



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

LUCAS JOSÉ SANTOS SALOMÃO

Análise da participação brasileira nas iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul: América Latina e BRICS

Campinas

2015



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

LUCAS JOSÉ SANTOS SALOMÃO

Análise da participação brasileira nas iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul: América Latina e BRICS

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, como parte dos requisitos exigidos para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob a orientação do Prof. Dr. André Martins Biancarelli.

Campinas

2015

Campinas

2015

SALOMÃO, L. J. S. **Análise da participação brasileira nas iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul: América Latina e BRICS.** 62 páginas. Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, 2015.

Dedico este trabalho à minha família, por acreditar em mim e me proporcionar boa educação. Mãe, seu amor, carinho e apreço foram fundamentais no meu caminhar. Pai, seu empenho na formação dos valores morais me tornou o homem que hoje sou.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus por me permitir nascer em um núcleo familiar estruturado, com sólidos valores morais e religiosos e também pelo acesso à boa educação. Ademais, obrigado Senhor, pelas provas que em mim há confiado e àquelas que hei de expiar.

Agradeço, ainda, a meu orientador, Prof. Dr. André Martins Biancarelli, por me auxiliar na elaboração deste trabalho, pelas suas críticas construtivas e pela maneira amigável de se relacionar. Aqui, meu muito obrigado.

“A educação é o grande motor do desenvolvimento pessoal. É através dela que a filha de um camponês se torna médica, que o filho de um mineiro pode chegar a chefe de mina, que um filho de trabalhadores rurais pode chegar a presidente de uma grande nação”
(Nelson Mandela, 1918-2013).

RESUMO

Após a transformação do sistema capitalista pós-1970, mediante o fenômeno da globalização financeira, as vulnerabilidades inerentes aos países emergentes se tornaram mais preocupantes. Não apenas diante do novo regime de gestão macroeconômica, fundada na livre mobilidade de capitais e o câmbio flutuante se mostraram como características da “nova era”, mas, principalmente, a sobreposição da economia estadunidense enquanto nação hegemônica. Diante do cenário cada vez mais hierarquizado e assimétrico, faz-se necessária, por parte dos países subdesenvolvidos, a busca por mecanismos alternativos de sobrevivência. Neste trabalho, utilizando a tipologia da UNCTAD, analisa-se a participação e, principalmente, o interesse da economia brasileira frente às iniciativas de cooperação financeira do primeiro e do segundo nível, tanto na América Latina, quanto no BRICS.

Palavras-chave: Globalização financeira; Cooperação financeira; América Latina; BRICS.

ABSTRACT

After the transformation of the capitalist system post-1970, by the phenomenon of financial globalization, the inherent vulnerabilities in emerging countries became more worrisome. Not just in front of the new macroeconomic management regime, marked by the free capital mobility and the floating exchange rate were as characteristics of the “new age” but, mainly, the overlap of the American economy while as a hegemonic nation. In this increasingly hierarchical and asymmetrical scenario, it is necessary, by the underdeveloped countries, the searching for alternative mechanisms of survival. In this paper, using the UNCTAD typology, the participation and, mainly, the concerns of the Brazilian economy about financial cooperation initiatives of the first and second level are analyzed, both in Latin America and in the BRICS.

Key-words: Financial globalization; Financial cooperation; Latin America; BRICS.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estrutura de capital do FLAR.....	22
Tabela 2 – Relação entre o capital pago e as reservas dos países membros do FLAR.....	25

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Proporção do capital pago pelos países membros do FLAR.....	22
Gráfico 2 – Proporção do capital pago pelos países membros do FLAR com a entrada do Brasil.....	26
Gráfico 3 – Montante do capital integralizado com a entrada do Brasil.....	26
Gráfico 4 – Proporção do capital orçado do <i>CRA</i> entre os membros do BRICS.....	43
Gráfico 5 – Proporção do capital subscrito do <i>NDB</i> entre os membros do BRICS.....	46
Gráfico 6 – Capital subscrito e autorizado do <i>NDB</i>	46

SUMÁRIO

RESUMO.....	VII
ABSTRACT.....	VIII
LISTA DE TABELAS.....	IX
LISTA DE GRÁFICOS.....	X
INTRODUÇÃO.....	12
CAPÍTULO 1 – COOPERAÇÃO FINANCEIRA SUL-SUL: A AMÉRICA LATINA.....	17
1.1.Introdução.....	17
1.2.Compartilhamento de reservas: o FLAR.....	20
1.3.Financiamento de longo prazo: o Banco do Sul.....	27
1.4.Conclusão.....	35
CAPÍTULO 2 – COOPERAÇÃO FINANCEIRA SUL-SUL: O BRICS.....	37
2.1.Introdução.....	37
2.2.O grupo BRICS.....	39
2.3.Compartilhamento de reservas: o CRA.....	42
2.4.Financiamento de longo prazo: o NDB.....	44
2.5.Conclusão.....	50
CONCLUSÃO.....	52
REFERÊNCIAS.....	57

Introdução

Presente no debate acadêmico desde que seus efeitos tornaram-se distinguíveis, a globalização, aqui caracterizada em sua esfera financeira, é alvo de controvérsias dentro das discussões que envolvem as escolas neoclássicas e heterodoxas. Neste trabalho, a contribuição de Biancarelli (2008) se fará presente por se tratar de uma visão crítica na observação da inserção dos países em desenvolvimento diante do fenômeno da globalização financeira.

Ao abordar a perspectiva histórica, Biancarelli (2008) traz como característica que é comumente associada à globalização financeira o elevado grau de mobilidade de capitais, após o predomínio dos controles de capital durante a vigência plena das regras de Bretton Woods. Nessa subseção de seu artigo, o autor demonstra que a visão “convencional” trata do fato como consequência natural dos processos em curso após a década de 1970.

[...] a recuperação da confiança incentivaria a retomada dos fluxos de investimentos entre as fronteiras nacionais, na esteira da expansão do comércio internacional e das empresas transnacionais americanas e europeias, e da própria concorrência entre as grandes instituições financeiras. Por outro lado, a queda de custos e riscos associada às inovações financeiras surgidas nesse ambiente, também decorreu do progresso tecnológico, principalmente no setor de tecnologia da informação (p. 2).

Outros autores, como Helleiner (1994) e Einchengreen (1996), apontam a insuficiência da análise anterior. Helleiner (1994) destaca a importância decisiva dos Estados nacionais, por meio de ações e não-ações, isto é, as medidas de liberalização propriamente ditas e a prevenção de crises financeiras na atuação como prestador de última instância, e na recusa da imposição dos controles de capitais de Bretton Woods. Já Einchengreen (1996) enfatiza outra face da dimensão política.

A passagem do câmbio fixo com baixa mobilidade do capital (Bretton Woods) para o câmbio flutuante com alta mobilidade não decorreria de uma suposta incompatibilidade entre os fluxos livres de capital e a tentativa de manter o preço da moeda estrangeira sob controle. A possibilidade ou não de sacrificar os objetivos domésticos da política econômica precisa ser levada em conta. (BIACARELLI, 2008, p. 2).

Do exposto, deve-se ter em mente que a era da globalização não é marcada somente pela alta mobilidade do capital e o regime de câmbio flutuante, mas também outros fatores se destacam importantes. O sistema monetário internacional, a partir da década de 1970, não mais é caracterizado por sua conversibilidade em ouro; de fato, a emergência do dólar como divisa

chave se torna fator incontestável da sobreposição da economia norte-americana e, daí, o novo sistema aprofunda ainda mais as assimetrias e a hierarquia dos países.

Entre as décadas de 1980 e 1990, tanto países desenvolvidos quanto periféricos sofreram pelo aumento das frequentes crises financeiras (PRATES, 2005). Entretanto, não é difícil compreender que, nas periferias, crises cambiais foram mais recorrentes, como também as crises bancárias mais severas. Autores como Eicheengreen e Bordo (2002), citados por Prates (2005), descrevem o caráter gêmeo da crise nesses países, uma vez que crises bancárias tendem a se converter em crises cambiais, que ameaçam a estabilidade do sistema financeiro doméstico.

Com base na sobreposição estadunidense no cenário financeiro internacional, pode-se observar que o sistema monetário e financeiro internacional tem caráter assimétrico e hierárquico. As economias emergentes, mais vulneráveis à instabilidade sistêmica que caracteriza o processo de globalização financeira, estão associadas à posição subordinada e periférica no sistema contemporâneo. Nesse sistema, caracterizado por extrema instabilidade do padrão-dólar, flexível, financeiro e fiduciário, a não conversibilidade das moedas periféricas se tornou fonte de maior fragilidade (PRATES, 2005).

Biancarelli (2008) destaca também outras características qualitativas do período, agora no aspecto financeiro. Na visão do autor, a lista deve incluir: (1) o processo de securitização; (2) o desenvolvimento e a disseminação de instrumentos derivativos; (3) a emergência dos investidores institucionais (ou a “institucionalização das poupanças”); e (4) a tendência à universalização dos bancos. Tudo isso somado à desregulamentação das relações financeiras, seja interna ou externamente.

Após a década de 1970, é possível observar que esses processos passaram a vigorar nos países centrais. De fato, esse é o motivo que leva a maioria dos autores a caracterizar como o início da globalização financeira. Entretanto, na América Latina, isso não é válido. Como descreve o autor, não há globalização financeira nessa região antes dos anos 1990. “[...] é a partir dessa data que elas voltam a despertar o interesse dos fluxos de capitais privados, com todas suas características distintivas do novo período, e possibilitados pelos processos nacionais de abertura financeira” (BIANCARELLI, 2008, p. 3).

Como descrito por Prates (2005), o caráter assimétrico e hierárquico do sistema monetário e financeiro internacional é, obviamente, desfavorável aos países em desenvolvimento, por serem mais vulneráveis às crises financeiras e cambiais. Conforme a autora, faz-se alusão às grandes assimetrias do sistema, apontando em três dimensões: financeira; monetária; e macroeconômica.

Na concepção de Biancarelli (2008), a assimetria financeira se refere ao *status* dos países emergentes nas grandes aplicações financeiras internacionais, inferior tanto nas dimensões relativas, quanto aos determinantes gerais dos fluxos de capitais. Em outras palavras, o primeiro aspecto se faz verdadeiro na medida em que os países em desenvolvimento “não figuram entre os destinos preferenciais para a diversificação dos portfólios globais; são, no máximo, oportunidades para ganhos extraordinários sujeitos a riscos maiores do que nos mercados centrais” (p. 6); já o segundo aspecto é devido às grandes ondas de liquidez destinadas a esses países que se subordinam a fatores externos – “notadamente às condições monetárias nas economias centrais, o próprio momento do ciclo econômico global, e o estado de aversão ao risco dos aplicadores internacionais” (p. 6).

Sobre a assimetria monetária, relativa à hierarquia de moedas, Biancarelli (2008) revisita diversos autores a fim de demonstrar que a partir dessa assimetria, junto à dinâmica instável e especulativa das demais assimetrias, que se deve encarar os desafios dos países em desenvolvimento. Citado pelo autor, a abordagem consolidada na expressão “inconvertibilidade” de Ricardo Carneiro (2007), é relevante ao descrever as moedas emitidas por esses países, por não possuírem aceitação ou não desempenharem de maneira significativa as três funções clássicas – unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor.

Em termos mais precisos, o autor define a hierarquia a partir de uma moeda global ou de reserva, que não possui risco de preço ante si mesmo; as outras, além dos riscos de crédito específicos, por natureza mais elevados do que o do emissor de moeda central, adicionaram um risco de preço – relativo à incerteza quanto às condições de (re)conversão na moeda reserva, ou a flutuação esperada da taxa de câmbio. O que diferencia as moedas inconvertíveis daquelas convertíveis (que não a reserva) seria justamente a magnitude desse risco de preço. (BIANCARELLI, 2008, p. 9).

A terceira e última da lista, a assimetria macroeconomia, é onde a inconvertibilidade monetária implica. Na definição de Prates (2002), descrita em Biancarelli (2008), a assimetria macroeconômica se refere aos “diferentes graus de autonomia de política dos países pertencentes

ao sistema”, o que também é destacado por diversos autores que apontam, como uma das consequências da globalização, a redução dos raios de manobra dos *policy makers*.

Em Ocampo (2000), a questão é posta nos seguintes termos: enquanto as economias centrais seriam essencialmente policy making, as periféricas seriam policy taking – no sentido de não possuírem capacidade de implementar ações anticíclicas, diante das dificuldades oriundas do setor externo. Já em Carneiro (2007), assim como em outros trabalhos do autor, esta assimetria é apresentada a partir de uma regra fixa na determinação das taxas de juros domésticas: a taxa de juros básica do sistema (aquela em vigor na moeda reserva), acrescida justamente do prêmio de risco que, oriundo das desconfianças em relação à capacidade de pagamento do devedor (risco de crédito) e das condições de conversão na moeda reserva (risco de preço, expectativa de flutuação cambial), caracteriza as demais moedas e, em especial, distingue as conversíveis das não-conversíveis. [...] (BIANCARELLI, 2008, p. 10).

Partindo dessa configuração assimétrica e hierarquizada do sistema monetário e financeiro internacional, característica da época contemporânea, que se julga mais adequado analisar a inserção dos países periféricos frente à globalização. Como destacado por Biancarelli (2008), seja por possuírem moedas fracas e que não constituírem reserva de valor no plano internacional, seja por verem seu raio de ação na política econômica doméstica muito limitado, ou seja por figurarem entre as vítimas preferenciais nos momentos de fuga para a qualidade, é que as economias emergentes se deparam com maiores riscos do que com oportunidades ao se abrirem aos fluxos de capital característicos do período, marcado pelo mundo das finanças desreguladas.

Frente às características expostas, as economias em desenvolvimento, à periferia do sistema capitalista contemporâneo, tornam-se praticamente obrigadas a buscar alternativas de sobrevivência, uma vez que se encontram inseridas no sistema. Do exposto, destaca-se a relevância das iniciativas de cooperação financeira entre os países do sul geopolítico, como forma alternativa de enfrentamento das dificuldades intrínsecas do subdesenvolvimento, senão aquelas mediante “concessões e auxílios” das principais instituições globais, o FMI e o Banco Mundial.

