

REDUZINDO CUSTOS DE COMÉRCIO NO MERCOSUL¹

Daniel Gersten Reiss²

Este artigo descreve a política conjunta de Brasil e Argentina relativa ao uso de moedas locais no comércio bilateral. A estrutura do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) é examinada como um instrumento de redução de custos do comércio pela oferta de um novo mecanismo de integração financeira e as suas consequências são analisadas de acordo com as tradicionais questões do comércio internacional. A lógica do SML é abordada de diferentes pontos de vista. Adicionalmente, são descritos e analisados os dados disponíveis para o sistema de pagamento, mostrando seu uso ser mais comum para as exportações brasileiras que para as argentinas.

Palavras-chave: comércio internacional; Mercosul; redução de custos.

EASING TRADE COSTS WITHIN MERCOSUL

The paper describes the joint policy of Brazil and Argentina regarding currency use in bilateral trade. The Local Currency Payment System (SML) framework is investigated as an instrument of reducing trade costs by providing new financial integration mechanisms and its implications according to usual trade issues debate. We cut across different issues related to the SML rationale. Additionally, we describe and analyze the available data for the system, showing that SML use is more common to Brazilian exports than to Argentinean ones.

Keywords: international trade; Mercosul; cost reduction.

JEL: F13; E42; F53; F36.

Rev. Tempo do Mundo, 5(1): 137-151 [2013]

1 INTRODUÇÃO

O escopo das questões relacionadas ao comércio tem sido ampliado desde a segunda metade do século XX, quando os países começaram a negociar a redução de tarifas de forma consistente. Adicionalmente, os acordos regionais adquiriram maior destaque à medida que as negociações comerciais tornaram-se mais complexas. Diante da instabilidade do mundo, soluções inovadoras têm de ser buscadas para lidar com os novos desafios a serem enfrentados. Ao se observar as relações entre os agentes comerciais – aqueles que realmente operam o comércio –, nota-se uma complexidade semelhante à existente nas relações entre países. Lidar com o sistema harmonizado visando classificar seus próprios bens comercializados

1. Versão traduzida a partir do texto original em inglês.

2. Analista do Banco Central do Brasil (BCB). O autor agradece especialmente a Maurício Barata de Paula Pinto (Universidade de Brasília - UnB) por sua notável contribuição. Agradece também a Ali Arbia (Graduate Institute) e aos revisores anônimos por suas valiosas sugestões e comentários. As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira responsabilidade do autor, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do BCB, do Ipea ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República (SAE/PR).

requer uma grande quantidade de recursos a fim de se definir corretamente a tarifa apropriada a ser aplicada. Esta tarefa, às vezes, torna-se impraticável, ainda que se esperasse, em tese, que a padronização da classificação contribua para uma simplificação de procedimentos. As obrigações aduaneiras permanecem uma relevante barreira não tarifária significativa para o comércio.

Barreiras ao comércio também podem ser identificadas no contexto de operações de câmbio. Além de todas as dificuldades que um comerciante pode encontrar no transporte e no desembarço aduaneiro de seus bens, uma transação financeira ainda é necessária para liquidar toda a operação comercial: o importador tem de pagar pelo produto que comprou. No entanto, frequentemente, sua moeda local não é a mesma que a moeda do exportador e, portanto, uma operação de câmbio se faz necessária. Além disso, se ambas as moedas não são conversíveis de forma plena no plano internacional, uma terceira moeda pode ser necessária como moeda de faturamento para liquidar a operação comercial. Neste caso, outra operação de câmbio ainda será necessária caso o exportador pretenda obter sua moeda local no final. À medida que a complexidade das transações financeiras aumenta, o mesmo acontece com os custos relacionados.³ Assim, pode-se argumentar que estes custos cambiais associados a uma operação comercial são uma barreira financeira ao comércio. Por conseguinte, medidas que contribuam para a redução de custos financeiros propiciam o florescimento do comércio.

Em outubro de 2008, os governos brasileiro e argentino, objetivando reduzir tais custos, lançaram o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML). O sistema vinha sendo desenvolvido desde 2005, no âmbito do Mercado Comum do Sul (Mercosul), e foi lançado durante o aprofundamento da crise financeira internacional de 2008. Mantido pelos bancos centrais de ambos os países, o SML estabeleceu uma lógica de câmbio simplificado para a liquidação de operações comerciais entre estes dois grandes parceiros, que têm um volume de comércio bilateral anual de aproximadamente US\$ 30 bilhões. O sistema de pagamento SML está conectado a um sistema de câmbio endógeno, que permite a exportadores e importadores usarem sua própria moeda local, sem ter que comprar ou vender uma moeda conversível internacionalmente. Isto significa que um exportador brasileiro pode utilizar o SML para liquidar uma operação comercial faturada em reais (BRL), recebendo em sua própria moeda, enquanto o importador poderá liquidar o montante total em pesos (ARS). O câmbio entre reais e pesos será realizado pelo SML ou, em outras palavras, por ambos os bancos centrais. *Mutatis mutandis*, o mesmo pode ocorrer na liquidação de uma exportação argentina.

