



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**MARIA SALETE ALVES QUEIROZ**

**MOEDA, ESTADO E INTEGRAÇÃO: UM ESTUDO DO IMPACTO DO  
MERCOSUL SOBRE AS DESIGUALDADES REGIONAIS COM DADOS EM  
PAINEL**

**BRASÍLIA**

**2022**

**MARIA SALETE ALVES QUEIROZ**

**MOEDA, ESTADO E INTEGRAÇÃO: UM ESTUDO DO IMPACTO DO  
MERCOSUL SOBRE AS DESIGUALDADES REGIONAIS COM DADOS EM  
PAINEL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade de Brasília como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia.

Orientadora: Dra. Daniela Freddo

**BRASÍLIA**

**2022**

MARIA SALETE ALVES QUEIROZ

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade de Brasília como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia.

Brasília, 20 de maio de 2022.

Orientadora: Dra. Daniela Freddo

Trabalho aprovado em: 20 de maio de 2022.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dra. Daniela Freddo (FACE/ECO/PPGECO)

Orientadora

---

Prof. Dra. Maria de Lourdes Rollemberg Mollo (FACE/ECO/PPGECO)

Banca Examinadora

---

Dr. Pedro Silva Barros (IPEA)

Membro Externo

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, gostaria de agradecer à Deus e a minha família. Aos meus pais, Mário Janone e Kátia Regina, e ao meu irmão, João Paulo, por todo amor e incentivo. Não existem palavras que descrevam a minha gratidão pelo apoio que recebi durante toda a vida. Agradeço também aos meus amigos, Grace Kelly, Fernanda Lins e Caio Rodrigues, por todo carinho e por terem me acompanhado durante essa trajetória.

Agradeço à professora Daniela Freddo pela paciência, cuidado, incentivo e disposição em me orientar nesse trabalho. Sou extremamente grata pelos comentários, conselhos, sugestões e por tudo o que ela me ensinou, não só durante o período de elaboração da dissertação, mas também nas matérias da graduação e do mestrado.

Agradeço também à professora Maria de Lourdes, não só pela participação na banca, mas, principalmente, pela orientação na monografia, que foi essencial para a elaboração dessa dissertação; e à professora Adriana Amado cuja a orientação no Programa Institucional de Iniciação Científica (ProIC) marcou o início da minha pesquisa no tema de integração regional, sendo de especial importância para o desenvolvimento do tema desse trabalho. Agradeço também aos demais professores do Departamento de Economia, os quais foram fundamentais para o meu crescimento acadêmico ao longo desse período.

Enfim, agradeço ao Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE) pelo financiamento do início dessa pesquisa durante o período de graduação através do Programa de Educação Tutorial (PET), e a Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES) pelo fomento a essa pesquisa durante o período do mestrado.

## RESUMO

Neste trabalho, como principal objetivo, realiza-se um estudo de caso para o Mercosul sobre o impacto da formação do bloco e da intensificação da integração sobre as desigualdades entre os países integrados, enfatizando o lado monetário da economia. Inicialmente, realiza-se uma breve análise histórica sobre integração regional, em seguida, compara-se por meio de revisão de literatura os argumentos ortodoxos, que justificam a de integração e a formação de blocos regionais, à visão a heterodoxa pós-keynesiana, que se mostra crítica quanto aos benefícios de uma maior integração econômica, para então analisar o processo de formação do Mercosul, destacando seus antecedentes, características e fases.

Além disso, a fim de confirmar quais das abordagens teóricas é mais próxima à realidade do Mercosul no quesito de ampliação ou redução das desigualdades regionais, é calculado o coeficiente ponderado de variação de renda proposto por um estudo clássico Williamson (1965) e, em seguida, adotam-se dois modelos de regressão utilizando a metodologia econométrica de dados em painel para a estimação do impacto da assinatura do Tratado de Assunção e da intensificação da integração sobre as desigualdades entre os países do bloco.

As técnicas de estimação utilizadas são: 1) Modelo MQO para dados empilhados (*Pooled OLS*); 2) Modelo de Efeitos Fixos (MEF); 3) Estimador de Primeira Diferença (First Difference Estimator); 4) Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA). Os resultados de ambos os modelos de regressão usando Primeira Diferença, entendida como a técnica de estimação mais adequada devido às discussões realizadas e aos resultados dos testes de Chow e de Breusch e Pagan, indicam que a intensificação da integração não apresentou impacto estatisticamente significativo sobre as desigualdades regionais.

Dessa forma, é possível concluir que não existe estatística necessária e suficiente para aceitar ou rejeitar alguma das abordagens analisadas, Ortodoxa e Pós-keynesiana, sobre o impacto de uma maior integração sobre as desigualdades regionais para o caso do Mercosul, apesar de ser possível afirmar que a assinatura do Tratado de Assunção é estaticamente significativa para explicar a redução das desigualdades intrabloco, havendo tendência de queda das desigualdades regionais entre os países integrados no período analisado.