Como objeto deste trabalho, procura-se destacar a participação da economia brasileira frente às iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul, sejam elas para o enfrentamento dos problemas de liquidez e de balanço de pagamentos, ou para o financiamento do desenvolvimento. Diante disso, foram escolhidas duas instituições de cada “grupo” de países: na América Latina, o Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR) e o Banco do Sul; e no BRICS, o *Contingent Reserve Arrangement (CRA)* e o *New Development Bank (NDB)*.

Visando cumprir os objetivos propostos, o trabalho foi dividido em mais três seções, além desta primeira seção introdutória. O primeiro capítulo aborda, sumariamente, o processo de integração regional na América Latina, por meio de duas iniciativas de cooperação financeira: o Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR) e o Banco do Sul, partindo de uma descrição histórica dos seus processos de criação até o modo com o qual operam nos dias atuais. O segundo capítulo traz ao debate o processo de criação do grupo BRICS, desde suas primeiras cúpulas, até aos significativos avanços demonstrados em termos de cooperação, exemplo das iniciativas como o Arranjo Contingente de Reservas e o Banco do BRICS, ambos tratados detalhadamente nas subseções do capítulo. Por fim, a seção final versará acerca das conclusões deste trabalho, cuja pretensão é demonstrar a participação ou não-participação da economia brasileira frente às iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul, tanto na América Latina, quanto no BRICS.

Capítulo 1 - Cooperação financeira Sul-Sul: A América Latina

1.1. Introdução

O estudo da integração regional se faz relevante, na medida em que esse processo funcione como impulso ao crescimento econômico, tal como ao desenvolvimento e ao estreitamento das relações políticas e sociais dos países membros. No caso latino-americano, ao se destacar a esfera financeira da integração, conforme objeto do presente trabalho, deve-se também ter em mente que essa dimensão é apenas parte de um processo mais amplo, demarcado por muitas peculiaridades.

Entre as décadas de 1960 e 1970, entendia-se que a integração regional deveria proporcionar a superação de obstáculos estruturais ao processo de industrialização, principalmente no que se refere à dimensão dos mercados e à minimização da vulnerabilidade externa (de DEOS; WEGNER, 2010). Já na década de 1990, a liberalização dos mercados passa a fazer parte das discussões, onde as instituições deveriam fomentar o comércio internacional, o que viria a promover a especialização entre setores econômicos, reduzindo custos e gerando ganhos de escala. De forma sucinta, destaca-se a concepção predominante dos anos 1960-1970, tal como nos anos 2000, como mais “desenvolvimentista”, em contraponto àquela imposta na década de 1990, de caráter liberal.

De acordo com relatório da UNCTAD (2007), a cooperação econômica regional está, primeiramente, associada a acordos comerciais, o que abrange concessões tarifárias preferenciais, compromissos de livre-comércio e a criação de uniões aduaneiras. As formas mais avançadas de cooperação regional envolvem a criação de mercados comuns ou uniões econômicas, que se estende a outras áreas, como movimentação de capitais e pessoas e políticas macroeconômicas.

Ainda segundo relatório da UNCTAD (2007):

In Latin America, where several countries had reached a significant degree of industrial development, regional integration was seen as providing the necessary elements for industrial upgrading, since new, more complex industrial structures necessitated economies of scale through the provision of a larger market (p. 110).

Nesse aspecto, as economias latino-americanas, que encontram-se em processo de desenvolvimento e industrialização, buscam gerar dinamismo endogenamente, cujo objetivo seria ter menor dependência dos grandes centros econômicos.

Da conjuntura de grande incerteza e frequente aumento dos riscos financeiros externos, além dos motivos citados, como o anseio pela construção de uma unidade regional ativa, por exemplo, destaca-se a importância da discussão acerca da integração regional nos países do Sul geopolítico. No campo das intenções ou projetos não há novidade quanto à prioridade declarada para a integração sul-americana (BIANCARELLI, 2011b). Influenciado por decisões políticas e ideológicas, o processo de integração regional ganhou fôlego e novas pretensões a partir do novo milênio. Como destaca o autor, o caminho da cooperação regional surge como uma via promissora de avanços na direção do desenvolvimento. Esse processo deve ser governado conforme interesses mútuos, na responsabilidade política de minimizar as assimetrias existentes.

De acordo com a Veiga e Ríos (2007) emerge, nos anos 1990, um regionalismo pós-liberal na América do Sul, que pretende expressar uma nova ordem de prioridades e uma nova agenda no campo das relações intrarregionais. De acordo com os autores “esse fenômeno se insere em um marco internacional mais amplo, favorável ao protecionismo e ao nacionalismo econômico (inclusive nos países desenvolvidos)” (p. 7). Em suma, o regionalismo dos anos 1990 está vinculado a um contexto político de revisão dos projetos nacionais de desenvolvimento apoiados na industrialização protecionista.

Conforme os autores, “junto a emergência do regionalismo pós-liberal, introduz-se uma nítida inflexão na agenda de integração: novas iniciativas são lançadas, novos objetivos são definidos, novas prioridades temáticas são propostas e novos atores sociais ganham prioridade como supostos beneficiários da integração” (VEIGA; RÍOS, 2007, p. 21). De fato, a dimensão financeira, objeto central do trabalho, é uma das novidades trazidas pelo regionalismo aberto, mas junto desta, também emerge a questão da integração produtiva, cultural, a busca de correção de assimetrias etc.

Como argumento favorável à cooperação financeira regional, Ocampo (2006) destaca que as políticas e as instituições são fundamentais proteger as economias das crises financeiras. Nesse sentido, os fundos mútuos de reserva, projetados como locais seguros para investir, junto a

acordos de crédito, serviriam como primeiro instrumento de defesa. Além disso, o aumento dos vínculos regionais também significa que os bancos de desenvolvimento podem participar na prestação de apoio à melhoria na infraestrutura de cada país. A vantagem seria a redução da assimetria de informações no plano regional, onde o “sentimento de pertencimento” dos seus membros poderia vir a atenuar os riscos das instituições. Em outras palavras, o que se verifica, na prática, é que os países latino-americanos, ao se visualizarem participantes de um organismo sem uma construção vertical ou hierarquizada das potências econômicas, acabam por dar importância muito maior a ela, já que podem ser tidos como iguais, ainda mesmo no que se refere ao poder de voto.

O autor descreve, ainda, que o desenvolvimento de uma densa rede de instituições regionais de financiamento do desenvolvimento e cooperação macroeconômica deve enfrentar três importantes desafios: a adequação da demanda à capacidade de oferta, a existência de um compromisso entre os países membros quanto ao desenvolvimento a longo prazo e a distribuição equitativa dos benefícios. Em suma, os benefícios da integração e cooperação regional poderiam vir a proporcionar maior estabilidade às economias, de acordo com a provisão de serviços essenciais que dificilmente seriam prestadas por instituições de caráter internacional (OCAMPO, 2006).

No início do século XXI, reflexões acerca de processos de integração financeira na América Latina ganham força, uma vez que preocupações com a vulnerabilidade destas economias frente à conjuntura externa são amplamente debatidas. A cooperação financeira, em sua amplitude regional, conforme a tipologia da UNCTAD (2007), pode assumir iniciativas em três níveis distintos: (1) cooperação para facilitação de pagamentos e financiamento de curto prazo; (2) cooperação para financiamento do desenvolvimento; e (3) arranjos cambiais e uniões monetárias (BIANCARELLI, 2011b)¹.

De acordo com Biancarelli (2011a), ao longo da história, são numerosos os exemplos de “paradas súbitas” nos fluxos internacionais privados de capital para países como os latino-americanos. Em outras palavras, de tempos em tempos, percebe-se abrupta redução na entrada

¹ No presente trabalho, serão abordadas as iniciativas do primeiro e do segundo nível, uma vez que a cooperação financeira do terceiro nível inexistente na América Latina.

líquida de capitais de não residentes. Diante desses impasses, o acúmulo de reservas pode se apresentar como um mecanismo eficiente de defesa e proteção das economias nacionais mais vulneráveis a esses movimentos especulativos.

Além do acúmulo de reservas, como proposta ao enfrentamento dos problemas de liquidez externa, destaca-se a importância de instituições que possam vir a cumprir esse papel. Biancarelli (2011a) descreve o Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR) como a única e exitosa iniciativa (do primeiro nível) presente na América Latina. Sua proposta básica é compartilhar reservas internacionais, aumentando a liquidez das economias que se encontram com dificuldades no acerto do balanço de pagamentos e contribuir na harmonização das políticas cambiais, monetárias e financeiras dos países membros.

Quanto às iniciativas ao financiamento do desenvolvimento, isto é, do segundo nível, na América Latina, a proposta que merece atenção diz respeito ao Banco do Sul, que em pleno funcionamento, pode vir a representar um projeto eficiente para as economias regionais.

Dado esse contexto mais amplo, este primeiro capítulo pretende verificar, por meio da análise das instituições de cooperação financeira do primeiro e do segundo nível – FLAR e Banco do Sul, respectivamente – a participação da economia brasileira frente a essas iniciativas. A primeira subseção (1.2.) tratará de apresentar, em linhas gerais, a história e o funcionamento do Fundo Latino Americano de Reservas e a intenção (ou não intenção) do governo brasileiro em se associar ao organismo. Posteriormente a isso, a segunda subseção (1.3.) versará acerca do Banco do Sul, também a partir de uma análise histórica para o entendimento das razões que levam o Brasil a fazer parte dos acordos. Por fim, uma breve conclusão com a pretensão de se avaliar o interesse da economia brasileira se integrar às iniciativas de cooperação financeira da América Latina.

1.2. Compartilhamento de reservas: o FLAR

O Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR) foi criado em 1978, como resposta dos países andinos às necessidades de se contar com uma instituição própria que pudesse

proporcionar socorro aos problemas de liquidez e financiamento do balanço de pagamentos e, ao mesmo tempo, facilitar um processo de integração regional². Inicialmente denominado FAR (Fundo Andino de Reservas), e surgido a partir do Acordo de Cartagena, a instituição teve sua inauguração com a presença de apenas cinco países: Bolívia, Colômbia, Equador, Peru e Venezuela.

Em 1988, constatou-se a necessidade de sua ampliação para o próprio fortalecimento da instituição, além da conveniência de se integrar e gerir um processo de cooperação financeira na região. Fruto dessas propostas, em 1989 o Fundo Andino de Reservas (FAR) transformou-se no Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR), permitindo a entrada de outros países. A iniciativa foi exitosa, tendo a aderência da Costa Rica em 2000 e do Uruguai em 2008³.

O Fundo tem evoluído de uma estrutura de “pool de reservas” a uma estrutura de intermediária financeira regional. É importante ressaltar que a instituição já tem acesso a seu próprio capital integralizado, tal como aos mercados financeiros para aumentar suas reservas. Ademais, o FLAR recebe depósitos dos bancos centrais, instituições oficiais e entidades multilaterais da região, tanto de países membros como não-membros⁴.

De acordo com a estrutura de capital do FLAR⁵, o capital subscrito total equivale ao montante de US\$ 3.604,9 milhões, enquanto o capital integralizado total equivale a US\$ 2.513,8 milhões. Do capital subscrito, 54% (US\$ 1.959,9 milhões) cabe a três países, o que representa US\$ 656,3 milhões da Colômbia, do Peru e da Venezuela. Os outros 46% dividem-se entre os demais cinco países, equivalendo ao montante de US\$ 328,1 milhões cada⁶. Do capital já integralizado, os valores são praticamente os mesmos, isto é, o montante pago por Colômbia, Peru e Venezuela é de pouco mais de US\$ 475 milhões cada, enquanto Bolívia, Costa Rica, Equador e Uruguai já integralizaram algo em torno US\$ 238 milhões cada um. Esses dados estão explícitos na tabela 1 abaixo.

² Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5252>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

³ Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5252>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

⁴ Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5252>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

⁵ Os valores descritos no presente trabalho foram retirados do *site* da instituição, acessados em 2015.

⁶ Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=138&conID=5202>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

Tabela 1 – Estrutura de capital do FLAR

Países Miembros	Capital Suscrito		Capital Pagado
	Millones de USD	% del total	Millones de USD
BOLIVIA	328,1	9%	237,5
COLOMBIA	656,3	18%	475,1
COSTA RICA	328,1	9%	238,0
ECUADOR	328,1	9%	237,5
PARAGUAY	328,1	9%	137,5
PERÚ	656,3	18%	475,0
URUGUAY	328,1	9%	238,0
VENEZUELA	656,3	18%	475,2
Capital pagado total	3.609,4	100%	2.513,8
Reservas prudenciales			237,6

Fonte: *flar.net*

Numa simples conta, pode-se verificar que os países já pagaram aproximadamente 72% do montante total – foge à regra apenas o Paraguai, que aderiu ao Fundo no ano de 2014 e integralizou somente US\$ 137,5 milhões, ou seja, 42% do total suscrito. Essa proporção do capital já integralizado fica evidente no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Proporção do capital pago pelos países membros do FLAR



Fonte: Elaboração própria a partir de dados obtidos junto ao *flar.net*

Conforme a própria descrição do Fundo⁷, a missão consiste na promoção do bem-estar, da estabilidade e o desenvolvimento regional. Para isso, prestam-se serviços financeiros e técnicos inovadores e de alta qualidade aos países membros, em particular na administração de ativos, com um adequado controle de riscos e conformidade com o regime legal.

⁷ Informações obtidas em *flar.net*.

No final da década de 1990, as recorrentes crises econômicas trazem como consequência a retomada das discussões acerca da importância das instituições financeiras regionais. Em geral, os objetivos dos fundos de reservas consistem, para os países membros, em: (1) auxiliar os balanços de pagamentos, com a concessão de créditos ou garantindo créditos de terceiros; (2) melhorar as condições de investimento das reservas internacionais efetuadas; e (3) contribuir para a harmonização das políticas cambiais, monetárias e financeiras.

Segundo Biancarelli (2011a):

O acúmulo de moeda estrangeira pelos bancos centrais, por motivos precaucionais ou como resultado de intervenções nos mercados de câmbio, faz parte de um conjunto de políticas “prudentes” que se disseminaram por um largo espectro de países em desenvolvimento como forma de melhor enfrentar as diversidades da globalização financeira (p. 17).

