento de mão-de-obra para requalificação; e
- um intensivo esforço de realização de obras públicas nas áreas mais afetadas pelo fenômeno.

Para atrair a simpatia da população da Alemanha Oriental para a causa da unificação em curso e procurar maior homogeneidade social, o governo alemão (agora unificado) comprometeu-se com um pesado esquema de transferência de recursos fiscais, que somou mais de 4,0% do PIB por ano, durante toda a década de 1990 (Tabela 3).

Tais transferências explicam o agravamento do problema fiscal da Alemanha já unificada, que, depois de ter sofrido um déficit público – no caso da Alemanha Ocidental, de apenas 1,4% do PIB na média de 1986/10 –, passou a ter um desequilíbrio de mais de o dobro disso, apresentando um déficit médio de 2,9% do PIB durante 1991/95 (Tabela 4). Como corolário desse processo, que se estendeu ainda por alguns anos, a dívida pública alemã passou de aproximadamente 40% do PIB em 1990 para um pico de mais de 60% do PIB no final da década.

TABELA 3

Alemanha Ocidental: Transferências à Alemanha Oriental

ANO	TRANSFERÊNCIAS COMO % DO PIB DA ALEMANHA OCIDENTAL
1990	1,9
1991	4,0
1992	4,1
1993	4,5
1994	4,3
1995	4,6
1996	4,5
1997	4,2
1998	4,2
1999	4,2

Fonte: Bibow (2001), Tabela 2.2, com base em dados do Bundesbank.

TABELA 4

Alemanha: Déficit Público

(% PIB)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Déficit	3,0	2,5	3,1	2,4	3,3	3,4	2,7	2,1	1,4	1,5
Primário	-0,8	0,0	-0,5	0,3	-0,2	-0,3	0,3	1,0	1,6	4,3
Juros	2,2	2,5	2,6	2,7	3,1	3,1	3,0	3,1	3,0	2,8
Dívida	38,8	41,8	47,4	47,9	57,1	60,3	61,7	63,0	60,6	59,7

Nota: A dívida refere-se ao conceito de dívida bruta.

Fonte: OECD.

Uma conseqüência do tipo de apoio que o governo alemão concedeu à área geográfica correspondente à ex-Alemanha Oriental é que esta se tornou dependente dessas transferências. Isso pode ser avaliado por algumas estatísticas que continuaram a levar em conta a antiga divisão territorial. Alguns dados impressionam pela magnitude. Mesmo no final dos anos 1990, o PIB da antiga Alemanha Oriental representava apenas 67% da sua absorção doméstica [Sinn (1999)]. Em outras palavras, a absorção era quase 50% superior ao PIB da região. A idéia de que um país que possui déficits em conta corrente está “vivendo além dos próprios meios”, que está associada a déficits de 4% ou 5% do PIB, em geral julgados como preocupantes, se concretizaria na Alemanha Oriental, se esta continuasse a ser um país em situação falimentar. Conceitualmente, é como se ela fosse um país falido que, em vez de se endividar, é financiado à base de doações do resto do mundo – nesse caso específico, do país vizinho.

Superadas as dificuldades iniciais, mediante um conjunto de incentivos e a ajuda das transferências para estimular o consumo e reerguer a economia, houve uma fase de *boom* na região geográfica correspondente à antiga Alemanha Oriental, que se recuperou parcialmente da desestruturação inicial – ainda que conservando problemas de ineficiência –, experimentando quatro anos de crescimento médio significativamente superior ao da região ocidental e que se aproximou de 8% a.a. (Tabela 5). Com isso, a renda *per capita* da antiga Alemanha Oriental, que em 1991 fora de apenas 1/3 da variável do lado ocidental, aproximou-se de 3/5 da renda *per capita* da antiga Alemanha Ocidental, no final da década (Tabela 6).

Mais de dez anos depois da unificação e já no contexto da vigência da integração monetária com a Europa, a unificação alemã pode ser considerada uma iniciativa em linhas gerais, *a posteriori*, relativamente bem-sucedida. Houve uma certa tendência à convergência entre os indicadores salariais e de renda dos dois países originais; o nível médio de bem-estar na Alemanha Oriental é superior ao vigente antes da unificação; houve um florescimento da economia oriental; as mudanças físicas são visíveis nas cidades; são poucos os que querem voltar atrás; as ameaças daqueles que, em plena crise de 1990/91, andavam pelas ruas com camisetas estampadas com a frase “Quero o meu muro de volta” ficaram para trás.

Ainda resta uma série de problemas importantes a serem enfrentados: a integração entre os dois povos está longe de ser plena; os preconceitos mútuos entre as duas Alemanhas não foram totalmente vencidos etc., o que

TABELA 5

Taxas de Crescimento Real: Médias por Período

(% a.a.)

PERÍODO	ALEMANHA OCIDENTAL	ALEMANHA ORIENTAL
1992/1995	0,7	7,8
1996/2000	2,1	2,0

Fonte: Sinn (2000), Figura 5, com base em dados do IFO Institute.

TABELA 6

Renda Per Capita da Alemanha Oriental

(Índice Alemanha Ocidental = 100)

ANO	ÍNDICE
1991	33
1998	56

Fonte: Sinn (2000), Figura 7, com base em dados do German Statistical Office.

não impede que o balanço da unificação seja, de maneira geral, positivo. De qualquer forma, é útil analisar os erros e os problemas observados no decorrer desse processo, para avaliar o que poderia ter sido feito de forma diferente e extrair lições relevantes para outros casos nacionais.

4. Os Erros da Unificação

Desde que se começou a cogitar seriamente a possibilidade de uma unificação das duas Alemanhas, houve uma clara diferença de atitude, na Alemanha Ocidental, entre os políticos e os economistas. Os primeiros, crescentemente entusiasmados com o que era visto como a reparação de uma injustiça histórica; e os segundos, preocupados com as inconsistências que poderiam ser observadas no processo. A conveniência política falou mais alto, e as advertências dos economistas foram ignoradas. Estas se referiam a três pontos:

- i) a conveniência da unificação em si;
- ii) admitindo que a unificação viesse fatalmente a se concretizar, ao *timing* do processo, julgado excessivamente rápido por todas as análises técnicas; e
- iii) a certas decisões específicas ligadas à unificação, como a taxa de conversão entre as duas moedas nacionais.

Em todos os casos, as decisões cruciais do processo não foram técnicas. Foram eminentemente políticas a decisão central de unificar os países, a definição da velocidade do processo, a taxa de conversão entre as moedas das duas Alemanhas e a decisão do lado ocidental de arcar com o ônus fiscal do custo da união entre as duas nações.

Parte da pressa observada se explica pelo temor de que, na ausência de uma unificação rápida, a migração de mão-de-obra do leste para o oeste, que acompanhou a distensão política com o fim da hegemonia soviética, adquirisse contornos incontroláveis. Em 1989 e 1990, 400 mil indivíduos por ano mudaram da Alemanha Oriental para a Ocidental, ou cerca de 2,5% da população da primeira, por ano [Hunt (2000)]. Unificar as moedas e os países era visto como a melhor forma de transitar rumo a uma convergência econômica e social que desestimulasse os alemães orientais a continuar migrando, gerando uma deterioração do capital humano da região de origem.