**Palavras-chaves:** Mercosul; Integração Regional; Blocos Econômicos; Desigualdades Regionais; Estado; Moeda.

## ABSTRACT

The main objective of this work is to be a case study for Mercosur about the impact of the formation of the regional bloc and the intensification of integration on the inequalities between integrated countries, emphasizing the monetary side of the economy. Initially, a brief historical analysis of regional integration is presented, then, through a literature review, the orthodox arguments, which justify the integration and formation of regional blocs, are compared to the post-Keynesian heterodox view, which is critical of the benefits of greater economic integration, and then an analysis of the Mercosur formation process is presented, highlighting its antecedents, characteristics and phases.

Furthermore, in order to confirm which of the theoretical approaches is closest to the reality of Mercosur in terms of increasing or reducing regional inequalities, the weighted coefficient of income variation proposed by a classic study Williamson (1965) is calculated and then two regression models are adopted using the econometric methodology of panel data to estimate the impact of the Treaty of Asuncion and the intensification of integration on inequalities between the Mercosur countries.

The estimation techniques used are: 1) OLS model for stacked data (Pooled OLS); 2) Fixed Effects Model; 3) First Difference Estimator; 4) Random Effects Model. The results of both regression models estimated by First Difference, understood as the most appropriate estimation technique due to the discussions held and the results of the Chow and Breusch and Pagan tests, indicate that the intensification of integration did not have a statistically significant impact on regional inequalities.

Thus, it is possible to conclude that there is no necessary and sufficient statistics to accept or reject any of the analyzed approaches, Orthodox and Post-keynesian, on the impact of greater integration on regional inequalities for the case of Mercosur, although it is possible to affirm that the signing of the Treaty of Asuncion is statically significant to explain the reduction of intra-bloc inequalities, with a downward trend in regional inequalities among the integrated countries in the analyzed period.

**Keywords:** Mercosur; Regional Integration; Trade blocs; Regional Inequalities; State; Money.

## LISTA DE TABELAS

<b>TABELA 1</b> - Participação da população nacional na população total do bloco	63
<b>TABELA 2</b> - Participação do PIB nacional no PIB total do bloco	63
<b>TABELA 3</b> – PIB <i>per capita</i> (em dólares correntes) e sua taxa anual de crescimento (%)	
<b>TABELA 4</b> – Índice de Desenvolvimento Humano e posição no rank em 2019	64
<b>TABELA 5</b> – Taxa de desemprego total estimada (%)	65
<b>TABELA 6</b> – Ganho salarial nominal médio por hora do trabalhador (em dólares correntes)	65
<b>TABELA 7</b> – Exportações e importação (em % do PIB)	65
<b>TABELA 8</b> – Grau de abertura externa a preços correntes	66
<b>TABELA 9</b> – Entrada líquida de investimento externo direto (IED) (em % do PIB) e taxa de juros real (em %)	66
<b>TABELA 10</b> – Depósitos à vista sobre depósitos totais (à vista + a prazo) (em %)	67
<b>TABELA 11</b> - Variação das desigualdades regionais em cada fase	70
<b>TABELA 12</b> – Resultados <i>Pooled OLS</i> Modelo (1)	73
<b>TABELA 13</b> – Resultados <i>Pooled OLS</i> Modelo (2)	74
<b>TABELA 14</b> – Resultados Efeitos Fixos Modelo (1) + Teste de Chow	76
<b>TABELA 15</b> – Resultados Efeitos Fixos Modelo (2)	77
<b>TABELA 16</b> – Resultados Primeira Diferença Modelo (1)	79
<b>TABELA 17</b> – Resultados Primeira Diferença Modelo (2)	80
<b>TABELA 18</b> – Resultados Efeitos Aleatórios Modelo (1)	82
<b>TABELA 19</b> – Resultados Efeitos Aleatórios Modelo (2)	83
<b>TABELA 20</b> – Teste do Multiplicador de Lagrange de Breusch e Pagan	85
<b>TABELA 21</b> – Resultados compilados dos Modelos (1) e (2)	85
<b>TABELA 22</b> – Resultados compilados dos Modelos (1) e (2) com erro-padrão robusto	86

## **LISTA DE GRÁFICOS**

**GRÁFICO 1** – Evolução do coeficiente de variação de renda do bloco (1990-2020) 69

**GRÁFICO 2** – Evolução do coeficiente de variação de renda dos países integrados  
(1990-2020) 69

## **LISTA DE QUADROS**

<b>QUADRO 1</b> - Descrição das variáveis do Modelo (1)	71
<b>QUADRO 2</b> - Descrição das variáveis do Modelo (2)	72

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

- ACE-14 - Acordo de Complementação Econômica
- ALADI - Associação Latino-Americana de Integração
- ALALC- Associação Latino-Americana de Livre Comércio
- CECA - Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
- CEPAL - Comissão Econômica para América Latina e Caribe
- FMI - Fundo Monetário Internacional
- FOCEM - Fundo de Convergência Estrutural do Mercosul
- MERCOSUL - Mercado Comum do Sul
- NAFTA - Acordo de Livre Comércio da América do Norte
- OMC - Organização Mundial do Comércio
- ONU - Organização das Nações Unidas
- OTAN - Organização do Tratado do Atlântico Norte
- PICE - Programa de Integração e Cooperação Econômica
- PSI - Processo de Substituição de Importações

