



Entre vizinhos: Integração financeira regional na América Latina

[Charles Enoch](#), [Mohamed Norat](#) e [Diva Singh](#)

31 de março de 2016

A ideia de um mercado financeiro regional na América Latina não é nova. Diversas iniciativas foram lançadas no passado com esse objetivo. Contudo, após as sucessivas crises das décadas de 1980 e 1990, muitos países da América Latina abriram seus sistemas financeiros para o exterior, especialmente para os Estados Unidos e para a Europa, para atrair capital, adquirir experiência e amortecer o impacto de choques regionais. Ao mesmo tempo, procuraram se proteger das repercussões externas: os bancos estrangeiros tinham de entrar nos países com subsidiárias autônomas; os controles cambiais limitavam os haveres em moeda estrangeira dos residentes; e a regulamentação do investimento restringia fortemente a exposição externa dos fundos de pensão e seguradoras.

Essa estratégia produziu bons resultados nos últimos 15 anos, e a América Latina se recuperou rapidamente, impulsionada pelo superciclo das commodities e o aquecimento da demanda na China e embalada pela gestão prudente das economias internas. De fato, nem mesmo a crise financeira global causou muitos prejuízos nessa região antes tão suscetível a crises.

Mas os bancos internacionais, fragilizados pela crise mundial e diante de regras mais rígidas, começaram a reduzir suas operações na América Latina e em outros mercados emergentes, enquanto os fundos de pensão e seguradoras da região desejavam expandir suas atividades para além dos mercados internos aos quais estavam até então confinados. É evidente que os países latino-americanos terão de estudar uma mudança de estratégia para continuar a desenvolver seus mercados financeiros.

Um novo [estudo](#) do FMI sobre sete países latino-americanos — Brasil, Chile, Colômbia, México, Panamá, Peru e Uruguai — sugere que chegou a hora de repensar a estratégia regional.

O que mudou?

O fim do superciclo das commodities e o rebalanceamento da economia chinesa produziram uma forte desaceleração do crescimento na maior parte da América Latina, expondo a necessidade de identificar caminhos novos e alternativos para o crescimento. Isso exige capital novo e mercados financeiros profundos.

A América Latina foi também particularmente afetada pela fragmentação do sistema bancário internacional na esteira da crise financeira mundial. Os bancos europeus e norte-americanos reduziram drasticamente sua presença na região, restringindo ou encerrando por completo suas atividades (ver quadro). Há vários fatores por trás dessa tendência — incluindo as pressões regulatórias por reformas após a crise, que afetaram o equilíbrio entre o risco e o retorno de determinadas linhas de negócios, bem como a aplicação mais rigorosa de sanções por infrações às

normas tributárias e de combate à lavagem de dinheiro. Nenhum grande banco europeu ou norte-americano entrou no mercado latino-americano para ocupar o lugar dos que saíram, o que resultou na consolidação crescente dos sistemas bancários domésticos em muitos países.

Enquanto isso, os fundos de pensão e seguradoras da região registraram rápida expansão nos últimos anos. Em diversos casos, tornaram-se grandes demais para seus mercados, com opções limitadas de colocação de seus recursos sem ser em títulos públicos internos, uma vez que os regulamentos restringem os investimentos além das fronteiras.

Em suma, os países latino-americanos precisam continuar a desenvolver e aprofundar seus mercados financeiros e *não* vê-los encolher.

Os bancos internacionais estão reduzindo sua presença na região

(desinvestimento dos bancos internacionais na América Latina, 2009-2015)

	Vendeu suas operações em:	BRA	CHL	COL	MEX	PAN	PER	URY	Outr
	Banco Santander (ESP)		2009	2012					2009
	BNP Paribas (FRA)					2009			
	Citigroup (USA)	2013				2015	2015	2013	2009
	Commerzbank AG (DEU)	2009-10							
	Credit Agricole (FRA)	2009-10							
	HSBC Holding PLC (GBR)		2011		2011	2013			2012
	Lloyds Banking Group (GBR)							2012	2010
	Royal Bank of Scotland (GBR)		2010	2010					2011
	Standard Bank Group (ZAF)	2015							

Fonte: Bloomberg, LLP.