3. Chagas e Baumann (2007), em um trabalho singular para o Mercosul, estimam custos de transação resultantes de transações de intercâmbio nos Estados-membros em mais de US\$ 610 milhões por ano, cerca de 0,1% do PIB brasileiro, com base em números de 2003, antes da adesão da Venezuela.

O objetivo deste artigo é apresentar a estrutura do SML como uma política conjunta realizada por Brasil e Argentina em relação ao uso da moeda no comércio bilateral, bem como discutir suas principais implicações do ponto de vista do comércio internacional. Adicionalmente, serão sugeridos tópicos de discussão acerca de diferentes aspectos do sistema. Finalmente, um conjunto de dados de quatro anos será apresentado. Na seção seguinte, analisa-se a estrutura do SML, descrevendo seus fundamentos legais e seu funcionamento operacional. Na seção 3, o uso do SML e a relação entre a lógica do SML e a usual política comercial praticada por ambos os países do SML são levados em conta. A seção 4 apresenta os dados atualmente disponíveis, e mostra algumas características que já podem ser notadas; e a seção 5 traz as conclusões do artigo.

2 ANTECEDENTES

A Decisão nº 25/2007 do Conselho do Mercado Comum do Sul (Mercosul, 2007) prevê a criação de um sistema de pagamentos que permita o uso de moedas locais nas operações de comércio entre os Estados-partes. Tal mecanismo deve ser estabelecido bilateralmente entre os bancos centrais por meio de acordos. A primeira e única experiência, até setembro de 2013, foi realizada por Brasil e Argentina.⁴ A operação do sistema foi iniciada em outubro de 2008.

Acordos para a liquidação de operações comerciais entre países não são novidade na América Latina. Desde o início da década de 1980, a Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) tem executado o Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), que se seguiu a uma anterior experiência multilateral de pagamentos, lançada em meados da década de 1960, ainda sob a antiga Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC). O CCR é um convênio entre doze países, que se concentra em prover liquidez de divisas no comércio regional e em reduzir o risco de crédito, transferindo-o aos Estados soberanos. De acordo com o sistema de liquidação do convênio, os países liquidam suas posições comerciais a cada quatro meses com base em uma posição líquida multilateral. Este acordo multilateral é realizado em dólares e a liquidação de forma líquida é especialmente vantajosa, ao requerer menos disponibilidade de moeda estrangeira. O montante reduzido de reservas internacionais disponíveis nestes países durante a década de 1980 tornou o CCR particularmente útil naquele momento. Em um período em que a probabilidade de inadimplência soberana não foi baixa nestes países, o CCR permitiu a existência de comércio entre eles (Reiss, 2010). Com o tempo, um conjunto de

4. Em 2009, os bancos centrais brasileiro e uruguaio assinaram uma Carta de Intenções para desenvolver um sistema semelhante (BCB e BCU, 2009). No entanto, não foi antes de junho de 2013 que o Congresso Nacional aprovou a Lei nº 12.822 (Brasil, 2013a), permitindo que a autoridade monetária brasileira definisse um sistema em uma base operacional idêntica.

medidas a fim de reduzir os riscos resultantes do acordo original para os bancos centrais também foi acordado. Atualmente, o CCR tem sido menos utilizado (Aladi, 2012); no entanto, continua a ser um exemplo típico de regimes comerciais da América Latina.

Além do CCR, ainda há outros exemplos de acordos de pagamento multilaterais na América Latina. Uma diversidade de arranjos regionais propuseram distintas soluções, formando-se o emaranhado de acordos regionais sugerido por Bhagwati (2008). Um número finito de países com um número cada vez maior de arranjos – eventualmente sobre a mesma questão – sugere a existência de algumas dificuldades na abordagem sistemática e direta dos desafios existentes. Exemplos de decisões domésticas independentes, com grandes implicações e sem aviso prévio aos vizinhos, não são raras. De fato, Baumann e Mussi (2011) afirmam que o SML é uma notável exceção à baixa capacidade dos países da América Latina em coordenar suas decisões de política econômica, algo que seria uma condição para produzir certa estabilidade entre as moedas nacionais da região.

No momento de seu lançamento, o sistema de pagamentos bilateral foi promovido por meio de quatro objetivos principais (BCB, [s.d.]): *i*) aumentar o acesso de pequenos e médios agentes; *ii*) permitir o comércio exterior em moeda local; *iii*) reduzir o custo das transações; e *iv*) fortalecer o mercado do real brasileiro/peso argentino. Os objetivos de *i*) a *iii*) estão diretamente relacionados ao comércio, enquanto o objetivo *iv*) é uma condição que facilita o comércio ao reduzir os custos de transação, considerando que nenhuma outra moeda é necessária para liquidar a operação comercial. Proporcionar o acesso a pequenos e médios agentes demonstra uma tentativa de reduzir as barreiras para estes agentes e lhes proporcionar a possibilidade de se beneficiarem de um mercado internacional maior. Quanto menor for o tamanho de um agente relativamente ao mercado, maiores barreiras de acesso ao mercado internacional parecem surgir, tais como o acesso reduzido à informação (ou um custo mais elevado para acessá-la) e a produtos financeiros relacionados ao comércio (por exemplo, cobertura de risco). Ao se permitir o comércio exterior em moeda local, os produtores locais podem beneficiar-se de um trâmite de exportações facilitado, sem ter de realizar operações de câmbio, e da eliminação do risco cambial em relação à sua moeda local.⁵ O SML oferece uma estrutura simplificada para a remessa de divisas através da fronteira relativamente às operações de câmbio padrão, o que permite que as instituições financeiras tenham seus custos reduzidos e, assim, suas tarifas aos