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b>	14
<b>CAPÍTULO 1 - INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E GLOBALIZAÇÃO</b>	19
<b>CAPÍTULO 2 - A POSTURA PRÓ INTEGRAÇÃO ORTODOXA</b>	25
2.1 LIVRE COMÉRCIO E INTEGRAÇÃO ECONÔMICA	25
2.2 MOEDA, ESTADO E ESTABILIDADE ECONÔMICA	27
2.3 CONVERGÊNCIA E DESIGUALDADES REGIONAIS	34
<b>CAPÍTULO 3 – A CRÍTICA PÓS-KEYNESIANA QUANTO AOS BENEFÍCIOS DA INTEGRAÇÃO</b>	36
3.1 PÓS-KEYNESIANOS: SIMILARIDADES E DIVERGÊNCIAS	36
3.2 A ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO, A PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ E O ESTADO PÓS-KEYNESIANO	38
3.3 ABERTURA, LIBERALIZAÇÃO E INSTABILIDADE ECONÔMICA	42
3.4 PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ, CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA E DESIGUALDADES REGIONAIS	48
<b>CAPÍTULO 4 -O CASO MERCOSUL</b>	53
4.1 UM BREVE HISTÓRICO	53
4.1.1 O Contexto Latino-americano e o paradigma neoliberal de integração	54
4.1.2 A integração argentino-brasileira e o Tratado de Assunção	57
4.1.3 Fases do Mercosul	59
4.2 ASSIMETRIAS ESTRUTURAIS	62
4.2.1 População, PIB e PIB per capita	63
4.2.2 Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), Taxa de Desemprego e Ganho salarial	64
4.2.3 Exportações, Importações e Grau de abertura externa	65
4.2.4 Investimento Externo Direto e Taxa real de Juros	66
4.2.5 Depósitos à vista e a prazo	67
4.3 DESIGUALDADES REGIONAIS	67
4.3.1 Mensurando as desigualdades regionais	67
4.3.2 Modelos de Dados em painel	70
4.3.2.1 Modelo MQO para dados empilhados (Pooled OLS)	72
4.3.2.2 Modelo de Efeitos Fixos (MEF)	75
4.3.2.3 Estimador de Primeira Diferença (First-Difference Estimator)	78
4.3.2.3 4 Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA)	81
4.3.2 Resultados Compilados	85

<b>CONCLUSÃO</b>	89
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	92
<b>APÊNDICE</b>	98

## INTRODUÇÃO

A criação do Mercado Comum do Sul (Mercosul), assim como das demais instituições de integração regional no Cone Sul, faz parte de um momento no qual a retomada da integração econômica é vista como uma estratégia defensiva ao intenso e generalizado processo de liberalização dos mercados devido à Globalização. Os países, em especial, os subdesenvolvidos, passam a enxergar nos acordos regionais uma forma de promover desenvolvimento via mercado e melhorar sua inserção no cenário internacional, visto que, em bloco, apresentam maior poder de pressão e negociação (AMADO e MOLLO, 2003; MARIANO e MENEZES, 2021; PRESSER, 1995).

Diante desse contexto, Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai assinaram o Tratado de Assunção em 26 de março de 1991 estabelecendo um Mercado Comum entre os países signatários que passaria a vigorar a partir de 1º de janeiro de 1995. A sua assinatura reflete os objetivos desses países em estabelecer uma área econômica mais aberta, favorecer a complementação econômica e se inserir competitivamente nos fluxos de comércio e investimentos internacionais (PRESSER, 1995).

A formação do bloco é herdeira não apenas dos processos de integração e cooperação regional que já tinham sido iniciados pelo Brasil e pela Argentina desde 1985, mas também da redefinição do paradigma de integração econômica em direção a um novo projeto integracionista neoliberal que, na América Latina, estava alinhado as teorias de ajuste estrutural preconizadas pelo Consenso de Washington (BARBIERO e CHALOULT, 2001; PRESSER, 1995).

No entanto, tanto a formação do Mercosul como dos demais blocos regionais apresenta uma contradição. Ao mesmo tempo em que a integração econômica é uma reação defensiva à intensificação do processo de abertura das economias com a Globalização e implica no fechamento das economias intrabloco em relação ao resto do mundo, ela também aprofunda para dentro do bloco o processo de Globalização, sendo um movimento ainda mais radical de abertura das economias domésticas, pois intensifica a liberalização entre os países integrados (AMADO e SILVA, 2000; MOLLO e AMADO, 2001).

Quanto maior for a profundidade da integração, mais liberalizadas são as relações entre os países, menor é o poder do Estado para realização de políticas econômicas e regulação do mercado, devido à obrigatoriedade de seguir regras comuns e à livre movimentação bens e de

capitais. Dada esta contradição, são diferentes as visões acerca dos efeitos da regionalização sobre os países do bloco (AMADO e SILVA, 2000; AMADO e MOLLO, 2003). O ceticismo quanto aos benefícios da integração profunda entre diferentes países tende a ser maior quanto mais importante for o papel do Estado em uma abordagem teórica (AMADO e MOLLO, 2004).