Esse objetivo foi conseguido de fato, uma vez que a migração em massa foi realmente contida. Há dúvidas, porém, de até que ponto isso respondeu à

unificação em si ou a um processo de acomodação natural ligado às seguintes razões:

- i) nas áreas próximas à fronteira original, em parte, a migração foi substituída pelo *commuting* diário, especialmente em Berlim.⁸ Isso permitiu a uma parte da antiga Alemanha Oriental usufruir de alguns dos benefícios de bem-estar associados à Alemanha Ocidental, sem ter que enfrentar o custo de uma mudança física;
- ii) o caráter maciço da migração inicial deixou para trás uma parcela da população para a qual os custos de mudança eram maiores, por ter famílias constituídas e/ou menores possibilidades de trabalho; e
- iii) aqueles que migraram tenderam a ser, a princípio, alguns dos indivíduos mais pró-ocidentais da antiga Alemanha Oriental, sendo válido supor que, entre aqueles que restaram, o preconceito contra o sistema capitalista era, na média, maior que entre aqueles que migraram, o que era um inibidor natural de novas migrações.

A decisão de unificar os países e adotar o marco da Alemanha Ocidental com a paridade de 1 para 1 em relação à moeda da antiga Alemanha Oriental explica boa parte dos problemas observados desde o início da unificação. É importante registrar que um componente importante da crise antes apontada, expresso na queda dramática do PIB da Alemanha Oriental, verificou-se no ato mesmo da unificação, em julho de 1990. De fato, nesse mês, a queda da produção industrial foi de 35% em relação a junho.⁹

Três problemas importantes caracterizaram a unificação:

- i) a taxa de conversão de 1 para 1 entre as duas moedas nacionais por ocasião da adoção do marco da Alemanha Ocidental como moeda da unificação;
- ii) a adoção dos *standards* salariais da Alemanha Ocidental com negociações nacionais unificadas; e
- iii) a falta de um ímpeto próprio para os investimentos no lado oriental e o custo negativo do capital para os investimentos ali feitos.

8 Não encontramos uma tradução apropriada para o termo. A expressão "daily commuting" refere-se à atividade daqueles que vivem em uma região e trabalham em uma segunda, deslocando-se entre uma e outra, ida e volta, todos os dias úteis.

9 Entre julho e dezembro, haveria uma queda adicional de outros 19%.

Vejamos esses problemas mais de perto. O primeiro ponto esteve associado às chamadas “causas gêmeas” da depressão iniciada com a unificação. Nas palavras de Akerlof *et alii* (1991, p. 2),

producers cannot supply products at market prices and cover their short-run variable costs; and there were declines in the demand for domestically produced consumer and investment goods.

Com a unificação, ocorreram três fatos simultaneamente: a) as empresas da Alemanha Oriental viram-se pressionadas pela concorrência com os produtos da Alemanha Ocidental muito mais baratos – o índice de preços ao produtor da Alemanha Oriental caiu impressionantes 47% acumulados em dois meses, entre maio e julho de 1990;¹⁰ b) os salários foram convertidos em marcos na proporção de 1 para 1 com a moeda oriental original, o que significa que o custo da mão-de-obra não caiu, e que, combinado com o fato anterior, gerou um caso extremo de compressão de lucros; e c) os alemães orientais, após quatro décadas de isolamento, tiveram acesso aos bens do país vizinho e se desinteressaram por aqueles produzidos na Alemanha Oriental, de qualidade muito inferior.

Portanto, vemos que as medidas adotadas não tiveram sintonia nenhuma com a viabilização do desenvolvimento de uma economia capitalista no leste alemão: o custo da mão-de-obra em relação ao preço aumentou dramaticamente e as vendas das empresas entraram em colapso, inviabilizando os lucros presentes e as perspectivas de lucros futuros.

Paralelamente, as negociações salariais no âmbito das novas estruturas capitalistas que se formavam na ex-Alemanha Oriental eram duplamente baseadas no padrão da ex-Alemanha Ocidental. Por um lado, porque os sindicatos do leste eram assessorados pelos do oeste. E por outro, porque o objetivo era atingir níveis salariais no lado oriental que tivessem como referência os do lado ocidental, acentuando o problema da compressão dos lucros, antes mencionado, e não levando em consideração as diferenças de produtividade existentes entre uma região e outra. De forma categórica, Sinn (1996, p. 4) se manifesta sobre essas questões da seguinte forma:

10 *O índice de preços ao consumidor, porém, não caiu e, pelo contrário, aumentou, apesar da queda dos preços ao produtor, por ser afetado pelo custo dos serviços, que seguia outra lógica. Em parte porque algumas tarifas muito importantes na cesta de composição do índice não foram modificadas e em parte porque, com a adoção do sistema capitalista na antiga Alemanha Oriental, subsídios importantes, como aqueles concedidos à alimentação, foram cortados, elevando o índice de algumas das rubricas mais importantes que formam o IPC total.*

East Germans were promised the west German living standard, but the naive belief that this promise could be kept by simply raising east German wages to the western level has virtually led to the destruction of the east German manufacturing industry.¹¹

Sinn (2000, p. 21-22) iria ser particularmente contundente alguns anos depois, fazendo um balanço dos dez anos da unificação, ao declarar que

it is a common wisdom nowadays that wages are the major reason for why output per capita in East Germany has remained so low relative to that of West Germany... The German political establishment, with its ignorance of economics, has not respected the law of a market economy but has tried to artificially anticipate the factor price equalization.

A falta de competitividade da economia da antiga Alemanha Oriental gerou, então, uma situação curiosa, pois ao mesmo tempo em que a indústria entrava em colapso, iniciava-se um *boom* da construção civil e havia indícios de uma homogeneização dos hábitos de consumo em relação aos da antiga Alemanha Ocidental, satisfeitos mediante a produção “importada” do lado ocidental. O mesmo Sinn (2000, p. 8-9, grifos nossos) coloca o problema do déficit comercial oriental nos seguintes termos:

The East German deficit figure reminds us more of other countries' import shares in GDP than their deficit shares. For a country the size of East Germany an import share of 50% would not be implausible. Countries like Belgium, Austria or the Netherlands have import shares of between 45% and 70%. However, unlike East Germany, there the import shares are backed by equivalent export shares. This, indeed, is the East German problem. The sector of non-traded goods operates as well as in other countries, and there is no shortage of imported goods and services. To the visitor the visible way of life does not differ much from the west. Given that there is enough money around, construction, retailing, restaurants, cultural activities, banking and outward tourism all work very well. The only problem is that a basis in terms of goods and services sold to the rest of the world is missing. In East Germany, the money that other countries earn abroad comes as gifts and loans from the west. Except for this peculiarity, everything else is more or less equal.

11 O fenômeno guarda certa relação com o que ocorreu em Porto Rico, como frisam Akerlof et alii (1991, p. 101). Porto Rico, antes dos anos 1960, dispunha de livre trânsito de trabalhadores com os EUA. Havia grandes diferenças de renda e de salário entre os dois, mas a taxa de desemprego era baixa em Porto Rico. A partir do momento em que o salário mínimo dos EUA foi estendido a este e os food stamps passaram a ser distribuídos com os mesmos valores que nos EUA, a pressão salarial levou ao aumento do desemprego em Porto Rico, ficando em níveis muito elevados nas duas décadas seguintes. Na opinião de Akerlof et alii, isso sugere que impor salários e benefícios elevados pode levar a problemas persistentes no mercado de trabalho. Um outro paralelo pode ser feito com o conhecido caso do Mezzogiorno italiano [Keller (1997)]. Na Itália, as negociações coletivas são feitas de tal modo que os sindicatos e as empresas do norte do país negociam e definem, na prática, os salários para a Itália como um todo. O problema é que remunerações que são consistentes com a elevada produtividade dessa região não se adaptam ao padrão menos competitivo de outras partes do país. O resultado, na opinião de muitos autores, é uma estagnação estrutural e o elevado desemprego vigente no sul italiano.