5. Pode-se dizer que o risco cambial é removido na moeda local do exportador. Uma vez que o SML oferece um montante de receita fixo, previamente conhecida pelo exportador, em sua moeda local, não há sujeição a nenhum risco cambial adicional, uma vez que seu passivo esteja totalmente denominado em sua moeda local. É claro, porém, que se seu passivo for, pelo menos parcialmente, denominado em moeda estrangeira, o efeito de remoção de risco é atenuado ou mesmo negativo. As vantagens do uso do SML dependem da estrutura de custos, como será discutido na seção 3.

consumidores. Além disto, a promoção de um mercado real-peso possibilita aos agentes escolherem se desejam usar uma terceira moeda em suas operações comerciais, reduzindo custos e promovendo o comércio.

A relação comercial entre Argentina e Brasil representa um volume de negócios de mais de US\$ 30 bilhões por ano, o que é significativo quando considerado em relação ao comércio entre todos os países da América Latina. A Argentina é o destino de mais de 10% das exportações brasileiras e fonte de 9% de suas importações (Brasil, 2013b), enquanto o Brasil é responsável por 20% das exportações da Argentina e um terço de suas importações (Brasil, 2012). Embora ambos os países tenham uma relação comercial estreita, a maior parte do seu comércio é faturada e liquidada em dólares americanos. Isto representa custos adicionais, devido à necessidade de uma transação adicional de câmbio, quando os bens comercializados são avaliados em uma das moedas locais.

O arcabouço do SML está focado na simplificação de operações de pagamento a partir do ponto de vista das moedas estrangeiras. Isto é o que o distingue de outros acordos comerciais regionais. O mecanismo proposto no Mercosul foi estabelecido para evitar custos comerciais adicionais devido à falta de convertibilidade da moeda ao lançar um sistema de liquidação que disponibilizou um serviço financeiro com o objetivo de minimizar esta fraqueza do mercado.

2.1 O ciclo operacional comercial e a função financeira

Podem ser destacadas quatro etapas cruciais para o funcionamento de um negócio comercial: a compra de um bem, a saída do caixa para o pagamento do bem adquirido, a venda do bem e a entrada no caixa relativa ao bem vendido. A primeira representa o momento em que o comerciante se compromete a comprar um bem específico. Para uma indústria, pode representar o montante total de insumos comprados, a fim de tornar a produção possível. A segunda etapa representa o momento em que o comerciante paga pelos produtos (ou insumos) comprados. A terceira, quando o comerciante se compromete a vender o bem, ou, para uma indústria, o momento que vende sua produção. A quarta etapa é quando o comprador paga o comerciante. Deve-se estar ciente de que estas etapas não necessariamente acontecem nesta ordem. De fato, a ordem das etapas é um objeto de estudo na administração de empresas e é, em última análise, o que permite a uma empresa ser viável. Para os fins da análise realizada neste artigo, é suficiente distinguir a primeira e a terceira etapas das segunda e quarta. As primeiras estão relacionadas à negociação e aos acordos comerciais, ao passo que as últimas estão relacionadas à liquidação financeira.

As mesmas etapas ocorrem no comércio internacional. De fato, considere-se o comerciante – ou a indústria – como o exportador, e o comprador como o

importador.⁶ Ambos os conjuntos de etapas (primeira e terceira, e segunda e quarta) também ocorrem neste caso, e sua ordem continua a poder ser definida para cada negociação comercial. Considere-se o vendedor original (ou o fornecedor de insumos) como parte da cadeia de produção do exportador. Assim, um comerciante internacional terá como objetivo maximizar seus lucros a partir da otimização das receitas do ciclo operacional. Deve-se observar que, à medida que compras e vendas internacionais são realizadas, diferentes moedas são usadas para sua liquidação. Não há nenhuma restrição à compra e à venda em moedas diferentes, e a falta desta restrição será relevante para as próximas considerações.