A perspectiva acerca da integração econômica, sua importância e objetivos variaram ao longo do tempo em função de contextos econômicos, políticos e ideológicos e, no período de formação do Mercosul, estava mais próxima às colocações da Ortodoxia (DEOS e WEGNER, 2011), sendo o processo de integração do Cone Sul, como a formação dos demais blocos regionais, parte de uma resposta de reestruturação do sistema em moldes neoliberais pós crise do Petróleo (KUNZLER e MACIEL, 1995).

Vale ressaltar que a distinção entre Ortodoxia e Heterodoxia estabelecida neste trabalho segue o critério estabelecido Mollo (2004). Os economistas ortodoxos são aqueles que entendem a moeda como neutra e exógena e, portanto, aceitam a Lei de Say e, conseqüentemente, a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM). Já os economistas heterodoxos negam a noção de estabilidade e equilíbrio da Lei de Say e também rejeitam a validade da TQM, pois entendem a economia real como necessariamente monetária sendo a moeda não neutra e endógena.

A moeda é dita neutra quando não tem poder de interferir na trajetória de crescimento da economia e apenas impacta variáveis monetárias como o nível de preços, havendo uma total dicotomia entre o lado real e o lado monetário. Já se ela afeta variáveis reais da economia, como produto e emprego, ela é dita não neutra. Quanto à endogeneidade, a moeda é dita endógena quando surge em função das necessidades reais da economia, ou seja, quando a lógica de funcionamento do sistema econômico cria ou pressiona pela criação de moeda e encarrega-se de reproduzi-la, impossibilitando, dessa forma, seu controle total pela Autoridade Monetária. Já quando ela não se vincula a essas necessidades e à lógica do sistema, a moeda é tida como exógena, sendo totalmente controlada pela Autoridade Monetária (AMADO, 1992, MOLLO, 2004).

Tal distinção é analiticamente importante, pois a aceitação ou não da Lei de Say e da Teoria Quantitativa da Moeda implica em concepções diferentes acerca da moeda, da eficácia do mercado, da importância Estado e, conseqüentemente, dos resultados de uma maior integração econômica e da formação de blocos regionais.

A Ortodoxia, por aceitar a Lei de Say, entende a economia como estável, visto que o mercado apresenta mecanismos auto regulatórios que levam a economia ao ponto de equilíbrio mais eficiente, sendo, portanto, o melhor regulador econômico. Diante disso, cabe ao Estado um papel econômico mínimo, dado que a validade da Lei de Say o torna desnecessário, e a aceitação da TQM, nocivo, devido ao seu viés inflacionário. Ao contrário da postura liberal ortodoxa, os economistas heterodoxos pós-keynesianos e marxistas negam tanto a Lei de Say como a TQM. Dessa forma, entendem a economia como sendo necessariamente instável, sendo, portanto, favoráveis a intervenção do Estado na economia (MOLLO, 2004).

Devido à crença em mercados reguladores, os ortodoxos são mais entusiastas de integrações econômicas mais profundas, uma vez que elas ampliam o poder do mercado e limitam o poder Estatal. Logo, para essa abordagem, a integração econômica é positiva pois resulta em uma maior estabilidade econômica e a redução das desigualdades intrabloco. Ao contrário, os heterodoxos se preocupam com a formação de blocos, em especial, quando os países são muito desiguais ou quando a integração é mais profunda, visto que, para essa abordagem, uma maior integração econômica, ao liberalizar as relações econômicas e restringir o poder de atuação do Estado, resulta em uma maior instabilidade e na ampliação das desigualdades entre os países do bloco (AMADO e MOLLO, 2003; AMADO e MOLLO, 2001).

Privilegiando a análise monetária e explorando a postura heterodoxa por meio da abordagem pós-keynesiana, este trabalho contrapõe essas duas visões teóricas acerca do impacto da formação de blocos sobre a instabilidade econômica e as desigualdades regionais. O principal objetivo é verificar qual delas apresenta um maior *match* com o que ocorreu com os países signatários do Mercosul no quesito de ampliação ou redução das desigualdades entre os países integrados, não sendo escopo da parte empírica do trabalho verificar as questões relativas ao aumento ou redução da estabilidade econômica com a adesão ao bloco.

Vale ressaltar que existem divergências tanto na Heterodoxia quanto no Pós-keynesianismo quanto aos resultados de uma maior integração. Para esse trabalho privilegia-se a postura adotada por Dow (1982, 1990) e Chick e Dow (1988, 1996), que, ao contrário de literaturas como a de Davidson (1992), destacam as problemáticas relacionadas a uma maior integração entre países, principalmente, quanto mais diversas forem suas estruturas.

Isso é de especial importância ao analisar o Mercosul, visto que, como destacado por Souza, Oliveira e Gonçalves (2010), os países do bloco apresentam profundas e crescentes

assimetrias estruturais, que se originam de diferenças quanto à dimensão econômica, à posição geográfica, à dotação de fatores, ao acesso à infraestrutura regional, à qualidade de institucional e ao nível de desenvolvimento, e que ainda permanecem como um dos principais desafios do processo de integração do bloco.