Porém, como continua o autor:

Trata-se de um montante significativo de recursos em moeda forte desviado de usos produtivos alternativos, e seu custo – dado pela diferença entre a remuneração recebida pelas reservas e a que se paga nos títulos públicos emitidos internamente para esterilizar os impactos sobre a base monetária doméstica – pode ser bastante significativo em vários casos (p. 17).

Em outras palavras, o acúmulo de divisas vem a auxiliar os países a resistir frente às crises financeiras internacionais, mas também traz consigo uma negativa: trata-se de grande quantidade de recursos que não se encontram em produção.

A partir da crise financeira de 2008, se reativou tanto do ponto de vista prático como teórico ou acadêmico, o debate acerca da importância dos fundos regionais de reservas na estabilidade macroeconômica regional e global, assim como seu papel na arquitetura financeira internacional. Dessa forma, o FLAR redefiniu sua forma de atuação, visando um sólido fortalecimento, ao aumentar seu capital e expandir sua associação a fim de incluir todos os países da América Latina. Para isso, os planos estratégicos do FLAR baseiam-se, fundamentalmente, em torno de sete temas: (1) nível e estrutura de capitais adequadas para o caso de um FLAR ampliado; (2) sistema de votação; (3) racionalização dos procedimentos para concessão de empréstimos; (4) investimentos em fundos soberanos regionais; (5) *swaps* bilaterais e multilaterais entre bancos centrais dos países membros; (6) o FLAR dentro de uma de segurança

global e regional; e (7) mecanismo para contabilizar o capital custeado do FLAR como parte das reservas internacionais ante ao FMI⁸.

No que se refere aos participantes, atualmente, o Fundo Latino Americano de Reservas conta com oito países-membros, descritos a partir da ordem cronológica em que aderiram ao Fundo: Bolívia, Colômbia, Equador, Peru e Venezuela (1978); Costa Rica (2000); Uruguai (2008); e Paraguai (2014).

Ainda conforme o funcionamento do FLAR, um ponto que deve ser destacado por sua significativa importância é sua boa avaliação de risco pelas agências de Rating. De acordo com a *Moody's*, corresponde ao nível Aa2, enquanto para a *Standard & Poor's*, nível AA. Isso significa uma avaliação bem melhor a todos os países membros, permitindo captações através deste fundo em condições mais vantajosas.

O histórico nulo de inadimplência é caracterizado pelo “sentimento de pertencimento” dos países, uma vez que estes contam com relativa influência dentro do organismo. Dessa forma, a disposição em se realizar os pagamentos ganha maior destaque, o que, por sua vez, reduz os riscos de inadimplência (BIANCARELLI, 2011b). Além do mais, o desempenho do Fundo é muito satisfatório no que diz respeito ao volume de empréstimos realizados. Biancarelli (2014) destaca essa questão: “da fundação até 2003, o FLAR emprestou cerca de 60% do que o FMI o fez para os países membros. Depois de 2008, essa relação passa a ser de 200%”.

Pelos dados do Banco Mundial (dados de 2013)⁹, é possível verificar o volume de reservas, em milhões de dólares, dos países destacados. Em ordem decrescente, estão: Peru (65.766), Colômbia (43.158), Venezuela (20.275), Uruguai (16.280), Bolívia (14.429), Costa Rica (7.333), Paraguai (5.872) e Equador (4.345). Essa leitura se mostra interessante, pois enquanto o capital pago sobre o montante de reservas do Peru é algo inferior a 1%, para o Equador essa fatia é de aproximadamente 5,5%. Conforme os valores apresentados, e expostos na Tabela 2, pode-se calcular a média em torno de 1,4%.

⁸ Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5251>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

⁹ Disponível em: <<http://datos.bancomundial.org/indicador/FI.RES.TOTL.CD>>. Acesso em: 13 jun. 2015.

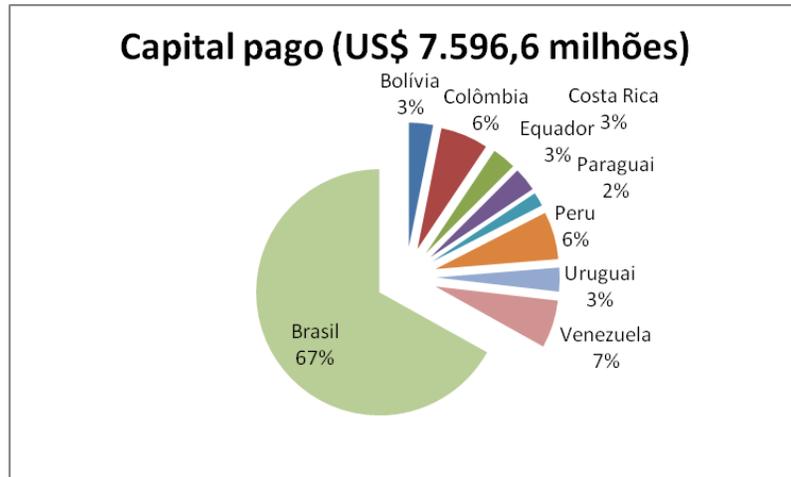
Tabela 2 - Relação entre o capital pago e as reservas dos países membros do FLAR

países membros	capital pago milhões de US\$	reservas milhões de US\$	
Bolívia	237,5	14.429	1,65%
Colômbia	475,1	43.158	1,10%
Costa Rica	238,0	7.333	3,25%
Equador	237,5	4.345	5,47%
Paraguai	137,5	5.872	2,34%
Peru	475,0	65.766	0,72%
Uruguai	238,0	16.280	1,46%
Venezuela	475,2	20.275	2,34%
	2.513,8	177.458,0	1,42%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados obtidos junto ao Banco Mundial e ao *flar.net*.

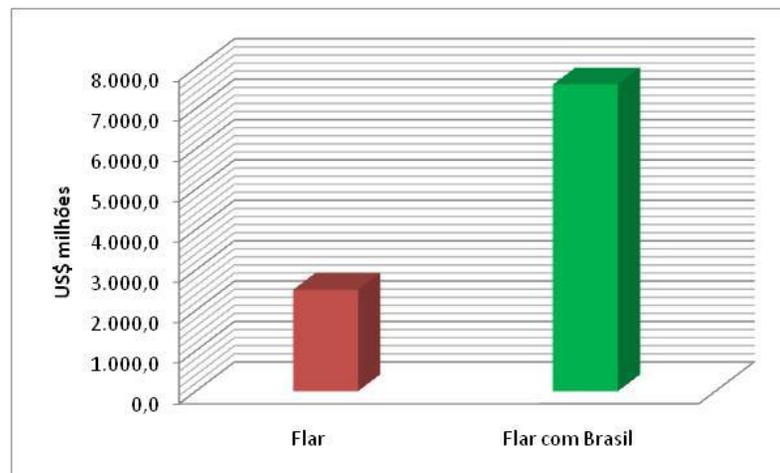
Biancarelli (2014) mostra a falta de interesse do governo brasileiro em exercer uma liderança positiva na região, ao não dar grande importância às iniciativas de cooperação financeira, tal como acontece com o FLAR. Como destacado, o não interesse brasileiro na iniciativa se deve à modesta dimensão do Fundo, contraposta ao grande volume de reservas brasileiras (a dados de 2013, corresponde a US\$ 358.816 milhões) e à eventual necessidade de liquidez de nossa economia. De fato, se o Brasil aderisse ao FLAR, respeitada a quota de reservas a serem pagas, o capital subscrito do Fundo mais do que duplicaria (BIANCARELLI, 2014) – comprovando o que foi descrito, se o Brasil participasse do Fundo, respeitando a média de 1,4%, o capital integralizado saltaria de US\$ 2.513,8 milhões para US\$ 7.596,5 milhões, ou seja, um valor três vezes maior, como mostra o Gráfico 2 e o Gráfico 3.

Gráfico 2 – Proporção do capital pago pelos países membros do FLAR com a entrada do Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados obtidos junto ao *flar.net*.

Gráfico 3 – Montante do capital integralizado com a entrada do Brasil



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados obtidos junto ao *flar.net*.

Como descreve Ferreira (2010), numa eventual adesão do Brasil, poder-se-ia compor a carteira com títulos denominados em reais. Isso contribuiria para o aumento da liquidez do mercado de títulos denominados em moeda dos países membros, ficando aptos a diminuir a dependência frente o dólar. Nesse sentido, o Fundo poderia ser útil para o Brasil, pois a

diversificação de aplicações das reservas poderia proporcionar alguma rentabilidade e diminuir os custos de mantê-las e também aprofundaria a posição da economia brasileira como líder regional.

Do exposto, apesar de representar relativa importância às economias participantes, o Fundo Latino-Americano de Reservas poderia desfrutar de vantagens ainda maiores, suprindo falhas na arquitetura financeira internacional, se economias como Brasil e Argentina, maiores PIB da América do Sul, estivessem entre os membros. Como já descrito, e também analisado por Biancarelli (2014), os benefícios para o FLAR de uma eventual “entrada” da economia brasileira, tomariam proporções consideráveis.

Ratificando essa discussão, Biancarelli (2014) enumera três benefícios que possivelmente seriam trazidos:

O primeiro refere-se à diversificação, na margem, da aplicação das reservas internacionais [...] os *ratings*, a liquidez e o rendimento dos ativos do FLAR autorizam pensar em tal alternativa. Um segundo benefício, com horizonte mais longo, envolve o pensamento de um mercado internacional de títulos em moeda nacional, em busca da superação do “pecado original”. [...] Por fim, o terceiro e possivelmente o maior benefício seria de outra natureza. Ao ampliar de maneira significativa o potencial de atuação do FLAR, o Brasil contribuiria para a contenção rápida de crises nos países mais vulneráveis e para a diminuição da dependência regional em relação ao FMI.

Como sugerido por Ferreira (2010), e também reforçado por Biancarelli (2014), o exercício para o aprofundamento da posição de líder regional não deveria ser desconsiderado por parte das autoridades econômicas do governo brasileiro. De fato, a liderança positiva, benigna, se exerce tanto nas épocas de bonança, quanto nas de tempestade (BIANCARELLI, 2014).

O bom funcionamento do FLAR, todavia, não parece ser animador para as autoridades econômicas brasileiras. Na verdade, “não animador” não parece ser o termo correto a ser utilizado, mas sim um “completo desinteresse”. De fato, a pequena dimensão do Fundo parece ser o principal entrave no que diz respeito à participação de nossa economia, ainda que os benefícios, tanto para o Fundo, quanto para o Brasil, pudessem ser viabilizados.

1.3. Financiamento de longo prazo: o Banco do Sul

O problema financeiro da América Latina não se refere apenas à questão da liquidez em moeda forte, tal como ao risco de paradas súbitas nos fluxos internacionais de capitais. Outro aspecto diz respeito ao financiamento do desenvolvimento das economias, isto é, o financiamento de longo prazo. A questão do *funding* se faz muito relevante nessa discussão, pois a falta de recursos que possam vir a viabilizar grandes projetos de investimento também é característico na região. Para o enfrentamento dessas dificuldades, a iniciativa do segundo nível, conforme a tipologia da UNCTAD, encontrou no Banco do Sul significativas esperanças, haja visto essa instituição ter por princípio o estreitamento dos laços de cooperação financeira na região, como também para atender às necessidades de financiamento dessas economias.

Desde a proposta de sua criação, em 2006, o Banco tem sido alvo de controvérsias, isto é, marcado por diferenças de concepção entre os governos, até mesmo no que se refere ao seu funcionamento e suas finalidades (ALVES, 2012). Entretanto, é satisfatório seu processo de amadurecimento desde então.

Março de 2006 foi quando o então presidente venezuelano Hugo Chávez propôs a ideia de constituição do Banco do Sul, durante um seminário sobre cooperação financeira na Venezuela. Já em 2007, diversas outras reuniões ocorreram com a finalidade de se avaliar as possibilidades da criação da nova instituição e seus objetivos, e no final daquele ano foi realizado um workshop no Uruguai sobre o processo de criação do Banco e suas implicações para o financiamento ao desenvolvimento e à integração regional.

Os encontros entre as autoridades políticas e econômicas continuaram a acontecer em distintos territórios da região, onde foram estabelecidos o capital inicial (em julho de 2008 na Argentina), a assinatura do Convênio Constitutivo do Banco do Sul (em setembro de 2009 na Venezuela) que definiu as principais questões relativas à estrutura e ao funcionamento da instituição. De 2009 a 2011, a ratificação do Convênio Constitutivo foi assinada nos demais países.

Nessa sucinta observação cronológica, pode-se constatar que a elaboração dos projetos se deu de forma razoável. Entretanto, desde as primeiras propostas, já ficou claro que haveriam muitas divergências entre os países, lideradas pelo governo da Venezuela e sua forma alternativa de sugerir os planos.

O projeto venezuelano propunha que o Banco do Sul servisse como uma instituição alternativa às demais instituições financeiras internacionais tradicionais, e até mesmo como um possível substituto ao Banco Mundial, o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e ao Fundo Monetário Internacional (FMI) (ALVES, 2012). Nessa concepção, desejar-se-ia um organismo que viesse a atender aos interesses e às necessidades dentro da regionalidade latino-americana.

De acordo com Alves (2012), a argumentação das autoridades venezuelanas poderia ser entendida na constatação abaixo:

O problema em relação ao Banco Mundial estaria na existência de um fluxo negativo de empréstimos para a América do Sul. Quanto ao BID, os problemas seriam de estagnação do volume de empréstimos na região, parado no patamar de US\$ 5 bilhões anuais, e de pagamentos em cotas e empréstimos superando os investimentos recebidos. Já o FMI teria tornado-se um instrumento para que os países adotassem a cartilha do Consenso de Washington, condicionando o empréstimo de seus recursos (p. 82).