Em outras palavras, a economia do território da antiga Alemanha Oriental passou pelo teste da unificação, mas com profundas modificações e com hábitos de consumo incompatíveis com a sua produção, vivendo além dos próprios meios e sem que se criassem condições apropriadas para um fluxo contínuo de investimentos, resultantes de sinais de mercado tradicionais, uma vez que a ajuda “externa” – da antiga Alemanha Ocidental – se esgotava.

Esse problema esteve associado ao custo negativo do capital relacionado com os subsídios adotados para favorecer o investimento na região. Não por acaso, como mostra a Tabela 7, isso gerou uma sobrecapitalização em muitos setores em relação à Alemanha Ocidental, acompanhada por níveis muito baixos de produtividade. Esses dois fenômenos devem ser entendidos como as duas faces de uma mesma moeda.

As implicações econômicas do custo negativo do capital não são difíceis de explicar. Um incentivo ao investimento na forma de um subsídio embutido na taxa de juros pode gerar um custo de capital negativo. Isso fazia as empresas produzirem em um espaço da sua fronteira de produção que ia além do ponto em que normalmente operariam, pois elas tinham interesse em aumentar o seu capital, independentemente da produtividade e da eficiência deste. Os incentivos, portanto, favoreciam, tipicamente, a sobrecapitalização e não a competitividade. Daí o surgimento simultâneo, já mencionado, de setores com excesso de investimento e baixa produtividade. Os benefícios, para as empresas, da lei que subsidiava os investimentos foram extintos em 1996, sendo substituídos por outros muito menos generosos, com base na aprovação de uma nova lei.

TABELA 7

Produtividade da Mão-de-Obra e Intensidade de Capital em Setores Específicos da Alemanha Oriental

(Índice Alemanha Ocidental = 100)

SETOR	PRODUTIVIDADE DA MÃO-DE-OBRA	INTENSIDADE DE CAPITAL
Equipamento de Transporte	49	108
Química	59	110
Têxtil e Vestuário	75	117
Madeira	89	119
Metais Básicos	51	127
Automobilístico	52	155
Refinaria de Petróleo	25	189

Fonte: Sinn (2000), Tabela 1.

5. Os Problemas da Alemanha Ocidental¹²

Além dos problemas que a forma como se deu a unificação monetária e política acarretou para a área geográfica correspondente à antiga Alemanha Oriental, houve impactos significativos para a Alemanha como um todo e, conseqüentemente, para o território da antiga Alemanha Ocidental. Tais problemas estiveram ligados aos dados expostos nas Tabelas 3 e 4, resultado da pressão fiscal das decisões políticas tomadas. Para um país conhecido pela sua austeridade e que nos dez anos anteriores conservara a dívida pública praticamente constante como proporção do PIB, o fato de essa dívida passar de 39% para 63% do PIB em apenas sete anos, entre 1991 e 1998, foi um verdadeiro choque.

Os efeitos disso não demoraram a aparecer.¹³ A inflação, pressionada pelo desequilíbrio fiscal existente e que na Alemanha Ocidental havia sido de apenas 1,4% a.a. no período 1986/90, medida pelo IPC, atingiu uma média anual de 3,5% na Alemanha unificada, com um máximo de mais de 5% em 1992. O Banco Central foi obrigado a ter uma reação clássica, apertando a política monetária para compensar os efeitos da política fiscal. As taxas de juros de curto prazo, que um ano antes da queda do Muro de Berlim estavam em apenas 4%, chegaram a quase 10% dois anos após a unificação. Esse ônus financeiro também elevou a carga de juros sobre a dívida pública de menos de 2% do PIB, em 1990, para mais de 3% do PIB alguns anos depois, como mostra a Tabela 4. Ao mesmo tempo, devido fundamentalmente à política monetária contracionista, o crescimento do PIB, que havia sido de 3,4% a.a. nos anos 1986 a 1990, caiu para uma média de apenas 2,0% a.a. nos cinco anos seguintes e, conseqüentemente, a taxa de desemprego, que em 1990 era de pouco mais de 6%, cresceu até chegar, anos depois, a quase 10%.

O problema fiscal foi além da simples deterioração dos números [Von Hagen e Strauch (2001)]. Historicamente, as instituições orçamentárias alemãs – importantes para evitar desmandos fiscais e conservar as taxas de juros relativamente baixas em face da elevada credibilidade do país –, em nível federal, encontravam-se entre as mais fortes, numa comparação com os demais países da Europa, mas essa realidade foi se deteriorando com o tempo. A rigor, esse processo iniciara-se antes de 1990, uma vez que já havia algumas tendências preocupantes, como:

¹² Sobre algumas dessas questões, ver *Bundesbank (1997)*.

¹³ Os dados mencionados na continuação são do anexo estatístico de *OECD (2001)*.

- dois ministros de Finanças, no governo do Chanceler Willy Brandt, Möller e Schiller, haviam se demitido, nos dois casos devido à percepção de que não contavam com o apoio político para controlar a evolução do gasto público;
- os gastos com pessoal haviam subido de menos de 7% do PIB, em 1960, para níveis da ordem de 10% a 11% do PIB na década de 1980;
- analogamente, as despesas com benefícios da seguridade social haviam passado de menos de 13% do PIB em 1960, para valores da ordem de 16% a 17% do PIB nos anos 1980 [Von Hagen e Strauch (2001, Tabela 2)].

A unificação monetária e política e os eventos que se seguiram, porém, acentuaram essas tendências preocupantes, adicionando outras:

- i) *rigidez do gasto*: a proporção do gasto rígido – entendido como a soma das despesas com pessoal, benefícios da seguridade social e juros da dívida pública –, em relação ao total, deu um salto depois de 1990;
- ii) *predomínio de considerações políticas*: decisões que até então eram tomadas no campo das discussões eminentemente técnicas passaram crescentemente a ser objeto de considerações políticas. Passou-se claramente de uma situação de restrição orçamentária relativamente rígida para um caso de restrição orçamentária fraca, baseada em cálculos eleitorais, em que as pressões por mais gastos eram acomodadas mediante o endividamento público; e, cada vez mais, o ministro das Finanças foi perdendo influência nas decisões alocativas envolvendo despesas associadas à unificação; e
- iii) *erosão do processo orçamentário*: a perda de rigor desse processo ficou claramente caracterizada por alguns problemas. Em primeiro lugar, os chamados “fundos especiais”, que não apareciam no orçamento, proliferaram, diminuindo a transparência das contas públicas.¹⁴ Em segundo, foram sendo adotadas sucessivas medidas fiscais *ad-hoc*: por exemplo, entre 1952 e 1980, os governos alemães ocidentais apelaram para o instrumento das suplementações de verbas – além das autorizadas no orçamento aprovado –, em apenas quatro oportunidades, ao passo que, entre 1990 e 1997, o Chanceler Kohl utilizou esse ins-

¹⁴ *Nas palavras de Von Hagen e Strauch (2001, p.30)*, “the use of such funds implied that the decisions over a large part of the transfers paid to East Germany were not subject to the scrutiny of legislative control”.

trumento nada menos do que sete vezes. Por último, em alguns anos, o uso de receitas *once-and-for-all* e o recurso à chamada “contabilidade criativa”, para que o país, entre outras coisas, se enquadrasse dentro dos limites impostos pelo Tratado de Maastricht para aderir ao euro (teto de déficit de 3% do PIB) e não passasse, assim, pelo vexame de a nação vista como símbolo da austeridade não ser elegível, foram objeto de intensa controvérsia entre o governo e a maioria dos especialistas em contabilidade pública.