Diante disso, o que se busca realizar nesse trabalho é um estudo de caso para o Mercosul. Além de uma breve análise histórica sobre integração regional e da revisão de literatura acerca dos argumentos que justificam a posição favorável ortodoxa a uma maior integração quanto a postura crítica pós-keynesiana, que destaca problemas decorrentes da formação de blocos, também é feita uma análise do processo de formação do Mercosul, destacando seus antecedentes, suas características e suas fases. Além disso, a fim de confirmar quais das abordagens teóricas é mais próxima à realidade do Mercosul no quesito de ampliação ou redução das desigualdades regionais, será estimado impacto da assinatura do Tratado de Assunção e da intensificação da integração sobre as desigualdades entre os países do bloco por meio da metodologia econométrica de dados em painel.

Para isso, esse trabalho é dividido em quatro capítulos além da introdução, conclusão, referências bibliográficas e apêndice. No primeiro capítulo, apresenta-se uma breve contextualização histórica dos processos de integração econômica e de formação de blocos regionais e suas relações com a Globalização, a fim de ressaltar a importância do tema proposto. Destaca-se que o fato de que, assim como a Globalização, a integração econômica é um processo que se caracteriza pelo progressivo aumento da abertura dos mercados, da liberalização econômica intrabloco e da redução do poder de atuação do Estado e, por isso, as abordagens ortodoxa e pós-keynesiana apresentam conclusões tão distintas acerca das consequências de uma maior integração.

No segundo capítulo, expõe-se a visão ortodoxa acerca da integração. Inicialmente, é feita uma breve revisão de literatura acerca dos benefícios do livre comércio e de uma maior integração econômica. Em seguida, destaca-se como a visão de moeda e do papel econômico do Estado influencia a percepção acerca das vantagens da formação de blocos regionais, em especial, no aspecto de estabilidade econômica. Por fim, é apresentado o argumento de convergência econômica para explicar o mecanismo pelo qual a literatura ortodoxa justifica a redução das desigualdades entre os países integrados por meio de uma maior integração.

O terceiro capítulo é dedicado a crítica pós-keynesiana quanto às vantagens de maior integração. Além de destacar as similaridades e divergência entre os pós-keynesianos, também

é realizada uma revisão de literatura acerca a concepção de economia e de papel econômico do Estado para esta visão teórica assim como feito no segundo capítulo. Em seguida, destacam-se os mecanismos pelos quais uma maior liberalização decorrente de integrações econômicas mais profundas tende a aumentar as instabilidades macroeconômicas dos países integrados, dando a devida importância à possibilidade de crescimento de operações especulativas, à limitação da margem de manobra do Estado para a realização de políticas e à redução do poder regulador. Por último, são apresentados os motivos pelos quais os pós-keynesianos, por rejeitarem a hipótese de convergência econômica tão cara a Ortodoxia, especialmente, quando as economias são estruturalmente diversas, entendem a integração econômica como um fator que tende a acentuar ainda mais as diferenças entre os países integrados.

No quarto capítulo tem-se como foco o Mercosul. Inicialmente, é feita uma breve análise histórica do bloco ressaltando, além das suas características e fases, o contexto latino-americano e a dominância do programa neoliberal de integração no período de sua formação, assim como as marcantes assimetrias entre os países integrados. Em seguida, assim como feito por Ilha, Alves e Coronel (2004), é calculado o coeficiente ponderado de variação de renda proposto no estudo clássico de Williamson (1965), índice que mensura as desigualdades entre os países do bloco levando em conta a renda *per capita* e demografia, individualmente para os quatro Estados Partes e signatários do tratado: Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai e, conjuntamente, para o bloco.

O presente trabalho avança no sentido de não apenas calcular o coeficiente ponderado de variação de renda para os países do Mercosul, mas também apresentar modelos que têm como objetivo estimar o impacto da formação do bloco e da intensificação da integração sobre esse indicador. As técnicas de estimação para dados em painel utilizadas são: 1) Modelo MQO para dados empilhados (*Pooled OLS*); 2) Modelo de Efeitos Fixos (MEF); 3) Estimador de Primeira Diferença (*First Difference Estimator*); 4) Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA). Por fim, são discutidos os resultados encontrados.

## CAPÍTULO 1 - INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E GLOBALIZAÇÃO

Na literatura a expressão integração econômica não tem um significado preciso. Para alguns autores, a integração econômica ocorre quando existe um só mercado com preços dos produtos iguais em uma determinada região. Para outros, a integração existe quando as barreiras alfandegárias são abolidas ou quando todos os impedimentos para o comércio entre duas ou mais unidades econômicas são eliminados e, além disso, adota-se algum mecanismo de coordenação geral entre as unidades integradas (MENEZES e FILHO, 2006).