É notório que a Venezuela buscava, por meio da constituição do Banco do Sul, construir um projeto de uma nova arquitetura financeira para a região, cuja ideia seria diminuir a dependência dos fluxos financeiros internacionais, facilitando a obtenção de divisas para o comércio e financiar, de maneira autônoma, o desenvolvimento da região (ALVES, 2012). De acordo com Rosas (2007), citado por Alves e Biancarelli (2014), seria necessário não apenas a criação de um banco, mas uma maneira de:

Superar el círculo vicioso de condicionar la dinámica financiera a la fragilidad que exponen mercados volátiles, a la presión de ofrecer rentabilidades diferenciales para competir por atraer capitales internacionales volátiles (MARCHINI apud ALVES; BIANCARELLI, 2014, p 13).

De acordo com Pedro Páez Pérez, então presidente da Comissão Técnica Presidencial Equatoriana da Nova Arquitetura Financeira Internacional (CENAF), o conceito da nova arquitetura baseia-se na estruturação do sistema financeiro regional em três pilares que acompanham a lógica dos níveis de integração financeira (ALVES, 2012).

O primeiro pilar consiste no gerenciamento de problemas de liquidez de curto prazo das economias regionais, sendo necessário, para isso, um fundo de empréstimo de recursos destinado a contornar problemas pontuais de balanço de pagamentos. Destaca-se que a concessão dos empréstimos de curto prazo não estaria sujeita à necessidade de atendimento dos critérios

econômico-financeiros do sistema financeiro internacional, uma vez que há a compreensão de que não é necessário submeter-se à aplicação de políticas econômicas recessivas aliadas a ajustes estruturais. Neste primeiro nível, destaca-se como exemplo o FLAR, trazido na primeira subseção deste capítulo.

O segundo pilar funda-se na criação de um banco regional de desenvolvimento, como complementação ao fundo de reservas e sob o objetivo de financiar projetos de investimento de longo prazo, para que haja o desenvolvimento das capacidades e a integração produtiva da região. Do segundo nível, traz-se como exemplo o Banco do Sul, trabalhado nesta subseção. O funcionamento do banco deveria ser sustentado conforme alguns princípios:

[...] destacam-se a autonomia regional – sendo possível decidir a respeito das políticas e procedimentos de funcionamento, sem ter de sujeitar-se a diretrizes de sócios extra regionais – e a sustentabilidade, no qual são incluídas as questões referentes à soberania e segurança ambiental, energética e alimentar que os projetos deveriam observar. Esta seria a natureza do que se propunha originalmente para o Banco do Sul e daí sua importância para a região (ALVES, 2012, p. 84).

O terceiro pilar consiste na construção de um espaço monetário regional, com um sistema de pagamentos que viesse a minimizar a dependência do dólar nas transações intrarregionais. A ideia de uma nova arquitetura financeira regional é tratada pelo assessor do Banco Central da Venezuela com base em quatro fundamentos: (1) funcionar como mecanismo de defesa perante futuras crises financeiras e evitar o contágio pela região; (2) reduzir a competição por fundos entre as economias locais; (3) superar restrições financeiras; e (4) fortalecer o sistema financeiro regional para a integração econômica e social (ALVES, 2012). A nova arquitetura financeira é um exemplo do terceiro nível.

A adesão da economia brasileira à iniciativa do segundo nível, o Banco do Sul, serviu para alterar importantes pontos referentes ao funcionamento do Banco. Diante das primeiras propostas da Venezuela, em 2006, não seria necessária a criação de um novo banco, mas sim fortalecer um banco regional já existente – a CAF (Banco de Desenvolvimento da América Latina). Conforme as declarações, a instituição já possuía boa avaliação de risco, técnicos especializados, experiência e credibilidade para aprofundar a integração financeira (ALVES; BIANCARELLI, 2014).

É importante salientar que, para o Brasil, integrar-se a uma iniciativa como o Banco do Sul pode ser visto como assumir alto risco político, uma vez que estaria se associando à Venezuela que, historicamente, assume papel conflitivo dentro do âmbito financeiro internacional. Desde as primeiras declarações do governo brasileiro ao Banco do Sul, suas autoridades manifestavam a necessidade de mudanças das propostas iniciais, o que vem a ocorrer depois de longos anos de debate.

O governo brasileiro defendia a posição de seguir o modelo das organizações multilaterais, em que os países têm peso igual à contribuição de capital, o que fora prontamente rejeitado pelo governo venezuelano, que defendia igual poder de voz a todas as nações. Além disso, o Brasil propunha que o Banco do Sul deveria voltar-se apenas ao financiamento do desenvolvimento, papel este semelhante ao desempenhado pelo BNDES em sua jurisdição. Novamente, houve a oposição da Venezuela, justificando que o Banco deveria se comportar de forma a reduzir as assimetrias, como também para financiar obras de infraestrutura em áreas de menor desenvolvimento relativo (UGARTECHE apud ALVES; BIANCARELLI, 2014).

Diante destes e outros impasses, os países se reuniram em 2007 a fim de priorizar os laços financeiros no âmbito regional. A “Declaração de Quito” surge como definidora do que fora então acordado. O Banco do Sul se constituiria, portanto, como banco de desenvolvimento. Em dezembro deste ano, formalizou-se a Ata de Fundação, definindo que este seria uma instituição de desenvolvimento econômico e social, com objetivo de fortalecer a integração, reduzir assimetrias e promover equitativa distribuição de investimentos (ALVES; BIANCARELLI, 2014).

No artigo terceiro do Convênio Constitutivo, destaca-se a missão: “o Banco do Sul deverá ser autossustentável e governar-se conforme os critérios profissionais e de eficiência financeira de acordo com os parâmetros internacionais de boa gestão corporativa” (ALVES, 2012, p. 94). Além disso, definem-se, também, as funções do Banco do Sul:

- (a) financiar programas e projetos através da concessão de empréstimos para o desenvolvimento da soberania alimentar e energética, de saúde, dos recursos naturais e do conhecimento;
- (b) promover assistência técnica, estudos de pré-investimento e pesquisa e desenvolvimento;
- (c) outorgar finanças, avais e garantias;
- (d) emitir obrigações para suas operações e emitir títulos;
- (e) prestar serviços de administração de carteiras, fideicomissos e custódia;
- (f) atuar como avalista de operações financeiras dos

governos; (g) criar e administrar um fundo de solidariedade social, cujo proposito será de financiar projetos sociais reembolsáveis ou não; (h) criar um fundo especial de emergência, para prestar assistência em casos de desastres naturais; e (i) favorecer a integração sul-americana através do desenvolvimento de um sistema monetário regional. (ALVES, 2012, p. 95).

Ainda de acordo com o Convênio Constitutivo, estabeleceu-se a responsabilidade por parte do Banco do Sul em “financiar projetos de desenvolvimento em setores-chave da economia, destinados a melhorar a competitividade, desenvolvimento científico e tecnológico, a gestão de infraestrutura e prestação de serviços, a complementaridade da produção intrarregional e maximizar o valor acrescentado às matérias-primas produzidas nos países da região”. (ALVES, 2012, p. 95).

Em comparação à Corporação Andina de Fomento (CAF), Alves (2012) faz a seguinte observação:

O tamanho do capital subscrito e do capital autorizado é aproximadamente o dobro do capital do CAF. Enquanto a CAF tem um capital autorizado de US\$ 10 bilhões, o capital autorizado do Banco do Sul será de US\$ 20 bilhões, com grau de alavancagem de 2,5 vezes, podendo chegar a um limite de exposição de 4 vezes o Patrimônio Líquido do Banco (p. 96).

Essa afirmação é exposta por meio de um comunicado conjunto divulgado pelos ministros da área econômica dos países membros (CARMO, 2008).

Conforme a estrutura de capital, também estabelecida pelo Convênio Constitutivo, o capital subscrito do Banco do Sul será de US\$ 7 bilhões, cabendo ao Brasil, Argentina e Venezuela a contribuição de US\$ 2 bilhões cada; Equador e Uruguai com US\$ 400 milhões; e US\$ 100 milhões com Bolívia e Paraguai. Posteriormente, em 2008, a decisão em relação à contribuição de capital foi ratificada, definindo-se o capital subscrito inicial em US\$ 10 bilhões. (ALVES; BIANCARELLI, 2014).

Da forma como foi decidido, o Banco do Sul pode chegar a conceder um total de empréstimos de US\$ 60 bilhões, o que o colocaria como maior financiador do desenvolvimento da América do Sul, juntamente ao BNDES (ALVES; BIANCARELLI, 2014).

Para atuar como banco, e não como fundo para correção de assimetrias:

[...] o Banco do Sul terá que ampliar sua atuação através de captações e, conseqüentemente, será preciso convencer os investidores de sua solidez. O mercado e, principalmente, as agências de risco, irão avaliar o desempenho operacional do Banco do Sul em seus primeiros anos de funcionamento para, então, verificar a solidez financeira e sustentabilidade da nova instituição (ALVES, 2012, p. 98).

Para formalização e início das operações do Banco do Sul, o Convênio Constitutivo do Banco do Sul estabelece o cumprimento de sua ratificação por ao menos quatro dos sete países membros, além de representação de mais de dois-terços do capital subscrito – quantia próxima a US\$ 4,6 bilhões.

Em cúpula extraordinária da Unasul, em dezembro de 2014 no Equador, presidentes e representantes dos países do bloco avançaram na consolidação de uma chamada “cidadania sul-americana.”¹⁰ Rafael Correa, presidente equatoriano, alertou para a importância da integração econômica, social e política dos países da região, destacando que “nosso norte deve ser o Sul em todos os sentidos”. Os encontros, por si mesmos, fazem crer no desejo de união e fortalecimento da cooperação Sul-Sul, ainda mais na região sul-americana.

Também é necessário destacar que os processos de ratificação dos acordos internacionais envolvem etapas necessárias até a total incorporação de uma resolução internacional ao regime jurídico nacional. “No caso específico do Brasil, a Constituição de 1988 contém um sofisticado sistema para a recepção dos tratados internacionais” (FIGUEIREDO & LIMONGI, 1994 apud ALVES, 2012, p. 99).

Como exemplo de uma iniciativa do segundo nível, pensada e elaborada desde 2006, o Banco do Sul ganhou relevância no debate econômico, dada sua pretensão de estreitar os laços entre as economias sul-americanas e servir como uma iniciativa regional que viabilizasse o financiamento do desenvolvimento nessas economias. Prestes a iniciar suas atividades, o Banco do Sul pode atender adequadamente suas aspirações, uma vez que esteja em pleno

¹⁰ Disponível em:

<<http://operamundi.uol.com.br/conteudo/noticias/38742/em+reuniao+no+equador+unasul+inaugura+sede+e+adota+cidadania+sul-americana.shtml>>. Acesso em: 27 abr. 2015

funcionamento. Do governo brasileiro, esperava-se que ainda em junho o acordo fosse ratificado na Câmara dos Deputados¹¹.

Conforme as análises descritas, torna-se evidente que a participação da economia brasileira alterou as pretensões inicialmente levantadas pela Venezuela em 2006. O plano de Hugo Chávez seria promover um novo arranjo, uma nova arquitetura financeira na América Latina, o que acabou não vigorando – o que se pode observar no Convênio Constitutivo assinado anos após. De fato, a intenção de se fazer vigorar no Banco do Sul um substituto do Banco Mundial, BID e até mesmo o FMI teve, por vez, a assinatura de um acordo menos “radical”. Nesse sentido, o Brasil teve grande importância, ao sinalizar que adentraria no projeto, somente se suas intenções fossem acatadas. A força relativa da economia brasileira se fez valer e, como já descrito, o Banco do Sul passará a atuar como banco de desenvolvimento, um organismo bem mais “conservador” em relação à proposta original, servindo como uma tradicional instituição financeira, dentro da regionalidade latino-americana.

Uma elucubração que pode ser realizada a partir do posicionamento da economia brasileira perante o Banco do Sul encontra seu ponto central na força ou no significativo papel do BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Como aponta Nyko (2011), “o BNDES tem atuado, ao longo de sua história, de modo a se adequar às diretrizes estabelecidas pelos distintos governos de turno frente às diversas conjunturas socioeconômicas de cada período” (p. 104).

A atuação do BNDES na América do Sul está inserida no novo contexto internacional, como já descrito, dentro do regionalismo pós-liberal, marcado “pelo aumento do número de iniciativas de cooperação regional, cuja finalidade é o enfrentamento conjunto de alguns problemas estruturais historicamente presentes na região [...]” (NYKO, 2011, p. 109). Em meio a esse contexto, o BNDES recebeu como missão financiar a integração sul-americana, principalmente ao que se refere à infraestrutura.

¹¹ Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/POLITICA/489260-PLENARIO-DA-CAMARA-DISCUITIRA-ACORDOS-INTERNACIONAIS-NA-SEGUNDA-FEIRA.html>>. Acesso em: 06 mai. 2015.

Diante de sua importância enquanto financiador dos projetos de infraestrutura e desenvolvimento, sobretudo no território brasileiro, dotado da capacidade de atuar em projetos de grande incerteza e com maior capacidade financeira de atender às demandas e viabilizar as iniciativas, o BNDES mostrou-se importante ferramenta das autoridades econômicas brasileiras para seu fortalecimento econômico, como também diplomático, perante os vizinhos sul-americanos. Essa talvez seja uma das razões que venham a explicar a postura da nossa economia frente ao Banco do Sul.

1.4. Conclusão

Do estado permanente de dificuldades financeiras trazidas pelos impactos da globalização, o sistema monetário e financeiro internacional se caracterizou por seu caráter assimétrico e hierárquico. Nas economias latino-americanas, mais vulneráveis à instabilidade sistêmica, discute-se a importância de projetos que visem o fortalecimento da integração regional, com base em interesses mútuos, na responsabilidade de minimizar as assimetrias existentes e superar os entraves do subdesenvolvimento.

Do processo de integração regional, mais amplo, destaca-se seu aspecto financeiro. Para tal, as iniciativas de cooperação Sul-Sul, trabalhadas neste capítulo, destacam-se como alternativa viáveis e plausíveis, uma vez que os seus membros se articulam de forma a promover o estreitamento das relações políticas e, principalmente, econômico-financeiras entre os Estados nacionais.