O SML é um sistema de pagamentos internacional que pode ser utilizado para liquidar a terceira etapa, quando o importador paga ao exportador pelos bens comercializados. Quando ambos os agentes usam a mesma moeda, nenhuma operação de câmbio é necessária. Este é o caso de um produto comercializado entre os países da Zona do Euro, em que tanto importador como exportador utilizam o euro. Embora este exemplo possa representar uma percentagem substancial de comércio internacional, a maior parte do comércio global ocorre entre países que utilizam moedas diferentes. Nestes casos, o exportador e o importador devem acordar em que moeda faturarão e liquidarão a operação comercial.⁷ Como um exemplo comum, ao se comercializar com os Estados Unidos, é provável que se escolha o dólar, já que é a moeda mais utilizada no comércio internacional.⁸ No entanto, quando as moedas locais⁹ do importador e do exportador não são conversíveis internacionalmente, uma terceira moeda é, muitas vezes, escolhida para viabilizar a transação financeira. Assim, o importador compra esta terceira moeda para pagar o exportador pelos bens comercializados. Em seguida, a fim de ter sua moeda local, o exportador vende esta terceira moeda e compra a sua própria.¹⁰ O SML age exatamente neste ponto, tornando possível para comerciantes brasileiros e argentinos realizar negócios sem ter de recorrer a outras moedas em vez da local. É um sistema de pagamentos que permite que o importador estabeleça uma ordem de pagamento que será enviada na moeda do exportador, mas será paga por este em sua própria moeda (isto é, a moeda do importador). Pode-se dizer que há uma operação de intercâmbio endógeno nesta ordem de pagamento.

6. De fato, à medida que a produção se torna mais integrada devido ao processo de globalização, distinguir os processos nacionais e internacionais parece ser justificado apenas para objetivos instrucionais, como uma estrutura simplificada. Para uma discussão mais aprofundada sobre as operações globalmente vinculadas, consultar as notas sobre cadeias globais de valor de Cesar e Sato (2012).

7. A moeda utilizada para o faturamento e para a liquidação poderá ser diferente. Friberg e Wilander (2008) argumentam que estas são geralmente as mesmas. Neste artigo, assume-se que as moedas de faturamento e liquidação coincidem.

8. Uma linha de raciocínio para a escolha da moeda no comércio internacional é a existência de externalidades líquidas. Flandreau e Jobst (2009) argumentam a existência de fortes indícios decorrentes do uso da moeda e da baixa correlação de prêmio de liquidez.

9. Por moeda local, entende-se a moeda utilizada no mercado interno como moeda legal no país.

10. Claramente, o dólar é a moeda mais utilizada nesse papel.

Como se pode usar diferentes moedas, duas grandes questões surgem a partir do comércio internacional. Em primeiro lugar, como já foi mencionado, existem custos de câmbio de moedas, e estes custos são adicionados ao preço do bem no mercado doméstico. Como reais e pesos não são conversíveis no mercado global, uma terceira moeda é necessária para liquidar a operação comercial e, assim, aplicam-se custos adicionais. À medida que o custo financeiro de comercialização aumenta, espera-se que aconteça menos comércio, devido à competitividade reduzida de mercadorias exportadas. Em segundo lugar, como os momentos da fixação do preço e do efetivo pagamento podem diferir – e como habitualmente ocorre –, as taxas de câmbio podem variar em função da diferença de tempo. Devido a esta variação da taxa de câmbio, o preço efetivo do bem comercializado também flutua em referência a uma moeda. Esta variação esperada é o risco cambial. Visto que o exportador tem de equiparar seu custo em uma determinada moeda,¹¹ a moeda na qual as receitas são denominadas importa na medida em que se aplica o risco cambial.

3 A LÓGICA DO SML E COMENTÁRIOS SOBRE AS PERSPECTIVAS COMERCIAIS

Nesta seção, serão discutidos quais argumentos poderiam apoiar a existência do SML, e como o comércio pode se beneficiar deste sistema. Além disto, consideram-se os motivos implícitos para o SML e como estes diferem de políticas comerciais comuns perseguidas pelos países.

Posto isso, parece estar bastante claro que a lógica para operacionalizar tal sistema vem da falta de um mercado de câmbio reais-pesos. Na medida em que o mercado privado não fornece liquidez entre estas moedas, os agentes devem escolher alternativas para liquidar financeiramente seu comércio de bens, em vez de uma única operação de câmbio. Considera-se que estas opções trazem ineficiência ao comércio, até certo ponto, visto que os custos de lidar com estas falhas reduzem ganhos do comércio, ou, pelo menos, realoca-os a partir de agentes comerciais para o mercado financeiro. Reduzir os ganhos de agentes comerciais implica reduzir sua propensão para o comércio e, por isso, estas falhas podem ser vistas como barreiras ao comércio. Ao considerar o livre comércio positivamente correlacionado com os ganhos de bem-estar, reduzir os custos financeiros do comércio pode ser justificado.