Muns (2001) define integração econômica como uma tendência para criar mercados de grande alcance, sendo vista como um processo de cooperação específico entre unidades autônomas que passam a apresentar relações cada vez mais profundas e, portanto, a intensificar suas interdependências. Balassa (1961) entende integração econômica como a adoção de medidas que têm como cerne a supressão de algumas formas de discriminação entre diferentes unidades econômicas.

Alguns autores tendem a considerar várias formas de cooperação internacional como integração. Neste trabalho, segue-se Balassa (1961), no sentido de que, apesar de correlacionados, integração e cooperação não são apenas quantitativamente, mas também qualitativamente diferentes. Enquanto a cooperação econômica se constitui de ações que tendem a levar a redução das desigualdades econômicas entre os países, a integração tem como objetivo central a abolição de discriminações em uma determinada área, listadas a seguir.

Tal como é definida, a integração econômica pode ocorrer em diferentes graus de aprofundamento, sendo estes: Zona de Livre Comércio: direitos e as restrições quantitativas entre os países participantes são extintos, no entanto, cada país mantém suas próprias pautas de comércio com países não membros; União Aduaneira: além da eliminação das tarifas alfandegárias entre os países membros, adota-se uma tarifa comum para os países não membros do acordo; Mercado Comum: eliminação de qualquer barreira comercial e das restrições aos movimentos de fatores de produção (capital e trabalho); e União Monetária: soma-se as características do Mercado Comum a adoção de uma mesma moeda, sendo o grau mais profundo de integração (BALASSA, 1961).

Do ponto de vista histórico, a integração econômica internacional começa a tomar forma transitória pós Conferência de Yalta em 1945. Essa conferência reuniu os representantes da

Grã-Bretanha, da União Soviética e dos Estados Unidos<sup>1</sup> e teve como objetivo definir estratégias e meios para acabar com a Segunda Guerra (KUNZLER e MACIEL, 1995). Na visão de Conte (1986), a Conferência de Yalta preparou o “terreno” para a divisão da Europa em dois grandes blocos, ou seja, ela deu início a uma nova ordem bipolar marcada pela integração econômica e militar entre países pertencentes ao mesmo bloco ideológico. Os países socialistas reuniram-se em torno dos princípios do Pacto de Varsóvia, enquanto os capitalistas se organizaram por meio da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN).

Segundo Balassa (1991), esse período pós 1945 registra um grande aumento no interesse pela integração econômica. Na Europa, isso pode ser visto por meio criação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA)<sup>2</sup> com assinatura do Tratado de Paris em 1951. Na América Latina, os processos de integração tendo como objetivo a criação de Áreas de Livre Comércio, Uniões Aduaneiras, e Mercados Comuns também não são fenômenos recentes (BRANDÃO e PEREIRA, 1996).

Segundo Brandão e Pereira (1996), as tentativas de integração na América Latina vêm desde da década de 1960 quando foi assinado um acordo de integração que deu origem a Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC), que consistia na criação de uma área de livre comércio entre Argentina, Brasil, Chile, México, Paraguai, Peru e Uruguai. O Acordo de Cartagena em 1969, que buscava a união aduaneira entre os países do Grupo Andino<sup>3</sup>, e o Tratado de Manágua em 1960, que objetivava a formação de um mercado comum dos países centro-americanos<sup>4</sup>, também são exemplos de tentativas de integração anteriores ao Mercosul na América Latina.

No entanto, de forma geral, os processos de integração passaram por um momento de apatia nos anos 1970 devido à crise do petróleo de 1973 e a ruptura do padrão monetário estabelecido pelo sistema de *Bretton Woods*. A estagnação ainda foi agravada pelas políticas econômicas recessivas e pelas medidas protecionistas adotadas pelos países industrializados em resposta a crise do Petróleo e, também, pela crescente instabilidade financeira. Esses fatores em conjunto tornaram difícil o avanço e a continuidade da integração (NAZARENO e NETO, 2012), mesmo que a nível intrabloco.

---

<sup>1</sup> Winston Churchill, Josef Stalin e Franklin D. Roosevelt, respectivamente.

<sup>2</sup> Países do Benelux (Bélgica, Holanda e Luxemburgo), França, Alemanha e Itália.

<sup>3</sup> Bolívia, Equador e Venezuela.

<sup>4</sup> Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras e Nicarágua.

É possível afirmar que os choques de oferta vivenciados na década de 1970 se desdobraram em padrões divergentes de inflação e desemprego e, como consequência, na Europa, os esforços de integração diminuíram não se estendendo a questões além do comércio (RIGOLON e GIAMBIAGI, 1998). Na América Latina não foi diferente. Na década de 1970, as instabilidades macroeconômicas e as disputas territoriais, juntamente com outros fatores, enfraqueceram o ímpeto dos projetos de integração na região (BRANDÃO e PEREIRA, 1996).

Segundo Nazareno e Neto (2012), é na da década de 1980 que esses projetos são retomados. Com o fim da Guerra Fria, as questões militares deixam de ser preponderantes e cedem espaço para as questões econômicas, dando início a uma nova fase marcada pela Globalização, que pode ser entendida como um processo de intensa e generalizada liberalização, de abertura dos países ao comércio internacional e ao movimento de capitais, e de aceleração da interdependência entre os países num cenário marcado por uma nova revolução tecnológica (MOLLO e AMADO, 2001; PRESSER, 1995).