Resumidamente, para uma economia que já vinha tendo alguns problemas ligados à despesa com pessoal, ao impacto do envelhecimento da população sobre o orçamento e à politização de certas decisões técnicas, a unificação veio acrescentar outros elementos de tensão aos existentes.

6. Lições para o Mercosul

É comum, nos debates sobre a integração e o futuro do Mercosul, mencionar-se o fato de que “não podemos fazer em dez anos o que a Europa demorou quarenta para construir”. À luz do que foi exposto, o raciocínio pode muito bem ser invertido: “Não faz sentido esperar mais dez anos para fazer aquilo que a Alemanha fez em menos de um.” De fato, entre a queda do Muro de Berlim e a unificação monetária passaram-se menos de oito meses. É importante destacar que, embora a unificação política fizesse parte do mesmo cronograma, a monetária precedeu em três meses o fim das duas Alemanhas, o que significa que, formalmente, a Alemanha poderia ter feito apenas a primeira, sem que os dois países perdessem a sua individualidade. É verdade que alguém pode alegar que, no caso alemão, o que houve foi praticamente a anexação de um país a outro, o que não está na agenda do Mercosul. Por outro lado, também é verdade que os desafios que cercavam a unificação alemã e as diferenças entre as duas economias eram muito maiores do que os que se relacionam com uma possível integração monetária entre Brasil e Argentina.

O fato só realça, mais uma vez, o papel da *vontade política* na definição desse tipo de escolhas nacionais. Em 1970, Norman Mintz (1970, p. 33), *apud* Cohen (1993, p. 200), já declarava isso:

It has often been argued that the conditions under which monetary integration might reasonably be expected to succeed are very restrictive. In fact, these conditions appear no more restrictive than the conditions for the establishment of a successful common market. The major, and perhaps only, real condition for the institution of either is the political will to integrate on the part of prospective members (grifos nossos).

A falta de “vontade política” em prol da estratégia de cooperação, que por vezes é vista como um mero acaso, fruto de uma análise equivocada dos custos do processo de integração monetária, talvez possa ser, de fato, entendida como uma estratégia racional por parte de líderes políticos. Nesse sentido, mesmo que a cooperação mútua resulte em maiores benefícios econômicos para os dois países, não há nenhum mecanismo que garanta que, se uma das partes adotar a estratégia cooperativa, a outra também adotará. E considerando-se que ambos se beneficiam mais da combinação estratégica em que a outra parte coopera e eles se desviam da estratégia cooperativa, na ausência de um mecanismo de *enforcement*, a estratégia cooperativa nunca será um equilíbrio de Nash. Em termos práticos, uma vez que não haja dispositivo garantindo a cooperação do seu parceiro numa união monetária, este estará, por exemplo, dividindo automaticamente o ônus inflacionário, ou de juros, de uma política fiscal irresponsável, logo, haverá um menor incentivo à disciplina de ambas as partes.

Para conter esse tipo de incentivos, seria necessária a criação de um mecanismo de *enforcement*, algo similar aos postulados nos acordos que sucederam o Tratado de Maastricht. Na verdade, este é um componente essencial para a união monetária em questão, não apenas por tornar esse projeto racional aos olhos da classe política, mas também por “amarrar as mãos” dos governos através de um acordo crível de disciplina mútua, gerando maior confiança nos ativos e passivos dos governos signatários do acordo e, por consequência, na nova moeda.

Na verdade, já há um documento nessa linha, assinado pelos governos brasileiro e argentino, em dezembro de 2000, na cidade de Florianópolis. Esse documento prevê o teto de 4% para a inflação anual ao consumidor, a partir de 2006, e de 3% do PIB para o déficit público, a partir de 2004. Esses números serão bastante razoáveis para os dois países daqui a poucos anos, deixando à Argentina algum tempo para acomodar a megadesvalorização do peso ao preços através de um processo de inflação residual. Na Alemanha Oriental, após a extinção de uma série de subsídios que tornavam os preços artificialmente baixos – para os padrões ocidentais – foi exatamente isso que se verificou, ocorrendo a convergência entre as taxas de inflação das duas regiões alguns anos depois da unificação (Tabela 8). Portanto, uma alternativa interessante para a criação de um mecanismo de reforçamento mútuo seria a transformação daquele documento em algo efetivo, reescrevendo-o em uma forma jurídica com maior *status* e adicionando alguns mecanismos de punição bilateral.

TABELA 8

Taxas de Inflação – Médias por Período

(% a.a.)

PERÍODO	ALEMANHA OCIDENTAL	ALEMANHA ORIENTAL
1991/1993	4	11
1994/1998	2	2

Fonte: *Beblo et alii (2001), Figura 1, com base em dados do Council of Economic Experts Annual Bundesregierung zum Stand der Deutschen.*

Havendo vontade política, a Argentina e o Brasil poderiam implementar uma unificação relativamente rápida de suas moedas. Mesmo que as condições estejam longe de ser ideais e os países não formem uma área monetária ótima (AMO), eles estão muito mais próximos de constituir uma AMO do que estavam as duas Alemanhas em 1990. Como já apontamos, as diferenças que marcavam as duas Alemanhas, no início da década passada, eram gritantes, uma vez que elas haviam vivido sob sistemas produtivos completamente diferentes, durante cerca de 50 anos. Todavia, é, de fato, importante que não deixemos dúvidas a esse respeito, portanto olharemos com um maior cuidado para a definição de uma AMO.

Teoricamente, para que dois ou mais países constituam uma área monetária ótima é necessário que haja: (i) livre mobilidade de fatores de produção entre os países-membros, uma vez que a mobilidade do capital ocioso e da força de trabalho desempregada é mais um canal para que as diferentes regiões se ajustem às idiosincrasias distintas que as afetam; (ii) alto nível de comércio intra-regional; uma moeda única para uma região altamente integrada representará um grande ganho de eficiência, já que os custos de transação diminuirão; portanto, se os países não forem altamente integrados, não há nenhum incentivo da economia real para uma união monetária; (iii) simetria dos choques: se os países enfrentam choques simétricos em suas economias no mesmo período de tempo, não terão problemas ao conviver sob o mesmo “guarda-chuva” monetário, visto que a autoridade monetária comum teria maior capacidade, neste caso, de acomodar os choques sentidos nos diferentes países.¹⁵

Tendo em vista o que foi dito anteriormente, podemos afirmar, de pronto, que antes da queda do Muro de Berlim as duas Alemanhas não atendiam a nenhuma das condições teóricas de uma AMO, pois, a) não havia livre