3.1 A intervenção pública

Um tema proeminente decorrente da análise do SML é que a prestação deste serviço financeiro é uma intervenção pública. O mercado privado já fornece uma alternativa para a liquidação de operações comerciais entre dois países e para o comércio internacional: o uso de uma moeda aceita internacionalmente como

11. Sem qualquer perda de generalidade, assume-se, por simplicidade, que os custos do exportador são denominados em apenas uma moeda. Seus custos podem ser definidos em uma cesta de moedas e seu peso definirá o efeito geral.

moeda de veículo. Assim, desafiar esta forma tradicional pode ser considerado inovador, de um ponto de vista, ou intervencionista, de outro. O pensamento habitual proporia que quanto menos intervenção do governo, melhor. Tarifas mais baixas e menos barreiras não tarifárias são frequentemente associadas à menor intervenção governamental e maiores ganhos do comércio. No entanto, o SML é a estrutura que apresenta menos procedimentos burocráticos e disponibiliza os fundos diretamente ao exportador em sua própria conta bancária. Ademais, permite que os exportadores escolham livremente como preferem lidar com a transação financeira associada à operação comercial principal. O SML dá aos exportadores uma possibilidade extra de optarem pela moeda local em adição à tradicional já disponível. Portanto, parece que maior eficiência é fornecida à transação comercial.

Sem dúvida, pode-se afirmar que o pleno êxito do SML será obtido quando já não for mais necessário. Esta é precisamente uma forma de observar a realização de um objetivo de política pública. Se o propósito do sistema é estimular um mercado de moeda local que permita o comércio bilateral, no momento em que este mercado estiver definido e provido por particulares, a intervenção pública não será mais necessária.

3.2 Tendência do uso do SML

O sistema foi disponibilizado pelos bancos centrais. Contudo, seu uso é voluntário, como seria de se esperar. Seus agentes vão optar racionalmente por usar o sistema à medida que se beneficiam dele. Algumas condições que podem aumentar a probabilidade de uso deste sistema podem ser destacadas. O SML elimina o risco cambial para o exportador em sua própria moeda, de modo que exportadores com passivos denominados majoritariamente em sua moeda local parecem ser mais propensos a usar o sistema de pagamento. Nem toda transação comercial entre Brasil e Argentina é adequada para o uso do SML. O faturamento em moeda local só fará sentido quando os passivos do exportador sugerirem que o faturamento em real – ou faturamento em peso – reduz o risco de câmbio.

Além disso, as empresas que têm subsidiárias em ambos os países parecem estar mais propensas a usar o sistema, uma vez que incorrerão em custos de transações financeiras reduzidos e tendem a apresentar alguma facilidade para mudar a cobertura de uma moeda local para a outra. Como estas podem ter localmente uma quantidade substancial de negócios, um ambiente financeiro mais integrado lhes é benéfico.

A vontade do exportador de receber em sua moeda local é outra questão que deve ser considerada. De certa forma, pode-se dizer que a Argentina usou o dólar como unidade de conta por um período prolongado. Pode-se notar que o sistema

de *currency board* do peso se manteve até o início da década passada, quando uma grave crise eclodiu. Os sérios problemas econômicos resultantes duraram por anos. Portanto, espera-se que durante os anos em que a credibilidade da moeda local estava baixa, o uso do dólar como referência persistiu. Por causa desta percepção sobre a moeda, é possível argumentar que o desejo de atores nacionais de usar pesos em vez de dólares é menor, assim como a probabilidade de receber o pagamento de operações comerciais em pesos por meio do SML.

3.3 Regionalização incipiente em serviços financeiros

A interligação dos sistemas nacionais de pagamentos de ambos os países é um resultado importante. A ordem de pagamento disponibilizada pelo SML é iniciada no sistema de pagamentos de um país e é liquidada no sistema de pagamento de outro país. Por exemplo: uma ordem de pagamento enviada por um importador argentino é instruída no sistema de pagamentos da Argentina pela instituição financeira local; após o Banco Central da Argentina receber a ordem de pagamento, esta é remetida ao Banco Central do Brasil, que instrui a instituição financeira brasileira a creditar na conta bancária do exportador no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro.

Vincular os sistemas de pagamento nacionais é um passo em direção a uma relação mais estreita no contexto do mercado regional. Uma comparação pode ser feita com o antigo Sistema de Transferências Automáticas Transeuropeias de Liquidação por Bruto em Tempo Real (em inglês, Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer – TARGET) da União Europeia, em vigor até 2007. O TARGET vinculou sistemas de pagamentos nacionais dos quinze países do Eurosistema e disponibilizou ordens de pagamento em euros entre eles. O TARGET foi substituído pelo seu sucessor, TARGET 2, atualmente em operação. Enquanto o último é um sistema de pagamento unificado, supranacional disponibilizado pelo Banco Central Europeu, o primeiro era uma conexão de sistemas de pagamento nacionais independentes, como acontece com o SML (BIS, 2003; ECB, 2012). Em contraste com o TARGET, que teve todas as suas ordens de pagamentos denominadas em uma moeda comum (o euro), o SML tem de lidar com diferentes moedas nacionais para que a transação de intercâmbio endógena mencionada na seção anterior cumpra esta característica local adicional.

Nesse sentido, embora incerta a existência de uma política propriamente dita, a disponibilização das ordens de pagamentos do SML é, *per se*, um passo em direção à integração regional dos serviços financeiros. Isto amplia o escopo do Mercosul, passando de uma concentração no comércio de bens a um progresso em direção à integração regional financeira.