Como objeto do presente capítulo, procurou-se mostrar a participação da economia brasileira dentro da esfera regional latino-americana, através de duas iniciativas de cooperação financeira: (1) do primeiro nível, o FLAR, instituição que conta com oito membros e apresenta boa avaliação de *rating*. No entanto, é notória a falta de interesse do governo brasileiro em aderir ao Fundo, uma vez que seu aporte de reservas apresenta quantias irrisórias se comparadas às do Brasil. Mesmo assim, como já discutido no trabalho, a possibilidade de exercer uma liderança positiva na região deveria ser considerada, de forma a auxiliar o desenvolvimento das nações e

fortalecer os laços político-econômicos; e (2) do segundo nível, o Banco do Sul, sugerido e debatido desde 2006, com a missão de promover o financiamento do desenvolvimento na região.

Em contraponto ao FLAR, ao qual o Brasil não demonstra qualquer importância, o Banco do Sul, até o momento, ganhou algum destaque, mesmo que somente na elaboração do Convênio Constitutivo, alterando os rumos da proposta original. Em outras palavras, por meio de sua força relativa na região latino-americana, o governo brasileiro conseguiu “transformar” a ideologia da instituição, passando de uma agenda para o enfrentamento das dificuldades e construção de um arranjo financeiro regional para um organismo tradicional de financiamento de longo prazo.

Capítulo 2 - Cooperação financeira Sul-Sul: O BRICS

2.1. Introdução

Entre os dias 14 e 16 de Julho de 2014, o Brasil sediou em Fortaleza e Brasília a VI Cúpula de Chefes de Estado e de Governo do *BRICS*. As reuniões trouxeram como resultado a assinatura de três importantes documentos: (1) a Declaração e Plano de Ação de Fortaleza; (2) o Acordo Constitutivo do Novo Banco de Desenvolvimento; e (3) o Tratado para o Estabelecimento do Arranjo Contingente de Reservas¹². Além do mais, nos encontros ficaram estabelecidos acordos de cooperação entre bancos de desenvolvimento dos países-membros do *BRICS* e entre agências de seguro de crédito à exportação¹³.

A Declaração e Plano de Ação de Fortaleza estabeleceu questões essenciais, tais como: (a) o tema escolhido foi “Crescimento inclusivo: Soluções sustentáveis”, em conformidade às políticas macroeconômicas e sociais inclusivas; (b) sua visão está fundamentada na contribuição para a paz mundial, a estabilidade econômica, inclusão social, igualdade e o desenvolvimento sustentável; (c) o engajamento e aprofundamento das relações *BRICS* – América do Sul; (d) a assinatura do Acordo Constitutivo do *New Development Bank (NDB)*, com objetivo de mobilizar recursos para projetos de desenvolvimento sustentável e infraestrutura nos países-membros do *BRICS* e em outras nações emergentes; e (e) a assinatura do Tratado para o Estabelecimento do *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*, com propósito de salvaguardar as economias em casos de crises de liquidez de curto prazo.

A Primeira Cúpula do *BRICS* ocorreu em Ecaterimburgo, Rússia, no ano de 2009. Desde então, o bloco tem consolidado seu papel como força positiva para a democratização das relações internacionais, tal como para o aprimoramento das instituições de governança internacional existentes. De fato, o primeiro encontro teve sua ênfase voltada ao fortalecimento das quatro grandes nações emergentes – Brasil, Rússia, Índia e China – frente ao G-20.

¹² No trabalho serão utilizadas as siglas *NDB* e *CRA*, correspondente às siglas, em língua inglesa, do *New Development Bank* e *Contingent Reserve Arrangement*, respectivamente.

¹³ Disponível em <http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/>. Acesso em: 04 nov. 2014.

A II Cúpula do *BRICS* foi realizada em Brasília, em 2010. Conforme discutido nas reuniões, ficou recomendada a reforma do sistema de cotas do FMI, além de um novo sistema de votação no Banco Mundial (PEIXOTO, 2010). Por ocasião destes encontros, os países-membros do bloco avançaram significativamente no que tange a cooperação financeira – os bancos de desenvolvimento nacionais se comprometeriam em financiar e conceder crédito entre si, tendo como fundamento principal o investimento em energia e infraestrutura.

A III Cúpula do bloco ocorreu em Sanya, China, no ano de 2011 – a partir deste ano, a África do Sul aderiu ao grupo. Entre diversas questões, foi discutida a reforma do sistema monetário internacional, além do controle inflacionário das commodities, o combate às mudanças climáticas e o desenvolvimento sustentável (SALEK, 2011). Ademais, por ocasião da terceira cúpula, ficou-se sugerida a criação de um novo banco de desenvolvimento para o grupo, com intuito de se fazer frente ao Banco Mundial.

Nova Délhi, Índia, foi a cidade anfitriã da IV Cúpula do *BRICS*, no ano de 2012. Com intuito de fortalecer os laços comerciais e as questões condizentes com interesses dos países-membros, ficaram destacadas nas reuniões, as avançadas discussões acerca da cooperação entre os bancos de desenvolvimento nacionais, com vistas ao financiamento e oferta de crédito entre o bloco¹⁴. A principal proposição das reuniões foi a discussão mais aprofundada sobre a criação de um novo banco de desenvolvimento, como fora trazida no ano anterior. Conforme a proposta, o objetivo deste banco seria financiar projetos de desenvolvimento dentro dos países do grupo, tal como conceder empréstimos de longo prazo em caso de crises financeiras, além da possibilidade de emitir dívida conversível que poderia ser comprada pelos Bancos Centrais dos países-membros (PETROVA, 2012).

Em 2013 foi a vez da África do Sul sediar as conferências do bloco. A V Cúpula ocorreu em Durban, cujo tema foi “BRICS e África: Parceria para o Desenvolvimento, Integração e Industrialização”. Como questão principal, se estudou a viabilidade, a governança e a potencial estrutura do novo banco, além da contribuição que cada nação deveria realizar para sua constituição financeira. Em 2012, na reunião do G-20 em Los Cabos, México, foi lançada a ideia

¹⁴ Disponível em <http://zeenews.india.com/business/news/economy/brics-summit-in-delhi-begins-today_44828.html>. Acesso em: 06 nov. 2014.

da criação de um fundo para prevenção de instabilidade nos mercados e para auxílio em casos de descontrole das contas públicas. Neste ano, foi discutida a criação do *Contingent Reserve Arrangement*.

Por ocasião da VI Cúpula, pôs-se em vigor as ideias elaboradas de anos anteriores trazendo, dessa forma, o firmamento das proposições discutidas pelo grupo, fundamentalmente ao que se refere à criação do *New Development Bank (NDB)* e do *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*.

Conforme a caracterização histórica das cúpulas, torna-se evidente que o objeto de estudo neste capítulo encontra seu ponto de tangência no grupo. Mais do que isso, a proposta do presente capítulo se fundamentou na análise das iniciativas recém-elaboradas e descritas acima, o *CRA* e o *NDB*, isto é, nas iniciativas de cooperação financeira do primeiro e do segundo nível, respectivamente. Diante disso, capítulo se divide em três subseções: a primeira versará sobre o grupo BRICS, caracterizando, em linhas gerais, o fortalecimento das relações políticas; a segunda subseção tratará do *CRA*; e a terceira acerca do Banco do BRICS. Por fim, uma sucinta conclusão do aparente interesse do governo brasileiro nessas iniciativas.

2.2. O grupo BRICS

Fora da vizinhança latino-americana, o governo brasileiro também procura vias de integração na conjuntura internacional, seja em aspectos políticos, econômicos ou sociais. É importante ter em mente que a nova diplomacia, com vistas ao multilateralismo, iniciou em 2003, sob comando do ex-presidente Lula e apresenta traços de continuidade na gestão de Dilma Rousseff (SION, 2012)¹⁵.

Sob o governo Lula, o Brasil assumiu uma postura de política externa profundamente distinta àquela assumida por seu predecessor, Fernando Henrique Cardoso. No governo tucano, de 1995 a 2002, a missão da política externa seria a integração ao centro globalizado, isto é, prioritárias seriam as relações econômicas com o mundo desenvolvido, onde o Brasil constituía o

¹⁵ Obviamente, ao abordar questões políticas, encontram-se muitas divergências nas discussões entre os intelectuais. Dessa forma, é importante frisar que, no presente trabalho, um posicionamento foi adotado.

elo fraco, sem poder de barganha (PASSOS, 2014). Já o foco de política externa nos governos petistas foram decerto moderadas, fundamentadas na maior integração das economias latino-americanas, no alinhamento e fortalecimento do *BRICS* e dos países emergentes do Sul geopolítico e, ainda, nas parcerias comerciais e aprofundamento das relações com os Estados Unidos e a União Europeia.

Importante foco da política externa brasileira atual, o *BRICS* “nasce” de uma forma peculiar. Em 2001, no estudo intitulado pelo economista-chefe da *Goldman Sachs*, o acrônimo *BRIC*, com referência aos países emergentes com potenciais desenvolvimentos (Brasil, Rússia, Índia e China) – “*Building Better Global Economic BRICs*”, de Jim O’Neill. Passada uma década, em 2011, a África do Sul se torna membro do bloco, por ocasião da III Cúpula. O termo, a partir deste momento, passa a ser denotado por *BRICS* (“*S*” de *South Africa*).

O peso econômico do grupo fora um dos fatores relevantes para o estudo do economista. Em seu artigo supracitado:

We are currently forecasting 1,7% world GDP growth in 2002 with Brazil, Russia, India and China (BRICs) each set to grow again by more than the G7. [...] the aggregate size of the BRICs was about 23,3% of world GDP at the end of 2000, somewhat higher than both Euroland and Japan (p.3)

Ainda descrevendo acerca das maiores nações em desenvolvimento, o estudo mostra a importância considerável do grupo, que até 2050, poderiam estar entre as principais economias do globo. Pode-se dizer, anos após, que as previsões não foram falhas: em 2010, o PIB conjunto dos *BRICS* correspondeu a US\$ 11 trilhões, 18% da economia mundial. Considerando-se a paridade do poder de compra, o nível é ainda maior: US\$ 25 trilhões ou 25% do total global¹⁶. Já em 2013, o PIB total do grupo foi de US\$ 15,8 trilhões, correspondente a 21% do total mundial (CALEIRO, 2014).

Apesar de deterem de 42% da população, 25% do PIB e 15% do comércio, em níveis globais, os países do *BRICS* têm, somente, 11% de poder de voto no FMI. Com a criação do novo banco, “o bloco ganhará densidade política e afirmará seu papel no cenário mundial, além de dar

¹⁶ Disponível em < <http://www.ipea.gov.br/forumbrics/pt-BR/conheca-os-brics.html>>. Acesso em 07 nov. 2014.

importante contribuição à reconfiguração do sistema de governança econômica internacional”, conforme ilustra a presidente Dilma Rousseff.

Em 2005, na reunião da Organização Mundial do Comércio (OMC), os países em desenvolvimento, liderados pelo Brasil e pela Índia, se uniram a fim de impor a retirada de subsídios da União Europeia e dos Estados Unidos, além de reduzir as tarifas de importação. No ano de 2009, o então Presidente Lula se reuniu com os demais Chefes de Estado do *BRIC*, com objetivo de cooperarem de forma mais enérgica para combater a crise financeira internacional, visando a recuperação de suas economias¹⁷.

Segundo o Ministério das Relações Exteriores do Brasil, o *BRICS* não tem, enquanto grupo, caráter formal, isto é, não pode ser caracterizado como bloco econômico tal como a União Europeia ou o Mercosul. Em última instância, é sustentado pela vontade política dos países-membros. Apesar disso, o bloco tem um grau de institucionalização que vai se definindo à medida que os cinco membros intensificam suas relações¹⁸.

A intensificação das relações políticas foram fundamentais para o aprofundamento da institucionalização vertical do *BRICS*, que desde a I Cúpula, alcançou o nível de Chefes de Estado. Nesses primeiros encontros, os líderes das nações emitiram uma declaração apelando para o estabelecimento de uma ordem mundial multipolar, como também para a reforma do sistema financeiro mundial. Daí em diante, as reuniões seguintes vieram a fortalecer os laços entre as economias-membros, reforçando a posição destas no cenário internacional, além de ampliar a voz dos cinco países nos assuntos econômico-financeiros internacionais.

Além da institucionalização vertical, também se abriu espaço em caráter horizontal, ao incluir em seu escopo diversas frentes de atuação. Temas como segurança alimentar, agricultura e energia já entraram na agenda, cujas discussões são de nível ministerial. Ademais, foram realizados eventos com objetivo da aproximação de acadêmicos, empresários e cooperativas, além de acordos assinados entre bancos de desenvolvimento. Em síntese, o *BRICS* abre espaço

¹⁷ Disponível em <<http://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/bric>>. Acesso em 04 nov. 2014.

¹⁸ Disponível em <http://www2.stf.jus.br/portalStfInternacional/cms/verConteudo.php?sigla=portalStfCooperacao_pt_br&idConteudo=185274&modo=cms> acesso em: 04 nov. 2014.

para seus membros para: (1) diálogo e identificação de suas convergências; e (2) ampliação seus contatos e cooperação em setores específicos.

Desde a década de 1980 o Brasil, a China e a Índia ocupam posição relevante na articulação dos países do Sul, ensejando a cooperação em nível horizontal. Nessa década, foi criada a Agência Brasileira de Cooperação que, ao longo do tempo, ficou cada vez mais voltada para o desenvolvimento internacional, tornando-se importante instrumento de política externa brasileira (BRICS Policy Center, 2013).

Na cúpula de 2011, em Sanya, China, foi sugerida a criação de um banco de desenvolvimento dos países emergentes, em oposição ao Banco Mundial. Em fevereiro de 2012, a Índia apresentou uma proposta concreta de criação do banco de desenvolvimento do *BRICS* – tema que aparece na quarta cúpula, deste mesmo ano. A ideia central seria mobilizar recursos para infraestrutura e projetos de desenvolvimento (BRICS Monitor, 2013). Os pilares seriam os bancos nacionais de desenvolvimento para o *New Development Bank (NDB)*. Além disso, também fora explorada a proposta de criação de um mecanismo para fortalecimento da estabilidade financeira e diminuição do impacto da volatilidade dos mercados globais, denominado *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*.