¹⁵ *Essas condições são oriundas dos trabalhos de Robert Mundell (1961), Ronald McKinnon (1963) e Paul Kenen (1969). Esses trabalhos são seminiais para a teoria de áreas monetárias ótimas, para uma resenha dessa literatura, ver Barenboim (2002).*

circulação de fatores de produção; b) o comércio entre os dois países era ínfimo, uma vez que a Alemanha Oriental não gerava muito *hard currency*, tampouco os alemães ocidentais estavam interessados nos artigos produzidos pela ineficiente vizinha; e c) pelo fato de a Alemanha Oriental não estar inserida na economia capitalista global e não apresentar o mesmo sistema produtivo da sua vizinha ocidental, elas não apresentavam simetria entre os choques. Logo, o tempo que esses países necessitavam para proceder a uma união monetária razoável do ponto de vista teórico, isto é, evitando muitos dos problemas que ocorreram, era muito maior do que o tempo que Brasil e Argentina efetivamente necessitam, já que estes últimos apresentam, há algum tempo, um certo grau de movimentação de fatores, um comércio bilateral que representa cerca de 25% de todo o seu comércio internacional e o mesmo sistema produtivo, estando inseridos na economia capitalista global.¹⁶

O que procuramos explicar no texto é que:

- em primeiro lugar, *é possível fazer uma unificação monetária em prazo relativamente curto*, como indica o fato de que, na Alemanha, ela foi feita em tempo extremamente rápido, já que entre a queda do Muro de Berlim e a integração monetária passaram-se menos de oito meses;
- em segundo lugar, após os primeiros anos, a unificação monetária entre as economias tendeu a gerar trajetórias similares entre um lado e outro dessa unificação, em termos da evolução do nível de atividade e dos preços, pois *a tendência é que ocorra um claro processo de convergência*, como indicado nas Tabelas 5 e 8; e
- em terceiro, *os problemas causados não se deram pela unificação em si, mas pela forma específica como esta ocorreu*.

Basicamente, a causa da maioria dos problemas esteve ligada a um dos seguintes elementos ou combinação deles: a) a conversão dos salários na Alemanha Oriental, que tornou o custo da mão-de-obra proibitivo, dado que, do ponto de vista técnico, deveriam ter sido convertidos com uma taxa de câmbio depreciada e o foram com uma paridade de 1 a 1 em relação ao marco da Alemanha Ocidental; b) a influência das negociações dos sindicatos ocidentais para incorporar aos salários do lado oriental aumentos por produtividade que não eram condizentes com a menor eficiência observada no leste; e c) a legislação de incentivo ao investimento que, devido ao fato de

16 Para mais detalhes, ver Barenboim (2002).

gerar um custo negativo do capital, trouxe incentivos perversos e gerou uma sobreacumulação de capital com baixa competitividade. *Nenhum deles, porém, era problema necessariamente inerente à unificação em si* e poderia ter sido evitado, se o processo tivesse ocorrido de outra forma e sem a ansiedade por alcançar, em um curto espaço de tempo, a homogeneização de salários e rendimentos nos dois lados do antigo Muro de Berlim.

Nesse sentido, as eventuais diferenças de salários e remunerações que continuariam a existir entre Brasil e Argentina, mesmo que formassem uma área monetária comum, podem não ser muito distantes daquelas que já existem no interior do Brasil, entre as variáveis do mercado de trabalho de São Paulo e Piauí, por exemplo.

Cabe assinalar, fazendo um contraponto com o que foi discutido na Seção 2, que uma eventual unificação monetária entre Brasil e Argentina esbarraria em problemas de natureza muito menos complexa do que aqueles que marcaram a unificação monetária alemã, uma vez que *as diferenças entre as economias do Brasil e da Argentina são muito menores do que as que existiam entre as duas Alemanhas*.¹⁷ Basta observarmos os seguintes pontos:

- i) trata-se de duas economias capitalistas e não – como era o caso na Alemanha em 1990 – de duas economias com dois sistemas econômicos totalmente diferentes, o capitalismo ocidental e o socialismo oriental;
- ii) não há o tipo de conflito sobre o direito de propriedade residencial como o que passou a existir com a unificação na antiga Alemanha Oriental;
- iii) o processo de formação de preços é o mesmo nos dois países e é tipicamente capitalista, não havendo a presença de fortes distorções de preços em favor de um ou outro produto, como ocorria na Alemanha Oriental;
- iv) pelo mesmo motivo, não há grandes subsídios que protejam empresas específicas e cuja retirada constitua uma ameaça à estabilidade;
- v) as duas economias têm problemas relativamente similares de emprego e subemprego;
- vi) os diferenciais de produtividade entre as duas economias não alcançam a magnitude daqueles que se verificavam nos registrados em 1990 entre as Alemanhas Ocidental e Oriental;

17 Sugere-se ler os pontos abaixo conjuntamente com os pontos (i) a (xii) da Seção 2.

- vii) a qualidade das estatísticas produzidas por Brasil e Argentina se assemelha muito mais entre si, em matéria de confiabilidade, do que os indicadores produzidos de um lado pela Alemanha Ocidental e de outro pela Alemanha Oriental;
- viii) a estrutura produtiva argentina é diferente da brasileira, mas as diferenças não chegam a ser maiores do que aquelas que distinguiam as duas Alemanhas;
- ix) a obsolescência do capital físico é obviamente afetada na Argentina pelos quatro anos de recessão, mas, até 1998, as características físicas do capital não eram marcadamente diferentes em relação ao quadro observado no Brasil, e as diferenças atuais podem ser perfeitamente corrigidas com alguns anos de modernização na Argentina;
- x) tanto o Brasil como a Argentina são sociedades capitalistas guiadas pelo mesmo incentivo da procura da maximização do lucro;
- xi) o sistema financeiro é, de fato, um ponto de diferença importante, hoje, entre as economias de Brasil e Argentina, dada a destruição desse sistema na Argentina nos últimos meses, mas, também neste caso, as diferenças não são maiores do que aquelas que existiam entre as duas Alemanhas em 1990; e
- xii) não há, na fronteira entre Brasil e Argentina, o problema de migração reprimida que havia com o Muro de Berlim e o “desrepresamento” que a sua queda implicou.

Podemos afirmar que há um conjunto de fatores através dos quais uma possível unificação monetária entre Brasil e Argentina poderia ser mais tranqüila que a verificada entre as duas Alemanhas. Em primeiro lugar, como já explicamos antes, as diferenças entre Brasil e Argentina são menores do que as que existiam entre as duas Alemanhas.

Em segundo, embora com alguns problemas específicos localizados, a Argentina e o Brasil já formam uma Área de Livre Comércio (ALC) o que não ocorria em 1990 entre as duas Alemanhas.

Em terceiro lugar, não há por que temer, no caso de uma unificação, o estabelecimento de uma taxa de câmbio artificial e irrealista que comprometa a produção de um ou outro país, uma vez que a taxa de conversão para a nova moeda seria fruto das respectivas taxas de câmbio entre cada uma das duas moedas nacionais e o dólar, que teriam que ser realistas, não sendo esta uma definição política como foi na Alemanha.

Em quarto lugar, o tempo para ajustamento seria maior, permitindo uma convergência mais suave, podendo ser de três ou quatro anos e não de menos de um ano, como foi o tempo transcorrido na Alemanha entre o anúncio da unificação e a sua concretização.