Benefícios regionais

Nosso estudo sustenta que a América Latina teria a ganhar com a maior integração financeira *dentro* da região. Ele destaca diversos benefícios do aumento da integração financeira regional, entre eles:

- Diversificação dos riscos de mercado, sejam eles extrarregionais ou internos;
- Aumento da concorrência em mercados onde a saída dos bancos internacionais resultou na maior concentração bancária;

- Economias de escala — nas bolsas de valores, por exemplo — para baixar os custos operacionais e ampliar a base de financiamento, em vista da dimensão relativamente pequena dos mercados de capitais internos na maioria dos países latino-americanos; e
- Elevação dos padrões financeiros, por intermédio da assimilação das boas práticas regulatórias e operacionais dos líderes regionais, assim como do seu know-how técnico.

Reduzir riscos

O estudo adverte que a integração regional não será isenta de riscos. Assim como em todos os esforços de integração, um fator fundamental para a realização plena dos benefícios será o aperfeiçoamento da regulação e supervisão, com ênfase na estreita coordenação entre supervisores e na supervisão internacional consolidada de instituições e conglomerados financeiros.

Iniciativas em curso

Algumas iniciativas importantes estão em curso para promover a integração financeira regional na América Latina, um tema que adquiriu grande relevância política. Os países da Aliança do Pacífico (Chile, Colômbia, México e Peru) lançaram o Mercado Integrado Latino-americano (MILA), com o objetivo final de unificar seus mercados de valores mobiliários. Além disso, e sobretudo em vista dos desenvolvimentos recentes na Argentina, este seria o momento oportuno para reanimar a antiga aliança do Mercosul (Brasil, Argentina, Uruguai, Paraguai e Venezuela) para a criação de um mercado comum entre seus membros.

O futuro

Por último, nosso estudo descreve uma série de medidas que poderiam ajudar a avançar o progresso de integração regional na América Latina. As principais delas são a harmonização das práticas contábeis e regulatórias dos diferentes países e a supervisão coordenada e consolidada, que em última análise poderia facilitar o “direito de passe” das instituições financeiras em toda a região.

Todos os ingredientes necessários para o êxito da integração financeira regional na América Latina estão presentes, e o momento é propício. As vantagens são claras e há amplo apoio político.

Agora só falta agir.



financeiras e monetárias.

Charles Enoch é Subdiretor do Departamento do Hemisfério Ocidental do FMI. Foi também Subdiretor do Departamento de Mercados Monetários e de Capitais e do Departamento de Estatística e, antes disso, Diretor Executivo Suplente para o Reino Unido. Liderou diversos Programas de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP), para a União Europeia, Países Baixos, Nigéria, Suíça e Turquia, entre outros. Liderou também o trabalho do FMI na área de reestruturação bancária durante as crises na Indonésia, Bulgária e outras regiões. É autor de numerosos trabalhos publicados sobre questões



Mohamed Afzal Norat é Perito Sênior do Setor Financeiro e Economista Sênior da Divisão de Supervisão e Regulamentação Financeira do Departamento de Mercados Monetários e de Capitais do FMI. Trabalhou no programa para a Grécia (2011-2012), na área de testes de estresse para o sistema bancário, e testes de estresse do FSAP da Malásia (2012-2013). Foi membro da equipe do FMI no Reino Unido (2012-2014) e Colômbia (2014-até hoje). Representa o FMI no grupo de trabalho sobre Princípios Básicos e Regulamentação das Finanças Islâmicas, do Conselho de Serviços Financeiros Islâmicos. Atuou em diversas áreas analíticas, como vulnerabilidades e exercício de alerta precoce para o CMFI, e com temas financeiros como: análise bancária e não bancária, derivativos, finanças de alta frequência e finanças islâmicas. Foi professor assistente de Economia, Econometria e Economia Matemática da Universidade de Leeds, estatístico do Programa Fast Stream no Gabinete de Estatísticas do Reino Unido, visiting fellow do US Census Bureau and Quant, dealer e consultor do Banco da Inglaterra. Publicou diversos artigos em periódicos científicos e foi fellow da Royal Statistical Society.



Diva Singh, cidadã indiana, é Economista da Divisão da América do Sul II do Departamento do Hemisfério Ocidental do FMI (WHD), onde trabalha com as equipes de Argentina e Uruguai desde outubro de 2013. Anteriormente, trabalhou na Divisão do Caribe I do WHD, cobrindo Antígua e Barbuda. É formada em Economia e Ciências Políticas pelo Wellesley College, com mestrado em Administração Pública e Desenvolvimento Internacional pela Kennedy School of Government, da Universidade de Harvard. Antes de ingressar no FMI em fevereiro de 2011, foi economista do setor monetário e financeiro da equipe de macroeconomia do Banco Mundial em Jacarta, Indonésia, tendo atuado também vários anos no setor privado, com o Merrill Lynch em Nova Iorque e o Credit Suisse na Ásia.