2.3. Compartilhamento de reservas: o CRA

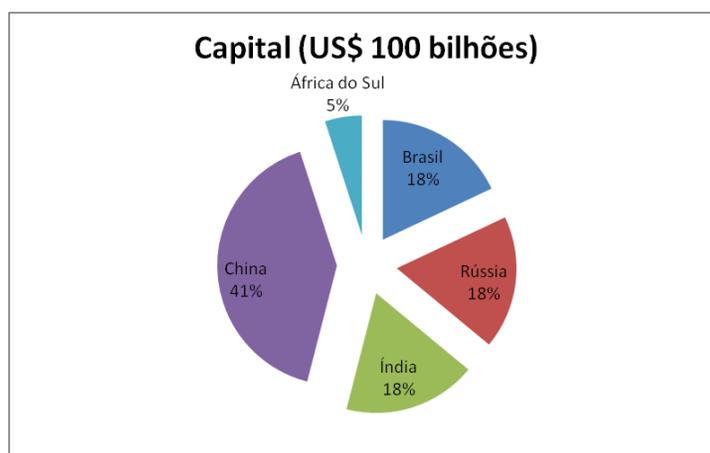
Conforme o Tratado para estabelecimento do Arranjo Contingente de Reservas do BRICS¹⁹, considera-se que os países-membros concordaram na criação de um fundo auto administrado para evitar pressões de curto prazo no balanço de pagamentos e reforçar a estabilidade financeira. Ademais, ambas as nações concordam que o arranjo deve contribuir para o fortalecimento da rede de segurança financeira global e complementar acordos monetários e financeiros internacionais pré-existentes.

O *Contingent Reserve Arrangement* é uma ferramenta de prestação de apoio às pressões atuais ou potenciais de curto prazo sobre o balanço de pagamentos e de liquidez, isto é,

¹⁹ Disponível em <http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/imprensa/comunicados-de-imprensa/218-tratado-para-o-estabelecimento-do-arranjo-contingente-de-reservas-do-brics-fortaleza-15-de-julho>. Acesso em 06 nov. 2014.

corresponde a uma iniciativa de cooperação financeira do primeiro nível, conforme a tipologia da UNCTAD. Findada sua criação, seu capital estará orçado em US\$ 100 bilhões, onde cada país contribuiria, inicialmente, da seguinte forma: Brasil, Rússia e Índia com US\$ 18 bilhões cada; China com US\$ 41 bilhões; e África do Sul com US\$ 5 bilhões²⁰. Isso é mostrado pelo Gráfico 4 abaixo.

Gráfico 4 – Proporção do capital orçado do CRA entre os membros do BRICS



Fonte: elaboração própria

Para solicitação dos recursos, conforme o Tratado:

The parties shall be entitled to make a request to access committed recourses at any time. Until such time as one of the Parties (the “Requesting Party”) makes such a request and that request is acceded to by the other Parties (the “Providing Parties”) and effected through a currency swap, each Party shall retain full ownership rights in and possession of the recourses that it commits to the CRA. While commitments shall not involve outright transfers of funds, committed recourses shall be made available for any eligible request.

Quanto à governança do CRA, será constituída de um Conselho de Governadores, com um governador e um suplente – estes devem ocupar cargos bastante importantes – como Ministro da Fazenda ou Presidente do Banco Central, ou exercer cargos equivalentes – além de um Comitê Permanente. Entre as suas atribuições, o Conselho de Governadores está autorizado a: (a) analisar

²⁰ Em comparação com o FLAR, a diferença é enorme. Enquanto a instituição latino-americana conta atualmente com algo próximo a US\$ 2,5 bilhões integralizados, o Fundo do BRICS tem o capital orçado em US\$ 100 bilhões.

e modificar a magnitude de recursos; (b) aprovar a entrada de novos países; (c) rever e modificar a estrutura de vencimentos e taxas de juros, tal como aos limites de acesso e multiplicadores; e (d) aprovar suas próprias regras processuais.

O Comitê Permanente ficará responsável por decisões de nível executivo e decisões operacionais do *CRA*. Composto por um diretor e um suplente, está autorizado a, entre outros: (a) preparar e submeter ao Conselho de Governadores suas próprias regras processuais; (b) aprovar os pedidos de apoio à necessidade por liquidez; (c) aprovar pedidos de cobranças de um membro; e (d) decidir acerca da imposição de sanções em violações de contratos.

Em primazia, o *CRA* deve servir como instrumento de liquidez para fornecer apoio às nações com pressões no balanço de pagamentos e também de precaução, fornecendo suporte às potenciais pressões de curto prazo. Como garantia de captação dos recursos, os países terão o limite máximo de um multiplicador de suas aplicações, donde: Brasil, Rússia e Índia, multiplicador igual a 1; China, multiplicador de 0,5 e África do Sul, multiplicador igual a 2. Os US\$ 18 bilhões que o Brasil irá emprestar representam apenas 4,7% das reservas internacionais (CAMPOS, 2014).

Como já fora evidenciado, o *CRA* constitui uma espécie de complemento à rede de proteção financeira mundial, atualmente com organismos financeiros multilaterais, como o FMI, acordos financeiros regionais e acordos bilaterais de *swap*, além das reservas internacionais de cada país²¹.

2.4. Financiamento de Longo Prazo: o *NDB*

O *New Development Bank* representa uma alternativa às necessidades de financiamento para os emergentes, segundo a presidente Dilma Rousseff (DICHTCHEKENIAN & FERNANDES, 2014). Com a criação da nova instituição, se traria um novo rumo para as nações subdesenvolvidas, diante da conjuntura econômica fortemente assimétrica. Conforme a revista

²¹ Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/paises-membros-do-brics-firmam-acordo-que-cria-arranjo-contingente-de-reserva.aspx>>. Acesso em 06 nov. 2014.

Rumos, edição 276, da Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE), o *NDB* é uma demonstração de força e representa o passo mais ousado dado pelo grupo.

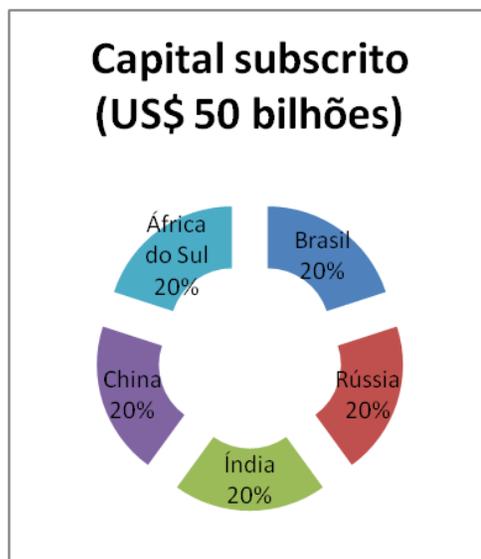
Em períodos de crise, o *NDB* adquiriria importância ainda maior, haja vista a retração dos mercados e maior demanda por financiamentos em instituições multilaterais (ICTSD)²². De acordo com declarações oficiais, os empréstimos concedidos privilegiarão os países em desenvolvimento, com intuito de acelerar seu crescimento e reduzir a pobreza. Além disso, a instituição surge meio à frustração dos países-membros com o pouco avanço das reformas do FMI e do Banco Mundial, que deveriam refletir de forma mais fiel a atual configuração econômica e geopolítica mundial (Rumos, 2014).

Dentre suas funções, o *NDB* deve mobilizar recursos para infraestrutura e para projetos de desenvolvimento sustentável nos países do grupo, tal como em economias emergentes, servindo de complementação aos esforços das instituições financeiras multilaterais para o desenvolvimento. Para cumprir sua finalidade, o banco deverá apoiar projetos públicos ou privados por meio de empréstimos, garantias, participações e outros instrumentos financeiros. Além disso, o *New Development Bank* também deve cooperar com outras organizações internacionais e prover assistência técnica para projetos que concede apoio.

O *NDB* terá capital inicial autorizado de US\$ 100 bilhões, enquanto o capital subscrito iniciará em US\$ 50 bilhões, que devem ser igualmente integralizados pelos países do *BRICS* (Gráfico 5 e Gráfico 6). O poder de voto de cada membro será igual às ações subscritas no capital social do banco. A primeira sede do banco será em Xangai, China.

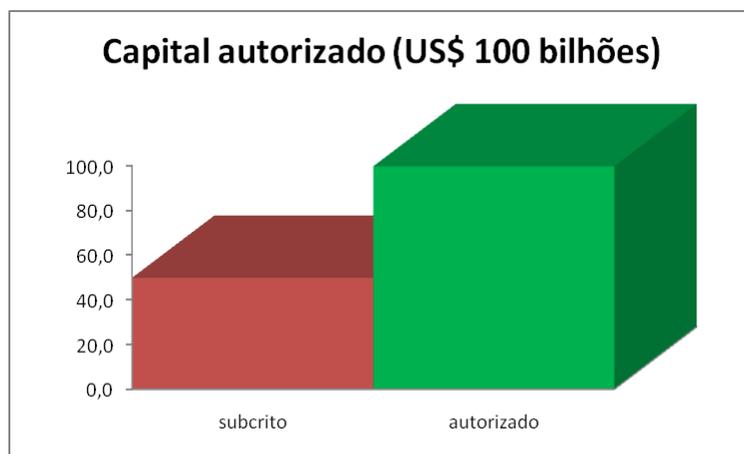
²² International Centre for Trade and Sustainable Development.

Gráfico 5 – Proporção do capital subscrito do *NDB* entre os membros do BRICS



Fonte: elaboração própria

Gráfico 6 – Capital subscrito e autorizado do *NDB*



Fonte: elaboração própria

Segundo o Secretário de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, Carlos Márcio Cozende, o *New Development Bank* do BRICS deve entrar em funcionamento em

meados de 2016²³. De acordo com o embaixador, a ideia do *NDB* surge da constatação das necessidades dos emergentes e da limitação da capacidade de crédito por parte dos tradicionais bancos de desenvolvimento, como o Banco Mundial (FERNANDES, 2014).

Nas palavras do embaixador:

Temos que lembrar que é um banco, ou seja, não é um recurso orçamentário a ser gasto. Ele vai captar recursos e funcionar como um intermediador financeiro. Ele vai precisar ter uma estrutura sólida de capital bem administrado para que os investidores estrangeiros queiram investir nesse banco.

Ainda nas palavras do embaixador (Rumos, 2014):

Hoje é evidente que as atuais instituições multilaterais, embora tenham expandido sua base de recursos durante a recente crise global, não são capazes de atender às imensas necessidades de investimento dos países emergentes. [...] isso ficou claro, inclusive, em discussões levadas a cabo no G-20, nas quais os países desenvolvidos deixaram claro que não fariam tão cedo outra capitalização dessas instituições (p. 30).

Conforme elaborado, o *NDB* não surge como substituição às fontes tradicionais de financiamento, mas sim como complemento a estas, pela mobilização de recursos para os países em desenvolvimento. Novamente, de acordo com o Acordo Constitutivo, a proposta é de reforçar os esforços pré-existentes de instituições financeiras multilaterais e regionais em prol do crescimento e desenvolvimento globais.

Curiosamente, o *NDB* surge com capital maior do que o Banco Interamericano de Desenvolvimento – US\$ 35 bilhões – e o próprio Banco Mundial – US\$ 40 bilhões. De acordo com a economista Glória Moraes, é importante que os países emergentes tenham um instrumento financeiro próprio, que lhes dará suporte à expansão de suas economias. Segundo a economista (Rumos, 2014):

O Banco Mundial e outras instituições multilaterais existentes têm hoje pouco fôlego e seguem a onda imposta pelos Estados Unidos e pelos principais países europeus. [...] essas instituições não estão, necessariamente, comprometidas com o desenvolvimento econômico da periferia sistêmica (p. 30).

Reforçando as ideias do embaixador Cozendey, Glória Moraes descreve a necessidade de cooperação financeira entre as economias emergentes, uma vez que os países grandes e

²³ Disponível em: < https://gestaosain.fazenda.gov.br/Banners/Banners_do_carrossel/cozendey-fala-a-broadcast-sobre-novo-banco-de-desenvolvimento-dos-brics/view>. Acesso em 06 nov. 2014.

desenvolvimentos, tais como as instituições controladas por eles, pouco estão preocupados com o crescimento e desenvolvimento das economias emergentes.

Entretanto, os recursos não aparecerão no curto prazo. Precisando ser ratificado pelos parlamentos das economias do *BRICS*, a estimativa oficial de sua formalização, como já descrito, seria apenas em 2016. Entretanto, dado seu aporte inicial de US\$ 50 bilhões, divididos igualmente entre os cinco países, estes terão um período de sete anos para total integralização, com uma contribuição inicial de somente US\$ 2 bilhões.

Mesmo que tenha sido espelhado nas instituições multilaterais existentes, o *NDB* pretende instituir operações de ordem distinta àquelas. A principal diferença será não estabelecer condicionalidades, exigências de ações de política econômica, como privatização e abertura comercial, que se tornaram comuns, por exemplo, nas operações do Banco Mundial a partir dos anos 1980 (Rumos, 2014). Isso está expresso nas palavras do Ministro Márcio Cozendey:

Quando se definiu que a nova instituição seria voltada para a área de infraestrutura e para o desenvolvimento sustentável, consolidou-se a ideia de um banco de projetos, e não de policy. Portanto, o *NDB* não vai vincular seus empréstimos à adoção de políticas específicas, nem condicionar a liberalização de recursos a outros aspectos que não sejam a viabilidade econômica e ambiental dos projetos financiados.

O Ministro destaca, ainda, que o *NDB* conseguirá obter melhor classificação de risco do que os países do *BRICS* possuem atualmente, o que justifica a expectativa que ele conseguirá operar com custos reduzidos e taxas de juros competitivas.

Pelo fato de o aporte total de US\$ 50 bilhões ser dividido exatamente entre os cinco membros, o poder de voto no *NDB* será igual para todos, isto é, não haverá predominância de nenhum país aos demais. Conforme ressaltado pelo então Ministro da Fazenda, Guido Mantega, “o poder no *NDB* é igual. Não haverá controle acionário de ninguém”. (Rumos, 2014). Pelo Acordo Constitutivo, as decisões serão tomadas por meio de maioria especial, isto é, mediante dois terços ou mais dos votos e a aprovação de pelo menos quatro dos cinco fundadores.