Em quinto, não existe, na região, nada parecido com o que se verificou na unificação alemã, quando as decisões tiveram efeito sobre toda a Europa Ocidental, dado que o ônus fiscal assumido pela Alemanha para viabilizar a unificação levou a uma deterioração fiscal e a uma reação da política monetária que arrastou boa parte da Europa, a começar pela França, com a política do “franco forte” para fazer frente à alta das taxas de juros alemãs. A crise das moedas europeias de 1992 – com o abandono do mecanismo de atrelamento das várias moedas da União Europeia entre si – foi fruto desse contexto, sendo o caso mais grave o da desvalorização da libra inglesa. Não há qualquer paralelo entre esse tipo de problema e a situação na região em que se inserem Brasil e Argentina, já que a unificação não provocaria o sucateamento das indústrias de nenhum dos lados, pois nenhum dos componentes da compressão de lucros¹⁸ que emergiram na Alemanha Oriental haveria de surgir neste caso.

Por último, cabe notar três diferenças fundamentais entre o que ocorreu na unificação alemã e o que pode vir a ocorrer em caso de uma unificação das moedas de Brasil e Argentina:

- na Alemanha Oriental, a queda drástica do PIB ocorreu depois da unificação, em função das decisões referentes aos detalhes de sua implementação, enquanto na Argentina – o “sócio menor”, em termos relativos, em relação ao país de maior importância econômica, como é o caso do Brasil – a unificação poderia ser vista como um sinal para ajudar a sair *dela*, como parte de um processo de recuperação da confiança;
- as taxas de juros tiveram que aumentar na Alemanha, após a unificação, devido à situação fiscal, ao passo que no caso de Brasil e Argentina elas poderiam cair, em um processo que, através da criação de instituições supranacionais e de unificação das economias, permitisse minimizar o contágio mutuamente negativo que houve entre as duas economias nos últimos anos, com efeitos sobre os níveis de risco-país; e
- na Alemanha, a dívida pública aumentou após a unificação, devido aos custos fiscais desta, enquanto na Argentina ela poderia vir a cair como

18 *Uma mudança brusca dos preços relativos dos bens e dos salários.*

proporção do PIB, em um contexto de déficit público modesto e de recuperação do crescimento, cuja variação negativa tem sido um dos principais fatores que pressionaram a relação dívida/PIB nos últimos anos.

7. Requisitos para uma Unificação Monetária na Região

O fato de se destacar a importância da vontade política nos processos de integração deve-se ao seu poder de permitir que se avance nessa direção mesmo que certas condições não sejam tecnicamente ideais. O reconhecimento da importância dessa vontade, porém, não significa que ela necessariamente exista no relacionamento entre os países. Em particular, Brasil e Argentina devem vencer ainda preconceitos mútuos, alguns dos quais particularmente enraizados e que afetam as decisões dos governos, já que estas são influenciadas pelas opiniões de agentes como a mídia, o *establishment* e os representantes políticos. Por isso, é necessária a criação de um mecanismo de *enforcement*, que ajuste os incentivos dos países em questão e seja suficientemente crível, capaz de diminuir sensivelmente as suspeitas mútuas. Nenhuma proposta de avanço no processo de integração será viável se as duas partes não estiverem convencidas de que a estratégia de mais integração é o melhor caminho para ambas. Em outras palavras, o pré-requisito fundamental para o aprofundamento da integração é que essa vontade política, ou seja, essa atitude positiva em relação ao(s) parceiros(s) efetivamente exista. Ela existiu entre Brasil e Argentina em meados dos anos 1980 – nas negociações que levaram ao Mercosul – da mesma forma que na Europa em anos recentes, mas há algumas razões para duvidar de que hoje exista na escala necessária na região.

Outro fator determinante para o aumento da vontade política é o convencimento, por parte dos governantes e da opinião pública, das vantagens que a integração pode trazer para os dois países, porque, sem o consenso de que a cooperação mútua ou a estratégia de aprofundamento da integração econômica entre Brasil e Argentina tem um grande potencial de ganhos bilaterais, não há incentivo para aceitar a submissão a critérios de disciplina necessários para o mecanismo de *enforcement*.

A fim de ilustrar melhor o que uma eventual unificação monetária poderia acarretar ao Brasil e à Argentina, citaremos os possíveis ganhos a serem auferidos por esses países.

As vantagens argentinas:

- i) após a quebra do regime de convertibilidade argentino, a população perdeu total confiança na moeda, ou seja, o “contrato” entre povo e Estado, que era carregado no bolso de todo cidadão, foi quebrado. Logo, a introdução de uma nova moeda estável e crível seria a maneira mais rápida e viável de vermos uma retomada de confiança na moeda corrente que passaria a cumprir plenamente as suas três funções clássicas;
- ii) a convertibilidade argentina esteve associada a uma grande estabilidade de preços, porém com uma extrema rigidez que dificultou a adaptação do país a choques adversos de balanço de pagamentos. Após a desvalorização, o setor externo da Argentina se ajustou, à custa, porém, de um aumento significativo da inflação. Uma unificação monetária combinada com instituições supranacionais e um esquema de *inflation target* poderiam representar uma combinação intermediária que permitiria manter controle sobre a evolução dos preços e, ao mesmo tempo, dar ao país – juntamente com a região – condições flexíveis de se adaptar a uma situação externa negativa;
- iii) o *currency board* baseado numa taxa de câmbio sobrevalorizada colocou a Argentina em uma “camisa de força” cambial que foi parte importante da crise de 1999 até 2001, uma vez que os preços mostraram-se demasiadamente rígidos. A unificação monetária representaria o Brasil como um regime cambial que não furtaria da Argentina a capacidade de fazer política monetária e ao mesmo tempo ofereceria mais confiança ao sistema. A nosso ver, isso é exatamente o que a Argentina precisa para sair da crise; e
- iv) o principal custo na decisão de aderir a uma moeda única é abdicar da feitura de política monetária, portanto a Argentina não incorreria em nenhum grande custo, já que ela abdicou da independência monetária há mais de 10 anos.

As vantagens brasileiras:¹⁹

- i) a criação de um banco central supranacional e independente pode ser a única forma de a política monetária do Brasil ser conduzida por um BC independente que, por sua vez, traria maior credibilidade à moeda;
- ii) mesmo que a independência do Banco Central do Brasil fosse viável politicamente, uma união monetária, regida por um mecanismo de

19 Para considerações adicionais sobre essa questão, ver Araújo e Leon (2002).

reforçamento da disciplina fiscal e monetária mútua, pode oferecer muito mais credibilidade à moeda circulante no Brasil;

- iii) aumento da credibilidade da moeda advinda desse acordo poderia contribuir para a queda das taxas de juros;
- iv) a fusão dos bancos centrais brasileiro e argentino poderia acarretar a diminuição do nível ótimo de reservas cambiais, de forma que esses recursos poderiam ser aplicados em outras políticas públicas;
- v) a moeda única evitaria *beggar-thy-neighbour policies*, i.e., a disputa cambial que marcou os últimos anos, na região, seria eliminada, de modo que o Brasil não precisaria mais se preocupar com a estratégia cambial do vizinho;
- vi) a nova moeda seria um caminho mais curto para a recuperação argentina, o que interessa diretamente ao Brasil, já que este parceiro vinha comprando, até bem pouco tempo, cerca de 15% do que exportávamos, logo, uma melhora no quadro argentino daria novo fôlego à nossa economia;
- vii) a unificação monetária pode vir a se apresentar para o Brasil como uma alternativa ortodoxa, no sentido fiscal e monetário, capaz de restabelecer a confiança dos investidores estrangeiros, tornando essa nova área monetária capaz de sustentar um nível de taxa de câmbio real que permita um maior crescimento da renda (PIB); e
- viii) uma aliança com a Argentina torna o Brasil um *player* mais importante no cenário mundial, oferecendo, portanto, maior poder de barganha em acordos comerciais.

