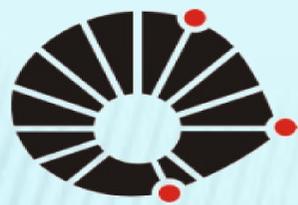


# O Fundo Latino Americano de Reservas

## e o Brasil:

### Integração financeira regional e emissão de títulos em moedas locais



UNICAMP

Centro de Conjuntura Econômica - Instituto de Economia  
Universidade Estadual de Campinas



Tuany Ciocci Ferreira (tuanyciocci@hotmail.com)  
Prof Dr André Biancareli (ambiancareli@gmail.com)  
PIBIC - CNPq

Palavras chave: Integração financeira regional, América Latina, "Pecado Original".

#### Introdução

Frente ao cenário global, pós anos 1970, no qual o capitalismo tem se caracterizado por um forte processo de globalização das finanças, os países periféricos têm sofrido com as assimetrias desse sistema. Em paralelo a este processo, e até de certa forma como mecanismo de proteção, o movimento de integração financeira regional passou a ocupar um papel de relevância na arquitetura internacional.

Este trabalho visa analisar o caso regional da América Latina. Nesse cenário, uma instituição que se destaca é o Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR). O FLAR tem o objetivo de amenizar os efeitos perversos da globalização sobre os países periféricos através da facilitação de pagamentos de curto prazo. Além disso essa instituição é importante para a consolidação do "regionalismo pós liberal" na América do Sul

Para que o FLAR possa melhorar seu desempenho na região é necessária a adesão de novos membros ao fundo, como o Brasil. Como o FLAR não tem condições de ceder empréstimos em montantes suficientes para socorrer uma eventual parada súbita nos fluxos de capitais para o Brasil, devem ser oferecidos outros atrativos para que se torne interessante, para o Brasil, se tornar um membro do fundo. Dentre as alternativas analisadas neste trabalho o FLAR poderia ser útil para o Brasil em duas frentes: diversificação de reservas e superação do "pecado original".

#### Metodologia

A metodologia resumiu-se a cinco grandes tarefas: (i) resumir as características e o funcionamento do FLAR; (ii) verificar as possibilidades legais de adesão do Brasil; (iii) sistematizar o debate teórico sobre o chamado "pecado original"; (iv) investigar as emissões de títulos em moedas locais nos casos do ABF e do BID e por fim (v) extrair as lições para o caso do FLAR

#### Resultados e Discussões

A tabela 1 explica a composição do FLAR e seus membros:

Tabela 1<sup>1</sup> - Capital Subscrito e integralizado em US\$ milhões dos países membros do FLAR, junho de 2011

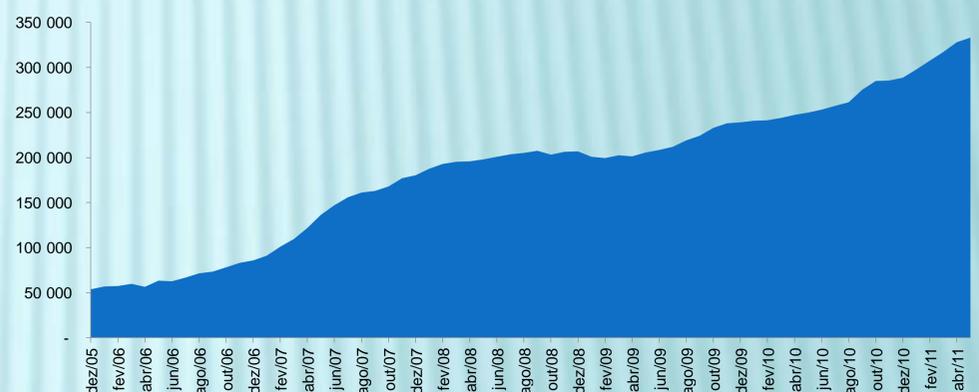
Países	Capital subscrito	%	Capital integralizado	%	Reservas	% das reservas
Bolívia	234,4	10	195,7	10,3	10.752	1,8
Colômbia	468,7	20	391,3	20,7	31.197	1,3
Costa Rica	234,4	10	195,7	10,3	4.843	4,0
Equador	234,4	10	195,7	10,3	3.590	5,5
Peru	468,7	20	391,3	20,7	47.152	0,8
Uruguai	234,4	10	131,9	7,0	7.747	1,7
Venezuela	468,7	20	391,3	20,7	30.547	1,3
<b>Total</b>	<b>2343,8</b>	<b>100</b>	<b>1892,9</b>	<b>100,0</b>	<b>135.828</b>	<b>1,4</b>

Fonte: www.flar.net; bancos centrais.

O fundo mostrou um desempenho excelente como provedor de auxílio de curto prazo em épocas de necessidade, se mostrando uma alternativa viável e mais eficiente do que o FMI.

A primeira hipótese levantada sobre um possível benefício que o FLAR traria para o Brasil foi em relação a diversificação das reservas internacionais. As reservas internacionais brasileiras tiveram uma trajetória vertiginosa, demonstrada no gráfico 1. Este acúmulo, no entanto, gera diversos. Dessa maneira novas opções de investimento parecem desejáveis para uma melhor gestão das reservas do Brasil.

Gráfico 1 - Evolução das reservas internacionais do Brasil em US\$ milhões (dez/2005 a maio/2011)



Outro benefício que o FLAR poderia trazer para o Brasil seria a superação do "pecado original", ou seja a incapacidade que os países em desenvolvimento tem de emitir títulos em moeda local. O "caminho da redenção" poderia ser estimulado pelo FLAR de duas maneiras. A primeira ressalta a possibilidade de organismos internacionais, com boa avaliação creditícia, emitirem títulos em moedas locais como o caso do Banco Interamericano de Desenvolvimento. A segunda maneira seria a possibilidade de que os fundos de compartilhamento de reservas possam investir em títulos denominados em moeda local, como o *Asian Bond Fund*.

#### Conclusões

Frente aos potenciais benefícios que o fundo poderia oferecer ao FLAR, ainda cabe ressaltar que uma eventual adesão do Brasil ao fundo aprofundaria o papel de líder regional que esse país desfruta. Com o aporte de capital que o Brasil está apto a fazer no fundo, o FLAR poderia ampliar suas operações e se tornar mais eficaz na redução da vulnerabilidade das economias de menor porte da região. A entrada do Brasil como membro do FLAR seria, portanto, por todos os motivos apresentados, aconselhável para o aprofundamento da integração financeira regional e contribuiria para a estabilidade e a redução das assimetrias regionais.