A Globalização é uma nova forma de internacionalização do capital com características próprias, além das citadas anteriormente, pode-se destacar: descentralização da produção, homogeneização nos padrões de consumo, desenvolvimento das áreas de telemática e informática, difusão dos padrões de gestão e produção, crescimento das operações financeiras e grande fluxo de capitais (AMADO e MOLLO, 2003).

Os mercados que antes eram segmentados, tanto no aspecto geopolítico como no relativo a produtos, aproximaram-se e uniram-se em poucos mercados com áreas de influência bem definidos. Além disso, a Globalização permitiu que os países se integrassem financeiramente via internacionalização dos mercados financeiros nacionais (AMADO e SILVA, 2000).

A liberalização financeira em escala global e os avanços na tecnologia da informação possibilitaram o surgimento de inovações financeiras e proporcionaram a conexão espacial e temporal entre os diferentes segmentos dos mercados financeiros internacionais (SANTIAGO, 2016). Além disso, as novas tecnologias permitiram alterações nos métodos de concepção, produção, distribuição e comercialização das indústrias tradicionais, resultando em uma nova organização da concorrência internacional, que passou a ser intensificada com a maior abertura dos países ao comércio internacional (PRESSER, 1995).

Esse aumento da concorrência com a Globalização deve-se à várias razões, dentre elas: Crescente diferenciação de produtos, importância das economias de escala em setores

específicos, menor peso relativo do custo da mão de obra e maior peso dos custos de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e os abalos sofridos pelas antigas estruturas de mercado que são sujeitas à descontinuidade tecnológica (PRESSER, 1995). O aumento da concorrência levou a ampliação do mercado e, conseqüentemente, a um intenso e generalizado processo de liberalização das economias. Observou-se também a redução do poder estatal devido às privatizações, à integração dos mercados financeiros e às desregulamentações (MOLLO e AMADO, 2001).

De forma geral, a Globalização permitiu a intensificação do processo de eliminação das barreiras entre países, não apenas nas transações de bens serviços, mas também nas de ativos financeiros e moedas nacionais, além da abertura das contas capital e financeira do balanço de pagamentos de diversos países, o que facilitou o acesso aos ativos financeiros domésticos e moeda nacional aos não residentes (SANTIAGO, 2016).

No entanto, é importante destacar que a Globalização se mostrou desigual e excludente. A tecnologia facilitou a unificação do espaço internacional, no entanto, por ser distribuída desigualmente ao redor do globo, criou novos padrões de crescimento econômico e diferenciação entre os países (FONSECA, 1994).

O Estado que concentrar vantagens tecnológicas corre mais do que os que não as têm, determinando o risco de aprofundamento de diferenças, já dramáticas entre os *have* e os *have not* (FONSECA, p.15, 1994).

Diante das incertezas geradas pela Globalização, os Estados passam a se preocupar com questões relativas à regulamentação desse processo, em especial, na área financeira. Com isso, ganham destaque as instituições multilaterais internacionais, dentre elas, a Organização Mundial do Comércio (OMC) e as comunidades econômicas ou blocos regionais como, por exemplo o Acordo de Livre Comércio da América do Norte (NAFTA) e o Mercosul (NAZARENO e NETO, 2012).

Dessa forma, pode-se afirmar que o avanço da Globalização tornou os países cada vez mais interdependentes de modo que o regionalismo econômico adquiriu destaque, sendo visto como um importante instrumento político e econômico na nova ordem econômica. Os projetos de integração regional, que surgem na década de 1980, são estrategicamente recomendados pelos governos como forma de enfrentamento ao novo cenário imposto pela Globalização (NAZARENO e NETO, 2012).

Isso ocorre, pois, ao contrário do processo anterior de internacionalização do capital no qual a locação da produção se dava onde os fatores de produção fossem mais baratos, a

Globalização é marcada por duas novas tendências: 1) A crescente importância das indústrias *knowledge intensive* e dos métodos manufatureiros avançados, que necessitam de mão de obra extremamente qualificada e estruturas tecnológicas e comerciais avançadas; 2) Aumento da importância dos sinais fornecidos pelos mercados e da proximidade dos mercados finais, que resultam em uma maior distribuição de atividades das empresas entre os países e numa concentração regional de indústrias especializadas. Por sua vez, essa especialização regional depende dos determinantes locais de competitividade que podem ser específicos do setor ou do fator de produção ou gerais, como a presença de economias externas (por exemplo, infraestrutura e qualificação da mão de obra) (PRESSER, 1995).

Para países em desenvolvimento, uma melhor inserção internacional se relaciona intimamente com uma diversificação e *upgrading* da oferta, que não é apoiada naturalmente pela Globalização. Para esses países existia o risco de exclusão desse processo de internacionalização, portanto, seria a combinação de políticas regionais<sup>5</sup> com as forças da Globalização que poderia melhorar sua inserção internacional (PRESSER, 1995).