3.4 Tributação e o câmbio endógeno

No Brasil, a tributação varia entre as transações do SML e as operações de câmbio regulares. O comércio liquidado de acordo com operações de câmbio regulares está sujeito ao imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros (IOF) – atualmente, uma taxa *ad valorem* de 0,38%. A ordem de pagamento do SML, no entanto, não implica uma operação de câmbio direto.

A operação de câmbio no sistema de pagamento é endógena. A ordem de pagamento do SML é desenhada à medida que o importador paga sua instituição financeira em moeda local e a instituição financeira liquida a operação com o banco central nacional em sua própria moeda local. O mesmo acontece no país do exportador, onde todas as transferências de dinheiro são em moeda local. A operação de câmbio de uma moeda para outra acontece no âmbito do SML, ou, mais especificamente, entre os dois bancos centrais. Como nenhum câmbio ocorre entre os agentes – comerciantes e instituições financeiras, nem instituições financeiras e os bancos centrais –, nenhum imposto é devido. Assim, nas operações de SML, o comércio é dispensado da alíquota do IOF de 0,38%. Na prática, então, pode-se afirmar que o comércio internacional enfrenta baixas barreiras tarifárias internas quando se dá no âmbito do SML.

3.5 Os esforços de direção

Por que investir esforços para estimular o comércio a partir de um sistema de pagamentos regional, em detrimento da redução de tarifas bilaterais no âmbito da união aduaneira? O Mercosul é conhecido por estar abarrotado de exceções em relação às suas tarifas comuns, de modo que se poderia esperar que a consolidação da união aduaneira fosse mais frutífera. Não obstante, o processo de negociação de redução de barreiras não é simples e envolve vários grupos de interesse. Portanto, enfrentar desafios por outras perspectivas pode produzir alguns avanços e ganhos que dificilmente seriam alcançados de outra forma.

Ao lidar com o risco da taxa de câmbio, o comércio é facilitado de uma forma diferenciada. Até certo ponto, novas alternativas como o SML poderiam ser trajetórias viáveis para melhorar o comércio internacional. Isto pode ser útil na medida em que as negociações multilaterais parecem estar em um impasse total na Rodada de Doha, e discussões sobre tarifas e outros tipos de barreiras enfrentam alguns obstáculos no debate do comércio tradicional.

3.6 Preocupações sobre a dívida soberana

A estrutura do SML também mostra como preocupações sobre liquidez das contas externas mudaram na América Latina, considerando-se as numerosas inadimplências de dívidas soberanas na década de 1980. Enquanto, durante este tempo,

um acordo que poderia permitir operações comerciais entre os países, com uma disponibilidade consideravelmente reduzida de reservas internacionais, foi um grande objetivo (o CCR da Aladi), o recente acordo do SML desenvolveu-se com a confiança de que os países fossem capazes de liquidar suas operações de comércio exterior diariamente.

Embora ainda existam concessões de crédito entre os bancos centrais do SML, esta provisão de liquidez é simplesmente para manter o sistema operacional viável durante os dias não úteis do mercado de liquidação, e é reciprocamente definida até US\$ 10 milhões (BCB, [s.d.]). Adicionalmente, esta margem de crédito está atualmente muito longe do montante fixado pelo Congresso Nacional para o SML, limitado a US\$ 120 milhões (Brasil, 2008). Além disto, a comparação desta margem operacional de US\$ 10 milhões aos US\$ 1.500 milhões de concessão de crédito bilateral realizada em CCR (*apud* Reiss, 2010) pode apoiar o argumento sobre como a liquidez da conta externa não é mais a principal motivação para um acordo de pagamentos regional.

4 DESCRIÇÃO DE DADOS DO SML

Nesta seção, apresentam-se alguns dados disponíveis para o SML (BCB, [s.d.]), resumidos em uma base trimestral e comparados com os dados do comércio entre Argentina e Brasil (Brasil, 2013b). Sobre esta comparação, nota-se que os dados do SML estão relacionados ao fluxo financeiro que liquida as operações comerciais, enquanto os dados comerciais referem-se aos bens efetivamente enviados durante um período. À medida que os dados trimestrais são agregados à base mensal inicial, espera-se que a diferença, em função do lapso de tempo entre a expedição e o pagamento, seja amenizada, para que os dados sejam comparáveis.

Esses dados mostram que, desde seu lançamento, o uso do SML vem crescendo e atingiu um máximo de 2.600 ordens de pagamento no último trimestre de 2012. As exportações brasileiras (montante total de operações enviadas ao Brasil) por meio do SML aumentaram consideravelmente até alcançar um nível de R\$ 625 milhões sobre cerca de 2.250 operações, em média, ao longo dos últimos doze meses tabelados. A quantidade total de ordens de pagamento do SML feitas neste período para pagar as exportações brasileiras à Argentina representa 6,5% do fluxo do comércio bilateral para o mesmo período. Na outra direção do fluxo, o nível é consideravelmente inferior: representa 1% do número de transações e 0,6% do valor total das transações, mantendo um nível de aproximadamente R\$ 2 milhões. Algumas características podem ser observadas na tabela 1.