Por outro lado, tecnicamente, é fundamental que os avanços em favor de uma possível unificação monetária sejam precedidos de uma série de passos para que a área geográfica a ser afetada pela unificação se aproxime mais de uma AMO. Isso deve necessariamente incluir:

- i) autoridades com liderança que contem com o peso inequívoco da legitimidade derivada do mandato das urnas, com representação para tomar decisões cruciais para o destino dos países, em nome dos seus povos;
- ii) existência de uma única moeda local nos países, na situação imediatamente anterior à unificação;
- iii) proibição expressa, na Constituição dos países, de emissão de moedas regionais ou, após a unificação, de moedas nacionais próprias, para evitar o tipo de problema associado à existência de uma economia

- “multimonetária”, como ocorre hoje na Argentina em função da multiplicação de moedas regionais;
- iv) integração financeira entre os países, para que, antes da unificação, os sistemas bancários se assemelhem entre si; e
 - v) livre circulação prévia de bens e fatores de produção no interior da região, com harmonização das normas trabalhistas e eliminação completa de exceções à área de livre comércio regional e à Tarifa Externa Comum.

Concretamente, dada a situação atual da Argentina, seria importante que o Brasil pudesse apoiar as autoridades argentinas na redefinição do novo sistema financeiro desse país, após a posse das novas autoridades nos dois países, em 2003. O sistema prevalecente antes da desvalorização de janeiro de 2002 foi destruído e se encontra quebrado. Isso posto, na Argentina é necessário criar um sistema financeiro novo, com novos agentes, novas normas e que dê condições aos depositantes de ter confiança na preservação do valor real dos seus ativos. Desse modo, o ideal seria que os bancos brasileiros tivessem um peso importante no novo desenho do sistema local no país vizinho. Para isso, a ação governamental pode criar externalidades favoráveis que justifiquem alguma forma de apoio oficial a uma iniciativa desse porte. Além disso, o investimento no setor financeiro argentino, hoje, parece ser muito promissor, já que não podemos pensar na recuperação econômica de um país sem a retomada do seu sistema financeiro. Nesse sentido, como os ativos na Argentina estão refletindo a situação atual, podemos dizer que eles se encontram atraentes para os bancos brasileiros. O Brasil teria um grande potencial de benefícios se os grupos líderes do setor financeiro revelassem a mesma capacidade de assumir riscos que mostraram a Ambev e a Petrobras recentemente, adquirindo ativos reais na Argentina.

Por outro lado, da parte do Brasil, qualquer tentativa de pretender se transformar na “Alemanha do Mercosul” requer a inflexão na trajetória da relação dívida pública/PIB e a reafirmação – com resultados concretos, por parte do próximo governo – do compromisso com a convergência com a inflação internacional. Com uma continuidade da queda da inflação e com uma clara tendência de redução da relação dívida/PIB, o Brasil poderá se credenciar a partir de 2003 para liderar esse processo a partir das suas instituições, propondo que a política monetária do BC brasileiro, combinada com o regime de metas de inflação e a livre flutuação, seja a base de um banco central unificado regional, que conte com a participação de representantes da Argentina, tanto no *board* como no *staff* desse novo órgão.

O apoio do Fundo Monetário Internacional seria um determinante crucial para o aumento da probabilidade de sucesso da unificação monetária entre Brasil e Argentina. O FMI vem apoiando políticas de combate à inflação, austeridade fiscal e disciplina monetária que considere viáveis e a unificação monetária em questão possuiria as três componentes citadas.

8. Conclusões

A unificação monetária alemã

... consistió en la adopción de una moneda existente por una entidad política que iba a fusionarse con un estado existente. No era necesario crear nuevas instituciones para administrar la moneda de la entidad unificada: simplemente se reorganizó el Bundesbank para que incluyera representantes de los estados de la antigua Alemania Oriental [Gruben et alii (2002)].

Sabemos que as condições ideais para uma unificação não estão estabelecidas e que a Argentina e o Brasil não preenchem os requisitos de uma AMO. Como frisam corretamente Alesina e Barro (2000, p. 41-42),

the determination of optimal currency areas depends on a complex web of variables and interactions, including the size of countries, their 'distance', the levels of trading costs, the correlation between shocks, and on institutional arrangements that determine how the seignorage is allocated and whether transfers between members of a union are feasible. The type of country with the strongest incentive to give up its own currency is a small country with a history of high inflation that is close to a large and monetarily stable country.

Podemos, sem grandes questionamentos, considerar a Argentina uma pequena economia com uma longa história de instabilidade monetária e o Brasil uma economia relativamente grande (três vezes maior), dotada de uma moeda e instituições monetárias recentemente mais estáveis em relação às do vizinho.

O fato de o Brasil não ter uma longa tradição de estabilidade monetária e de não termos evidência de que ele se aproxime muito de constituir uma AMO com a Argentina pode ser crítico à nossa sugestão. No entanto, as vantagens²⁰ da unificação podem ofuscar os custos.²¹ Além disso, à luz das condições para a formação de uma AMO, o Brasil e a Argentina se afastam

20 As vantagens estão listadas na Seção 7.

21 Segundo Mundell (1961), o principal custo que um país incorre ao utilizar a mesma moeda que outro país é a perda de independência monetária. A união com o Brasil, na verdade, representaria um ganho para a Argentina, vis-à-vis, o sistema anterior (currency board), pois, nesse caso, a Argentina faria política monetária junto ao Brasil e antes não a fazia em absoluto.

muito mais dos EUA do que deles próprios. Nesse caso, seguindo o paradigma teórico, seria muito mais razoável que Brasil e Argentina utilizassem a mesma moeda do que utilizarem o dólar.

Admitindo-se que por razões internas torne-se difícil sustentar – em condições de baixa inflação – uma moeda nacional, a pergunta-chave que se colocará para a Argentina é: que esquema monetário é melhor, a união com o Brasil ou a dolarização? Nesse sentido, as conclusões do extenso estudo de Levy-Yeyati e Sturzenegger (2000, p.11), mostrando que *fixed exchange rates substantially underperform floating exchange rates regimes*, devem ser objeto de reflexão. Com efeito, a literatura especializada sugere que regimes cambiais de paridade fixa são eficientes para reduzir a inflação, mas produzem alta volatilidade e, como demonstrado no citado estudo, menor crescimento que os regimes de flutuação. *Do ponto de vista da consistência entre as políticas econômicas de Brasil e Argentina, o ideal seria que a unificação tivesse boa parte do potencial de estabilidade de preços associada a uma dolarização, sem a sua rigidez*. Isso para permitir à região a capacidade de adaptação para reagir a choques adversos. Basta pensar no que teria ocorrido se, a começar por 1998, os dois países tivessem adotado o dólar e enfrentado a crise russa, o *credit crunch* posterior e a deterioração dos preços internacionais, sem terem o instrumento da desvalorização à mão para melhorar a situação do setor externo.²² Provavelmente, a região como um todo teria sofrido um colapso. Não há nada que garanta uma proteção contra esse desfecho se a unificação da região se der com base na adoção do dólar.