Nesse ponto, Paulo Nogueira Batista Júnior, novo vice-presidente do *NDB*, é bastante claro: “[...] um ponto no qual o Brasil insistiu muito nas negociações que culminaram em Fortaleza é que esse banco nosso tivesse uma igualdade na distribuição do poder de voto entre os

cinco países membros. Então os cinco tem a mesma participação no capital e no poder de voto”. (SPUTNIK, 2015).

Ainda segundo o Acordo, outros países da ONU também poderão se tornar acionistas do *NDB*, como tomadores ou não de recursos. Contudo, estes não terão direito a mais do que 7% do capital, onde os cinco fundadores terão sempre garantida uma participação mínima de 55%. Já em relação aos empréstimos, Paulo Nogueira Batista Júnior destaca que os recursos serão destinados apenas aos países em desenvolvimento, nas áreas de infraestrutura e desenvolvimento sustentável (SPUTNIK, 2015).

No que se refere à governança, haverá um rodízio na indicação dos dirigentes entre os países fundadores, cujo mandato será de cinco anos. O primeiro presidente do banco será da Índia, seguido pelo Brasil, Rússia, África do Sul e China. Já o Conselho de Governadores definirá as linhas estratégicas de atuação do banco onde, por meio de reuniões anuais, poderá admitir sócios ou suspender membros, alterar a estrutura de capital, aprovar acordos de cooperação, entre outras atribuições. Por fim, há também o Conselho de Diretores, cuja primeira presidência caberá ao Brasil. Este órgão será responsável pela condução das operações gerais do *NDB* e, junto ao Conselho de Governadores, deverá tomar decisões sobre negócios, garantias ou utilização de outros instrumentos financeiros, além de aprovar o orçamento anual e submeter as contas da instituição à aprovação dos governadores (Rumos, 2014).

Com participação acionária em projetos públicos e privados, o *NDB* se apresenta como instituição com imenso potencial, capaz de minar o domínio global estadunidense-europeu, de acordo com o economista Mark Weisbrot. Para ele, as novas instituições do BRICS poderiam marcar um ponto de inflexão no sistema financeiro internacional (WEISBROT, 2014). Como argumentação de sua afirmativa, descreve:

The BRICS defection is part of a process that has been taking place over the past 15 years, in which middle-income countries have accumulated sufficient reserves to vote with their feet and break out of the IMF's orbit. Although most economists and most of the major media have ignored it, the IMF's loss of influence over economic policy in most middle-income countries is one of the most important developments in the international financial system in the past half-century.

Em suma, a criação do *New Development Bank (NDB)*, em teoria, viria a reforçar os laços existentes entre as nações do Sul geopolítico, mais especificamente entre as economias do

BRICS, de forma a elevar, além das relações políticas e diplomáticas, também a cooperação em seu caráter financeiro. A prerrogativa central para a elaboração do *NDB* fora justamente essa: mobilizar recursos para projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável, uma vez que as nações emergentes enfrentam sérios desafios devido à insuficiência de financiamentos de longo prazo e de investimento direto externo.

No último dia três (de Junho de 2015), o projeto de criação do *NDB* foi assinado no Senado Federal (SALOMÃO, 2015), e deve passar a funcionar já em 2016. Dos argumentos expostos, não é difícil se perceber a empolgação das autoridades econômicas brasileiras em relação ao Novo Banco de Desenvolvimento do BRICS. De fato, o contraste com o Banco do Sul se faz muito presente, desde a elaboração dos projetos, até o momento em que de fato iniciará as suas atividades.

2.5. Conclusão

Dada a construção histórica, mediada pelos encontros anuais entre os chefes de Estado, elaborada na introdução deste capítulo, procurou-se mostrar que houve o fortalecimento das relações políticas, sociais, econômicas e, sobretudo, financeiras das economias membro do *BRICS*, desde o surgimento do acrônimo *BRIC* em 2001, até os dias atuais.

Como discutido no capítulo primeiro deste trabalho, não é novidade que os países emergentes encontram-se amplamente vulneráveis à crise do sistema capitalista marcado pelas nuances da globalização. De fato, a dependência para com os países do Norte, seja ela das inovações tecnológicas ao aspecto financeiro, somente vem a se corroborar. De fato, há grande insuficiência teórica por trás de escolas que acreditam na “trilha” a ser seguida para o desenvolvimento. Neste ponto, Carneiro (2006) é bastante enfático em descrever a incapacidade das políticas liberais em estabelecer um novo modelo de desenvolvimento para a América Latina e o Brasil, assim como Evans (2003) demonstra a ingenuidade do receituário único do *mainstream economics*, por se desconsiderar as dinâmicas internas de cada país, além de fatores culturais, políticos etc.

Do exposto, os cinco países membros do *BRICS*, conhecedores da necessidade de estreitarem as relações entre si, trouxeram novas ideias que acabaram por tomar rumo e até mesmo se formalizaram – caso das iniciativas tratadas no capítulo. As duas instituições estudadas têm como objetivo viabilizar a cooperação financeira em seus dois primeiros níveis: no primeiro, a fim de superar os obstáculos de divisas e crises no balanço de pagamentos, o *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*; e no segundo nível, o *New Development Bank (NDB)*, com objetivo claro de garantir recursos para financiamento do desenvolvimento nas economias nacionais.

A participação do governo brasileiro nas iniciativas pode ser caracterizada, de certa forma, como bastante relevante. Presente nas cúpulas e nas discussões, ano a ano, as autoridades brasileiras, que já sediaram duas vezes os eventos, parecem dar grande enfoque ao novo grupo, como também almejar significativos ganhos na solidificação dos laços com os demais países. Tanto é verdade que a representatividade das iniciativas se coloca de forma bastante relevante para o Brasil, ao menos se tratando do tamanho dessas instituições. De fato, um fundo de reservas de US\$ 100 bilhões e um banco com capital orçado em US\$ 50 bilhões integralizados (US\$ 100 bilhões autorizados) é significativo para a emergente economia brasileira.

Conclusão

As vulnerabilidades inerentes aos países emergentes aumentaram após a década de 1970, devido à transformação da dinâmica do sistema capitalista após o fenômeno da globalização financeira – em síntese, demarcada pelo elevado grau de mobilidade de capitais após o término da vigência dos acordos de Bretton Woods.

A questão é mais profunda do que parece: não somente o elevado grau de mobilidade de capitais e o regime de câmbio flutuante que marcam a “nova era”, mas também o ponto de inflexão do sistema monetário internacional (década de 1970), antes caracterizado por sua conversibilidade em ouro; agora, a emergência do dólar enquanto divisa chave. Isso talvez não seja apenas um fator relevante, mas o principal fator incontestável da sobreposição da economia estadunidense. Diante desse novo sistema, só se pode esperar o aprofundamento das assimetrias e a hierarquização das economias nacionais.

Ao contrário dos centros desenvolvidos, na América Latina não se pode falar em globalização financeira antes da década de 1990 – é a partir dessa década que os processos nacionais de abertura financeira passam a fazer parte da agenda dos países da região. Por possuírem moeda fraca ou pequeno raio de manobra das próprias políticas econômicas, haja visto a inserção desigual no mundo globalizado, os países emergentes são os protagonistas enquanto se trata de vulnerabilidade e desregulação financeira.

Frente a esse cenário pouco animador, na concepção mais otimista possível, se faz necessário a busca de alternativas de sobrevivência por parte dos países subdesenvolvidos, senão se acomodar aos ditames dos poderosos centros econômicos. De fato, até mesmo em termos ideológicos tenta-se reproduzir ou corroborar com a permanência daqueles na ignorância, seja material ou do conhecimento – aqui, clara crítica aos pressupostos do *mainstream economics*, não capazes de compreender que a dinâmica das periferias não é, e nem deve ser, igual aos centros.

As destacadas “alternativas de sobrevivência” podem ser observadas nas iniciativas de cooperação financeira entre os países do sul geopolítico. Exemplo disso são algumas iniciativas

na América Latina, como também as propostas do BRICS. Esse é um caminho tortuoso, mas lógico, para se escapar dos impasses das instituições globais como o FMI e o Banco Mundial.

Dentre as iniciativas de cooperação financeira Sul-Sul, para a construção do presente trabalho foram escolhidas duas instituições em cada “grupo” de países, isto é, duas instituições da América Latina e duas do BRICS. Mais especificamente, cada “grupo” teve analisada uma instituição que tenha por princípio o enfrentamento das dificuldades do balanço de pagamentos e problemas de liquidez; e uma instituição que vise o financiamento de longo prazo nas economias, isto é, o financiamento do desenvolvimento.

Discorrendo de forma mais técnica, adotou-se no trabalho a tipologia da UNCTAD quanto às iniciativas de cooperação financeira, subdividida em três níveis: (1) cooperação para facilitação de pagamentos e financiamento de curto prazo; (2) cooperação para financiamento do desenvolvimento; e (3) arranjos cambiais e uniões monetárias. Assim, tanto para a América Latina quanto para o BRICS, foram descritas e analisadas iniciativas do primeiro e do segundo nível.

No primeiro nível, a instituição escolhida para estudo foi o Fundo Latino Americano de Reservas (FLAR), por se tratar de um eficiente mecanismo de enfrentamento dos problemas de liquidez na região, inclusive até com boa avaliação de risco pelas agências de *rating*. Já no grupo do BRICS, a iniciativa do primeiro nível retrata o *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*, cujo processo de elaboração, isto é, da sugestão à assinatura do Tratado, levou cerca de um ano.

No segundo nível, para a América Latina o Banco do Sul se mostrou, até certo ponto, condizente com os interesses do governo brasileiro, ainda que tenha sido exercida forte pressão para se alterar a proposta “original” venezuelana de 2006. Curiosamente, diante das economias menores latino-americanas, o Brasil fez valer seu poderio relativo. No âmbito do BRICS, destaca-se o *New Development Bank (NDB)*, cujas atividades devam iniciar no ano de 2016.

Apesar da relevante discussão até então feita aqui, o objetivo deste trabalho vai além do entendimento da vulnerabilidade das economias emergentes, diante do fenômeno globalização financeira, como também das instituições “alternativas” que possam servir de auxílio para suas sobrevivências. O objeto central consiste na análise da participação da economia brasileira frente

a essas iniciativas, procurando entender as possíveis razões que levam ao maior interesse ou o tratamento prioritário dado ao grupo de países afora de nossa vizinhança. Mesmo que não se concorde, é nítido – e isso este trabalho procura deixar claro – o desinteresse do Brasil na América Latina, pelo menos enquanto comparado ao BRICS.

Para apresentar de forma mais inteligível, primeiramente faz-se a análise das iniciativas do primeiro nível, tal como a comparação entre elas, no que diz respeito ao tratamento dado pelas autoridades econômicas brasileiras.

O FLAR, como já descrito, é eficiente no seu propósito de auxiliar os países com dificuldades financeiras de curto prazo – tanto é verdade que o FLAR emprestou, de sua fundação até 2003, cerca de 60% daquilo que o FMI o fez e, a partir de 2008, a relação passou a ser de 200% - e possui boa avaliação de risco pelas agências de *rating*. Além disso, possui um histórico nulo de inadimplência, caracterizado pelo sentimento de pertencimento de seus membros (Bolívia, Colômbia, Equador, Peru, Venezuela, Costa Rica, Uruguai e Paraguai).

A pergunta então passa a ser: por que uma instituição tão eficiente como o FLAR não interessa ao governo brasileiro? A resposta é simples, embora algumas questões possam vir a ser levantadas. De acordo com a estrutura de capital do Fundo, o capital subscrito não chega a US\$ 4 bilhões, enquanto o integralizado é de aproximadamente US\$ 2,5 bilhões. De acordo com a relação capital pago pelo montante de reservas de cada país membro, calcula-se em média em torno de 1,4%. À primeira vista, parece algo pouco expressivo, porém, caso o Brasil adentrasse ao Fundo e colaborasse com essa mesma média, o capital integralizado saltaria para mais de US\$ 7,5 bilhões, isto é, triplicaria de tamanho.

Como descrito acima, algumas questões acerca da não-participação brasileira no FLAR podem ser destacadas. O ponto principal é que, numa eventual adesão do Brasil ao Fundo, questões concernentes ao arranjo financeiro latino-americano seriam supridas. Talvez mais do que isso, haveria, possivelmente, uma sobreposição da economia brasileira enquanto líder regional, o que não deveria ser descartado. As explicações que se fazem até então compreensíveis se conformam na dimensão da instituição, pura e simplesmente. Com o montante de reservas estimadas em mais de US\$ 350 bilhões, o governo brasileiro parece pouco preocupado com o “irrisório” FLAR.

Todavia, o mesmo não se faz verdadeiro quando se trata do *Contingent Reserve Arrangement (CRA)*, isto é, o fundo monetário do BRICS. Por ocasião da quinta cúpula em 2013, foi sugerida sua criação e, no ano seguinte, já teve seus propósitos firmados. O Tratado para seu estabelecimento foi assinado em 2014, nas reuniões em Fortaleza. Abstraindo de questões ideológicas, o fato é de que o *CRA* possui um capital “virtual” orçado em US\$ 100 bilhões, muito além do FLAR. Sob esse ponto de vista, a representatividade do *CRA* para a economia brasileira é algo bastante significativo e as autoridades econômicas brasileiras parecem saber disso.

Da forma como fora construída essa conclusão, destacam-se, agora, as iniciativas de cooperação financeira do segundo nível, como também uma observação do posicionamento do Brasil diante delas.

O Banco do Sul pode ser visto como um indício, numa visão otimista, do estreitamento das relações financeiras na região latino-americana, visando atender as necessidades de financiamento dessas economias. Porém, ao que hoje parece bem estruturado, passou por diversas fases e discussões até o amadurecimento das ideias. Desde sua proposta de criação pela Venezuela, em 2006, o Banco foi alvo de controvérsias. A proposta “original” do então presidente Hugo Chávez tinha o Banco do Sul como substituto das instituições globais, como o Banco Mundial, o BID e até mesmo o FMI. Em suma, a ideia seria construir um projeto de uma nova arquitetura financeira para a região.