TABELA 1
Total de instruções de pagamento do SML por trimestre

Ano	Trimestre	Argentina para Brasil – instruções de pagamento			Brasil para Argentina – instruções de pagamento		
		Número de operações [#AB]	Montante total [amAB] – em R\$ milhões	Porcentagem do fluxo comercial [%AB]	Número de operações [#BA]	Montante total [amBA] – em R\$ milhões	Porcentagem do fluxo comercial [%BA]
2008	4	33	9,9	0,1	10	1,3	0,02
2009	1	97	20,2	0,5	14	0,7	0,02
	2	211	102,3	1,7	18	0,6	0,01
	3	371	132,8	1,7	21	1,1	0,02
	4	514	198,1	2,2	20	1,9	0,03
2010	1	652	242,5	3,7	8	0,5	0,01
	2	695	212,3	4,2	11	3,7	0,06
	3	914	302,0	3,2	10	0,9	0,01
	4	1.149	406,3	4,3	12	3,9	0,06
2011	1	1.032	375,5	4,8	10	1,3	0,02
	2	1.261	418,6	4,7	6	2,1	0,03
	3	1.359	442,6	4,1	11	1,1	0,02
	4	1.321	424,2	4,1	23	4,3	0,05
2012	1	1.308	426,0	4,6	25	5,0	0,07
	2	1.475	492,1	5,7	28	5,4	0,07
	3	2.061	635,8	6,8	21	5,1	0,06
	4	2.600	728,0	7,9	9	1,7	0,02
2013	1	1.968	550,6	6,7	8	1,7	0,02
	2	2.382	588,3	5,7	14	2,3	0,02

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior - MDIC (Brasil, 2013b); Banco Central do Brasil (BCB, [s.d.]).
Elaboração do autor.

Obs.: [#AB] = número de operações feitas na Argentina destinadas ao Brasil; [amAB] = montante total de operações enviadas ao Brasil (em R\$ milhões); [%AB] = percentual de transações do SML sobre o total de exportações brasileiras para a Argentina (em R\$ milhões); [#BA] = número de operações enviadas à Argentina; [amBA] = montante total de operações destinadas à Argentina (em R\$ milhões); [%BA] = percentual de transações do SML sobre o total de importações brasileiras para a Argentina.

Afirmar que os brasileiros são os que mais usam o SML é enganoso. Pode-se sentir tentado a fazê-lo, já que o fluxo de exportação do Brasil para Argentina é consideravelmente maior que o fluxo na direção oposta. Aparentemente, poderia endossar a percepção de que o recebimento de pagamentos em uma das moedas locais pode ser mais atraente que na outra. Deve-se observar, porém, que, como toda transação envolve cidadãos de ambos os países, ambos os países utilizam o sistema de pagamento na mesma proporção, por definição.

Como o fluxo mantém um nível para os últimos trimestres, pode-se perguntar se existe um nível ideal para o uso da moeda local. Pode-se invocar argumentos usados para discutir a tendência ao uso do SML. Como, provavelmente, nem

todas as operações de comércio bilateral usam o SML, pode haver um conjunto específico de transações aplicáveis. Como o padrão de comércio persiste ao longo do tempo, a relação entre este conjunto de operações e o comércio total é estabelecida. Assim, é discutível que exista uma porcentagem do comércio na qual usar o SML – ou faturamento das exportações brasileiras em reais e as exportações argentinas em pesos – seria apropriado. Características do comércio bilateral podem levar a quantificar este nível e estimar o seu esgotamento, questão em aberto que demandaria uma análise mais aprofundada.

Observa-se também, a partir dos dados, que o SML é utilizado em 5% do comércio total entre Argentina e Brasil. À primeira vista, isto não poderia ser considerado relevante no contexto do comércio bilateral. Contudo, considerar que todo o comércio seria direcionado ao SML parece levar a uma conclusão enganosa. Como argumentado anteriormente, o SML traz benefícios ao comércio sob determinadas condições. Em suma, os benefícios do sistema surgem quando faz sentido para o exportador receber em sua moeda local. Como parece ser vantajoso receber em reais, quando os custos de um exportador brasileiro são inteiramente nesta moeda, parece não fazer sentido para um exportador usar o SML se sua estrutura de custos é totalmente em moeda estrangeira. Assim, o SML é uma escolha vantajosa apenas para uma porcentagem do comércio bilateral total. Consequentemente, o nível ótimo para a eventual utilização do SML seria o número adequado para ser utilizado como referência.

5 COMENTÁRIOS FINAIS

Os custos e benefícios da posse de uma moeda internacional têm sido estudados no comércio internacional com o intuito de mensurar as vantagens do “privilégio extraordinário” de se realizar importações na sua própria moeda. Este artigo analisou as implicações de um sistema de pagamentos binacional que realiza operações de câmbio no comércio bilateral de maneira endógena. A redução dos custos no comércio entre Argentina e Brasil como resultado do uso da estrutura do SML pode ser atribuída de forma definitiva àqueles bens cujas estruturas de custos sejam baseadas fundamentalmente em moeda local.