Portanto, uma eventual unificação monetária deveria se dar em torno de uma nova moeda regional. As vantagens desta, além de permitir maior adaptação a situações adversas, é que os dois países poderiam ter instituições comuns. Em outras palavras, mesmo reconhecendo que dificilmente o Brasil aceitaria abrir mão de certa hegemonia, especialmente se tratando da política monetária da região, a Argentina teria mais peso nessas decisões, com um *board* de um banco central unificado no qual seus representantes tivessem cadeiras, do que nas decisões do FED, sobre as quais a influência da Argentina é e vai continuar a ser nula, mesmo com a dolarização.

Com a desvalorização ocorrida, a Argentina tem os preços relativos adequados para voltar a crescer e, durante alguns anos, em termos acelerados. Por

²² Entre 1997 e 2002, o preço médio das exportações brasileiras caiu mais de 20%. Algo similar ocorreu com os preços das exportações argentinas.

sua vez, se a economia do país se normalizar, o Brasil – além do Uruguai – seria o principal beneficiado, uma vez que as suas exportações para a Argentina – que estão caindo mais de 60% em 2002 – poderão se recuperar rapidamente, beneficiando a balança comercial brasileira e, conseqüentemente, reduzindo a vulnerabilidade externa brasileira.

Uma questão fundamental é como recuperar a confiança dos argentinos de tal modo que eles voltem ao sistema financeiro e que se possam resgatar os mecanismos normais de crédito. Isso requer a necessidade de um tratado equivalente ao de Maastricht para os dois países, com regras rígidas que viabilizem o êxito de uma unificação monetária. Entre elas deve necessariamente constar a proibição absoluta de emissão de moedas provinciais e a obrigatoriedade de limitar o déficit público a um determinado máximo, que, sugere-se, seja de 3% do PIB, como já consta na Declaração de Florianópolis assinada pelos países do Mercosul em dezembro de 2000. Nesse contexto, caberia ao Brasil assumir o papel de “Alemanha Ocidental”, devido ao seu maior peso relativo. Isso significa a necessidade de ser inflexível no percurso rumo a uma inflação similar à internacional – da ordem de 2,5% a 3,0% a.a. – até o final da década, com manutenção do regime de *inflation target* e conservação da austeridade fiscal, na forma de manutenção do atual superávit primário da ordem de 4% do PIB ainda por alguns anos. Nesse caso, com o declínio da relação dívida/PIB, a inflação do país-âncora sob controle, o mercado ampliado e as taxas de juros em queda, a região teria tudo para ter um *boom* de crescimento daqui a alguns anos, quando a unificação se concretizar. O próprio lançamento de um cronograma crível e de medidas consistentes com ele já poderia ser um forte estímulo para superar a crise argentina e melhorar as perspectivas de desempenho da economia brasileira.

Logo, para que a criação de uma nova moeda comum se verifique, é crucial que haja vontade política e, para tal, a instituição de mecanismos que impliquem o *enforcement* da disciplina fiscal e monetária. Além disso, o convencimento da classe política das vantagens do aprofundamento das relações bilaterais é extremamente necessário. A partir da criação de mecanismos críveis contra a irresponsabilidade fiscal e monetária, é razoável supor que o FMI endossaria esse arranjo, aumentando a sua probabilidade de sucesso. Finalmente, outro requisito essencial para o êxito da unificação monetária proposta é a inflexão da trajetória da proporção dívida/PIB no Brasil, além da confiança dos próprios brasileiros em sua moeda.

Referências Bibliográficas

- AKERLOF, George *et alii*. East Germany in from the cold: the economic aftermath of currency union. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1991.
- ALESINA, Alberto, BARRO, Robert. *Currency unions*. NBER, September, 2000 (Working Paper, 92).
- ARAUJO, Aloisio, LEON, Marcia. *Speculative attacks on debts, dollarization and optimum currency areas*. Banco Central do Brasil, abr. 2002 (Trabalho para Discussão, 40).
- BARENBOIM, Igor. *An analysis on the possibility of a common currency for Argentina and Brazil*. University of California at San Diego, 2002, mimeo.
- BEBLO *et alii*. *The unification bonus (malus) in postwall Eastern Germany*. February, 2001, mimeo.
- BIBOW, Jörg. *On the 'burden' of German unification: the economic consequences of Messrs. Waigel and Tietmeyer*. 2001, mimeo.
- BUNDESBANK. Circulation of the Deutsche mark: from currency reform to European monetary union. *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, Mar. 2002.
- _____. Trends in public sector debt since German unification. *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, Mar. 1997.
- COHEN, Benjamin. Beyond European monetary integration: the problem of sustainability. *Economics and Politics*, v. 5, July 1993.
- GRUBEN, William *et alii*. Dolarización y uniones monetarias: pautas de implementación. Trabalho a ser incluído como capítulo de um livro sobre dolarização a ser publicado pela MIT Press, editado por STURZENEGGER, Federico, LEVY-YEYATI, Eduardo, 2002.
- HUNT, Jennifer. *Why do people still live in East Germany?* NBER, Feb. 2000 (Working Paper, 7564).
- _____. Post-unification wage growth in East Germany. NBER, Jan. 1999 (Working Paper, 6878).
- KELLER, W. *From socialist showcase to Mezzogiorno? Lesson on the role of technical change from East Germany's post-World War II growth performance*. NBER, 1997 (Working Paper, 6079).

- LAFER, Celso. Brasil-Argentina: una relación estratégica. *Archivos del Presente*, año 7, n. 25, Buenos Aires, Julio/Septiembre, 2001.
- LEVY-YEYATI, Eduardo, STURZENEGGER, Federico. *Exchange rate regimes and economic performance*. Universidad Torcuato Di Tella, 2000.
- MINTZ, Norman. *Monetary union and economic integration*. New York University Graduate School of Business Administration, New York, 1970.
- KENEN, Paul. The theory of optimal currency areas: an eclectic view. In: MUNDELL, SWOBODA, *Monetary problems in the international economy*. University of Chicago Press, 1969.
- MCKINNON, Ronald. Optimal currency areas. *American Economic Review*, 53, p. 717-724, 1963.
- MUNDELL, Robert. The theory of optimum currency areas. *American Economic Review*, 51, p. 717-725, Sept. 1961.
- OECD. *OECD Economic Outlook*, v. 2001/1, n. 69, June, 2001.
- PREY, Thomas. *German unification and European integration*. Spring, 1995 (<http://www.fatemi.com/conferences/prey.html>).
- PRYBYLA, Jan *et alii*. *The price of German unification*, 1996. (http://econc10.bu.edu/economic_systems/economics/transit/privatization/privat_treuhandanstalt)
- SINN, Hans-Werner. *Germany's economic unification: an assessment after ten years*. NBER, Mar. 2000 (Working Paper, 7586).
- _____. *EU enlargement, migration, and lessons from German unification*, 1999, mimeo.
- _____. *International implications of German unification*. NBER, Nov. 1996 (Working Paper, 5839).
- VON HAGEN, Jürgen, STRAUCH, Rolf. *German public finances: recent experiences and future challenges*. Trabalho apresentado no International Symposium, The Long-Term Budget Challenge of the G-7 Nations, Center for European Integration Studies, Florença, 15-17 de março de 2001 (Working Paper, B 13).
- YEATS, Alexander. Does Mercosur trade performance raise concerns about the effects of regional trade agreements? *The World Bank Economic Review*, v. 12, n. 1, pp 1-28, 1998.