A fim de definir seus rumos, o Banco do Sul teve sua Ata de Fundação assinada em 2007. Conforme acordado, a estrutura de capital do Banco terá US\$ 20 bilhões autorizados e US\$ 10 bilhões subscritos. Da maneira se concretizou o acordo, e isso devido à forte presença brasileira nas negociações, o Banco passaria a atuar no financiamento de projetos de desenvolvimento em setores-chave das economias, tal como fortalecer a integração, reduzir assimetrias e, ainda, promover equitativa distribuição dos investimentos. Nesse sentido, a radical proposta de construção de um espaço regionalista latino-americano acabou por se transformar numa iniciativa conservadora, se comparada à “proposta original”. Como exposto na referente subseção, uma possível leitura para o tratamento dado pelo governo brasileiro ao Banco do Sul pode ser devido à presença do BNDES como principal financiador da região.

Por fim, mas não menos importante – e não mesmo, se se perguntar às autoridades brasileiras – destaca-se o *New Development Bank (NDB)*, cuja expectativa de seu pleno funcionamento é em 2016. A missão do Banco é mobilizar recursos para projetos de infraestrutura e desenvolvimento sustentável nos países do BRICS, uma vez que os países emergentes enfrentam graves problemas de *funding* para dar continuidade à suas políticas desenvolvimentistas. De acordo com a estrutura de capital, o Banco iniciará suas atividades com US\$ 100 bilhões autorizados, enquanto US\$ 50 bilhões seriam subscritos pelas economias membro.

Para contrastar com o Banco do Sul, alguns pontos precisam ser levantados: a dimensão financeira, quando comparada, é algo muito discrepante – apesar de não tanto quanto o FLAR e o CRA. Enquanto o Banco do Sul conta com US\$ 20 e US\$ 10 bilhões, autorizados e subscritos, respectivamente, o *NDB* tem o aporte de US\$ 100 e US\$ 50 bilhões – a diferença de tamanho é de cinco vezes. Além disso, outra questão chama a atenção nessa comparativa. Enquanto o governo brasileiro insistiu na questão da igualdade de poder de voto no BRICS, na América Latina se deu o oposto, isto é, não se abriu mão de fazer valer sua força relativa na região.

Em suma, a impressão que fica é que a economia brasileira pouco se preocupa com o desenvolvimento dos países vizinhos, já que as iniciativas de cooperação – de caráter financeiro – pouco têm a oferecer em termos de vantagem. Entretanto, a discussão deveria se pautar na afirmação de nossa economia enquanto líder regional, o que poderia proporcionar, pelos motivos já descritos, uma relação benéfica para ambas as partes – exemplo do que faz a China atualmente com seus vizinhos. Já com relação ao BRICS, as propostas que hoje parecem animadoras somente se confirmarão a partir do momento que estiverem adequadamente funcionando – no momento, apenas pode-se supor que um largo passo está sendo dado.

Referências

ALVES, E. E. (2012). **O Banco do Sul, seus dilemas e os divergentes projetos de integração regional para a América do Sul**. Dissertação de Mestrado. IE-Unicamp.

ALVES, E. E.; BIANCARELLI, A. M. (2014). **Cooperação financeira e distintos projetos regionais: o caso do Banco do Sul**.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Países membros do BRICS firmam acordo que cria Arranjo Contingente de Reservas. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/paises-membros-do-brics-firmam-acordo-que-cria-arranjo-contingente-de-reserva.aspx>>. Acesso em 06 nov. 2014.

BANCO MUNDIAL. *Datos. Total de Reservas*. Disponível em <<http://datos.bancomundial.org/indicador/FI.RES.TOTL.CD>>. Acesso em: 13 jun. 2015.

BIANCARELLI, A. M. (2011b). **A cooperação financeira no contexto da integração sul-americana: balanço e desafios futuros**.

_____. (2011a). TD 1589. **O Brasil e a integração financeira na América do Sul: Iniciativas para o financiamento externo de curto prazo**.

_____. (2014). **O Brasil e o compartilhamento de reservas na América do Sul**. Disponível em: <<http://www.jb.com.br/andre-biancarelli/noticias/2014/06/06/o-brasil-e-o-compartilhamento-de-reservas-na-america-do-sul/>>. Acesso em: 13 jun. 2015.

_____. (2008). **A globalização financeira e os países em desenvolvimento: em busca de uma visão crítica**. Trabalho apresentado no I Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira.

BRICS Monitor. (2013). **O Banco de Desenvolvimento dos BRICS: Revolução ou Ilusão?** *BRICS Monitor*.

BRICS Policy Center. (2013). **O Brasil e a Cooperação Sul-Sul: Como responder aos desafios correntes**. *BRICS Policy Brief*.

CALEIRO, J. P. (2014). EXAME.com. **5 dados que definem onde estão (e para onde vão) o BRICS**. Disponível em <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/5-dados-que-definem-onde-estao-e-para-onde-vao-os-brics>>. Acesso em: 07 nov. 2014.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. Plenário da Câmara discutirá acordos internacionais nesta segunda-feira. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/POLITICA/489260-PLENARIO-DA-CAMARA-DISCUOTIRA-ACORDOS-INTERNACIONAIS-NA-SEGUNDA-FEIRA.html>>. Acesso em: 06 mai. 2015.

CAMPOS, E. (2014). Valor Econômico. **BC: BRICS firmam acordo que cria Arranjo Contingente de Reservas**. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/3614706/bc-brics-firmam-acordo-que-cria-arranjo-contingente-de-reservas>>. Acesso em: 13 nov. 2014.

CARMO, M. (2008). BBC Brasil. **Banco do Sul terá capital autorizado de US\$ 20 bilhões**. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/portuguese/reporterbbc/story/2008/06/080628_bancodosul_mc_ac.shtml>. Acesso em: 27 abr. 2015

CARNEIRO, R. (2007). **Globalização e inconvertibilidade monetária**. *Texto para discussão* 120. Campinas: IE-Unicamp.

_____. (2006). **O desenvolvimento revisitado**. *São Paulo em perspectiva*, F. Seade, v. 20, n. 3.

de DEOS, S.; WEGNER, R. (2010). **Cooperação financeira e o financiamento da infraestrutura na América do Sul**. Revista Oikos.

DICHTCHEKENIAN, P.; FERNANDES, S. (2014). Opera Mundi. **Relações Internacionais – BRICS criam banco exclusivo e fundo de US\$ 100 bilhões para enfrentar crise**. Disponível em: <[http://operamundi.uol.com.br/conteudo/noticias/36037/brics+criam+banco+exclusivo+e+fundo+de+us\\$+100+bilhoes+para+enfrentar+crise.shtml](http://operamundi.uol.com.br/conteudo/noticias/36037/brics+criam+banco+exclusivo+e+fundo+de+us$+100+bilhoes+para+enfrentar+crise.shtml)>. Acesso em: 04 nov. 2014.

EINCHENGREEN, B.; BORDO, M. D. (2002). *Crises now and then: what lessons from the last era of financial globalization?* NBER Working Paper Series, n. 8716.

EICHENGREEN, B. (1996). **A globalização do capital: história do sistema monetário internacional.** São Paulo: Ed. 34.

EVANS, P. (2003). **Além da “monocultura institucional”: instituições, capacidades e desenvolvimento deliberativo.** Sociologias, ano 5, n. 9.

FERNANDES, S. (2014). Opera Mundi. Entrevistas e perfis – **Banco do BRICS não é alternativa, mas complemento da rede financeira global, diz embaixador.** Disponível em <<http://operamundi.uol.com.br/conteudo/entrevistas/37053/banco+dos+brics+nao+e+alternativa+mas+complemento+da+rede+financeira+global+diz+embaixador.shtml>>. Acesso em 06 nov. 2014

FERREIRA, T. C. (2010). **O Fundo Latino-Americano de Reservas e o Brasil: Integração financeira regional e emissão de títulos em moedas locais.** Projeto de Iniciação Científica.

FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS. (s.d.). Fonte: www.flar.net

_____. *Acerca del FLAR. Estructura de Capital del FLAR.* Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5202>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

_____. *El FLAR. Creación y Evolución.* Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5252>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

_____. *El FLAR. Plan Estratégico 2011-2014.* Disponível em: <<https://www.flar.net/contenido/contenido.aspx?catID=286&conID=5251>>. Acesso em: 24 abr. 2015.

HELLEINER, E. (1994). *States and the reemergence of global finance, from Bretton woods to the 1990's.* Ithaca and London: Cornell University Press.

ICTSD. (s.d.). Fonte: *International Centre for Trade and Sustainable Development: www.ictsd.org*

INSTITUO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. Conheça o BRICS. Disponível em < <http://www.ipea.gov.br/forumbrics/pt-BR/conheca-os-brics.html>>. Acesso em 07 nov. 2014.

MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES. VI Cúpula do BRICS. Disponível em <http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/>. Acesso em: 04 nov. 2014.

_____. Acordo Constitutivo do Novo Banco de Desenvolvimento – Fortaleza, 15 de Julho. Disponível em: < http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/imprensa/comunicados-de-imprensa/217-agreement-on-the-new-development-bank-fortaleza-15-de-julho>. Acesso em: 06 nov. 2014.

_____. Tratado para o estabelecimento do Arranjo Contingente de Reservas do BRICS – Fortaleza, 15 de Julho. Disponível em < http://brics6.itamaraty.gov.br/pt_br/imprensa/comunicados-de-imprensa/218-tratado-para-o-estabelecimento-do-arranjo-contingente-de-reservas-do-brics-fortaleza-15-de-julho>. Acesso em 06 nov. 2014.

NYKO, D. (2011). **Integração regional, cooperação financeira e a atuação do BNDES na América do Sul no período recente**. Dissertação de mestrado. IE-Unicamp.

OCAMPO, J. A. (2006). *La cooperación financiera regional: experiencias y desafíos*.

O'NEILL, J (2001). *Goldman Sachs. Global economics paper No: 66. Building Better Global Economic BRICs*. Disponível em: <<http://www.goldmansachs.com/our-thinking/archive/archive-pdfs/build-better-brics.pdf>>. Acesso em: 04 nov. 2014.

OPERA MUNDI. **Em reunião no Equador, Unasul inaugura sede e adota cidadania sul-americana**. Disponível em: <<http://operamundi.uol.com.br/conteudo/noticias/38742/em+reuniao+no+equador+unasul+inaugura+sede+e+adota+cidadania+sul-americana.shtml>>. Acesso em: 27 abr. 2015.

PASSOS, N. (2014). Carta Maior. Política. **9 diferenças entre os modelos econômicos do PSDB e do PT.** Disponível em: <<http://www.cartamaior.com.br/?%2FEditoria%2FPolitica%2F9-diferencas-entre-os-modelos-economicos-do-PSDB-e-do-PT%2F4%2F31999>>. Acesso em: 09 jan. 2015.

PEIXOTO, F. (2010). BBC Brasil. **BRICs querem reforma do FMI até novembro.** Disponível em <http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2010/04/100415_brics_final_fa_np>. Acesso em: 06 nov. 2014.

PETROVA, S. (2012). *The World Reporter*. **BRICS summit 2012: A long journey to cover; Overview, Outcomes and Expectations.** Disponível em <<http://www.theworldreporter.com/2012/03/brics-summit-2012-long-journey-to-cover.html>>. Acesso em: 06 nov. 2014.

PRATES, D. M. (2002). **Crises financeiras dos países “emergentes”: uma interpretação heterodoxa.** Campinas: IE-Unicamp, tese de doutoramento.

_____ (2005). **As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional.** *Revista de Economia Contemporânea*, 9.

Rumos. (Julho/Agosto de 2014). **Banco do BRICS: nasce um gigante.** Edição 276.

SALEK, S. (2011). BBC Brasil. **BRICS discutem na China reforma do sistema monetário internacional.** Disponível em <http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2011/04/110413_china_brics_cupula_ss>. Acesso em: 06 nov. 2014.

SALOMÃO, L. (2015). G1. Economia. **Senado aprova criação de Banco dos BRICS.** Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/06/senado-aprova-criacao-de-banco-dos-brics.html>>. Acesso em: 06 jun. 2015.

SECRETARIA DE ASSUNTOS INTERNACIONAIS – SAIN. **Cozendey fala à Broadcast sobre Novo Banco de Desenvolvimento do BRICS.** Disponível em: <

https://gestaosain.fazenda.gov.br/Banners/Banners_do_carrossel/cozendey-fala-a-broadcast-sobre-novo-banco-de-desenvolvimento-dos-brics/view>. Acesso em 06 nov. 2014.

SENADO FEDERAL. Senado Notícias. BRIC. Disponível em <<http://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/bric>>. Acesso em 04 nov. 2014.

SION, V. (2012). Opera Mundi. Nações Unidas. **Dilma reafirma princípios da diplomacia lulista e defende multilateralismo.** Disponível em: <<http://operamundi.uol.com.br/conteudo/opiniaio/24518/dilma+reafirma+principios+da+diplomacia+lulista+e+defende+multilateralismo.shtml>>. Acesso em 09 jan. 2015.

SPUTNIK NEWS (2015). **Brasileiro vice-presidente do banco dos BRICS revela detalhes da instituição.** Disponível em: <<http://br.sputniknews.com/mundo/20150615/1298810.html>>. Acesso em: 23 jun. 2015.

SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. Cooperação Internacional – BRICS. Disponível em <http://www2.stf.jus.br/portalStfInternacional/cms/verConteudo.php?sigla=portalStfCooperacao_pt_br&idConteudo=185274&modo=cms> acesso em: 04 nov. 2014.

UNCTAD, R. (2007). *Trade and Development Report.*

VEIGA, P. M.; RÍOS, S. P. (2007). **O regionalismo pós-liberal na América do Sul: origens, iniciativas e dilemas.** *División de Comercio Internacional e Integración, CEPAL.*

WEISBROT, M. (2014). Aljazeera America. **BRICS' new financial institutions could undermine US-EU global dominance.** Disponível em: <<http://america.aljazeera.com/opinions/2014/7/brics-developmentbankimffinance.html>>. Acesso em: 06 nov. 2014.

ZEENEWS. **BRICS summit in Delhi begins today.** Disponível em <http://zeenews.india.com/business/news/economy/brics-summit-in-delhi-begins-today_44828.html>. Acesso em: 06 nov. 2014.