O SML aborda a falta de liquidez do mercado de câmbio nas moedas locais com a provisão governamental de um serviço financeiro, o qual visa facilitar o comércio. Apesar de ser uma experiência muito restrita entre os dois países, o SML pode ser visto como uma ferramenta inovadora, desenvolvida para reduzir os custos cambiais entre dois grandes parceiros comerciais. A sistemática do SML mostra que um acordo regional pode lidar com um problema de uma forma distinta da qual é abordado pelas negociações multilaterais na OMC. Isto é especialmente interessante, dado que a Rodada de Doha e a agenda do comércio global poderão permanecer em impasse por mais alguns anos.

Descreveu-se brevemente o sistema e analisaram-se algumas consequências da redução dos custos nas relações comerciais entre Argentina e Brasil, seguindo-se o estreito vínculo que une a integração financeira e o comércio internacional sob a estrutura do SML. O artigo também trouxe alguns tópicos provocativos relacionados ao SML, que poderão ser aprofundados em futuras discussões, na medida em que a eficácia desta nova estrutura permanece como um campo de estudo a ser explorado. No entanto, é claro que a não convertibilidade entre as moedas locais do Mercosul reduz ganhos do comércio regional e que a disposição do governo em fornecer liquidez a um mercado de câmbio incipiente é uma tentativa de resolver esta distorção financeira no comércio.

REFERÊNCIAS

ALADI – ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN. Secretaría General. **Funcionamiento del Sistema de Compensación Multilateral**. Montevideo: Aladi, jun. 2012. Disponível em: <<http://goo.gl/w33HSt>>. Acesso em: 4 jun. 2012.

BAUMANN, R.; MUSSI, C. Cooperação monetária e financeira: o que é bom para a Ásia também é para a América Latina? **Revista de economia política**, v. 31, n. 1, p. 77-97, jan./mar. 2011.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Pagamentos em Moeda Local**. [s. d.]. Disponível em: <<http://goo.gl/VZlpyh>>. Acesso em: 8 jun. 2013.

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL; BCU – BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. **Carta de intenções**. Brasília; Montevideo, 23 out. 2009. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/rex/sml/Carta-de-Intencoes-BCB-BCU.pdf>>.

BHAGWATI, J. **Termites in the trading system**: how preferential agreements undermine free trade. New York: Oxford University Press, 2008. 160 p.

BIS – BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Payment systems in the euro area**. Basel: BIS, 2003. 106 p. Disponível em: <<http://goo.gl/Tai4E9>>.

BRASIL. Lei nº 11.803, de 5 de novembro de 2008. Altera a Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, dispõe sobre a utilização do superávit financeiro em 31 de dezembro de 2007, e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, 6 nov. 2008.

_____. Ministry of Industry, Development and Foreign Trade. **Aliceweb Mercosul**. Database. 2012. Disponível em: <<http://alicewebmercosul.desenvolvimento.gov.br/>>. Acesso em: 24 jul. 2012.

_____. Lei nº 12.822, de 5 de junho de 2013. Altera o Art. 9º da Lei nº 11.803, de 5 de novembro de 2008, para abrir crédito ao Banco Central do Uruguai, sob a forma de margem de contingência reciprocamente concedida no âmbito do Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML). **Diário Oficial da União**, Brasília, 6 jun. 2013a.

_____. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Aliceweb**. 2013b. Disponível em: <<http://goo.gl/YKHMyJ>>. Acesso em: 8 jun. 2013.

CESAR, S. M.; SATO, E. A Rodada Doha, as mudanças no regime do comércio internacional e a política comercial brasileira. **Revista brasileira de política internacional**, v. 55, n. 1, p. 174-193, 2012.

CHAGAS, L.; BAUMANN, R. Integração monetária no Mercosul: ganhos com menores custos de transação? **Economia aplicada**, v. 11, n. 1, p. 95-111, 2007.

ECB – EUROPEAN CENTRAL BANK. **Target 2**. Frankfurt: ECB, 2012. Disponível em: <<http://goo.gl/1ejb3i>>. Acesso em: 8 out. 2012.

FLANDREAU, M.; JOBST, C. The empirics of international currencies: network externalities, history and persistence. **The economic journal**, v. 119, p. 643-664, Apr. 2009.

FRIBERG, R.; WILANDER, F. The currency denomination of exports: a questionnaire study. **Journal of international economics**, v. 75, p. 54-69, 2008.

MERCOSUL – MERCADO COMUM DO SUL. Conselho do Mercado Comum. **Decisão n. 25/07**. Assunção: CMC, 2007. Disponível em: <<http://goo.gl/bfZmnn>>. Acesso em: 15 jul. 2012.

REISS, D. **Credit concession among central banks within the agreement on reciprocal payments and credits**. 2010. Thesis (Master) – Universidade de Brasília, Brasília, 2010.