Diante disso, o novo ordenamento econômico mundial é marcado por movimentos de integração regionais que vão ser a base das estratégias de inserção internacional dos países em desenvolvimento. São retomados antigos projetos e ocorre o surgimento de outros, em especial, na América Latina. Busca-se estimular investimentos externos, importantes para modernização e aumento da competitividade (NAZARENO e NETO, 2012).

A criação do Mercosul insere-se nesse contexto. O bloco surge como um novo impulso ao processo de integração na América Latina induzido pela consolidação de mais Estados democráticos, pelo abandono das estratégias de desenvolvimento baseadas no modelo de substituição de importações e pela redefinição das relações com os países do Norte (KUNZLER e MACIEL, 1995).

Portanto, vale destacar que o renascimento dos projetos de integração é também parte da reação a crise do sistema capitalista na década de 1970. Busca-se a reestruturação desse sistema em moldes neoliberais por meio da concentração do capital e da intensificação da revolução tecnológica (KUNZLER e MACIEL, 1995).

De forma sucinta, o que ocorreu foi a liberalização do comércio mundial por meio da redução dos seus obstáculos ao se centrar em um grupo limitado de países com objetivos

---

<sup>5</sup> No entanto, segundo Presser (1995), não havia consenso entre os economistas de quais deveriam ser os componentes dessas políticas e nem os critérios de hierarquização.

comuns. A integração econômica em pauta é a unificação de diferentes economias em uma única mais ampla por meio dos blocos regionais, sistemas de acordos entre diferentes unidades econômicas que visam à adoção de medidas comuns, de modo a reduzir as desigualdades entre elas e facilitar suas relações econômicas por meio da liberalização dos mercados (AMADO e MOLLO, 2004; BALASSA, 1961; KUNZLER e MACIEL, 1995).

Dessa forma, é possível afirmar que a formação de blocos regionais está relacionada às modificações e às incertezas que as novas regras de convivência internacional, que são frutos da Globalização, geraram nos campos político, comercial, econômico e financeiro. O fim do sistema bipolar, portanto, é um importante marco institucional dado que desencadeou inúmeras mudanças no cenário internacional. O desmantelamento da União Soviética permitiu a transição para um novo estágio produtivo marcado pela globalização, avanços tecnológicos e regionalização dos mercados (KUNZLER e MACIEL, 1995).

Seja sendo uma reação defensiva à Globalização visando à melhor inserção internacional, visto que, em bloco, os países apresentam maior poder de pressão e negociação, seja aprofundando para dentro do bloco o processo de Globalização, já que a assinatura de acordos regionais resulta em uma liberalização mais intensa e na redução do poder estatal, como expresso Presser, “(...) os processos de globalização e regionalização em curso na economia internacional tendem a se reforçar mutuamente” (PRESSER, p.86, 1995).

Ortodoxos e Heterodoxos divergem quanto às melhorias proporcionadas pelo aumento da liberalização e pela redução do papel do Estado, tecendo, portanto, conclusões diferentes acerca do impacto de uma maior integração. Como exposto na introdução, nos dois capítulos seguintes, busca-se aprofundar a discussão acerca das diferenças entre a visão pró-integração ortodoxa e a visão crítica pós-keynesiana quanto aos benefícios de uma maior integração. A análise concentra-se na revisão de literatura sobre o impacto de uma maior integração econômica sobre a estabilidade macroeconômica e sobre as desigualdades regionais, ressaltando a importância das concepções de moeda e Estado para a determinação das consequências da formação de blocos regionais para ambas as visões.

## CAPÍTULO 2 - A POSTURA PRÓ INTEGRAÇÃO ORTODOXA

### 2.1 LIVRE COMÉRCIO E INTEGRAÇÃO ECONÔMICA

Na teoria liberal ortodoxa, o livre comércio é defendido como um ideal a se alcançar, visto que a livre atuação das forças do mercado evita as perdas de eficiência associadas à proteção do comércio. No entanto, os benefícios da liberalização das economias vão muito além da eliminação das distorções sobre produção e consumo, como, por exemplo, os ganhos de escala e maiores oportunidades do setor privado para aprender e inovar. Todos esses fatores, em conjunto, tornam a economia como um todo mais produtiva, sendo, portanto, os custos de se desviar do livre comércio demasiadamente grandes, sendo a liberalização a melhor “política” a ser adotada (KRUGMAN, OBSTFELD e MELITZ, 2014).

Do ponto de vista da economia internacional, desde Smith (1776) ressaltam-se os ganhos de comércio quando países passam a realizar transações de bens e serviços entre si. A transações comerciais entre países deixam de ser entendidas como um jogo de soma zero e passa a ganhar espaço o entendimento de que as trocas comerciais quase sempre possibilitam ganhos para todas as partes envolvidas.

Krugman, Obstfeld e Melitz (2014) ressaltam que os benefícios do comércio internacional não se limitam apenas ao comércio de bens tangíveis. As migrações, os empréstimos internacionais e as trocas de ativos de risco também são formas de comércio mutuamente benéficas, sendo esse último essencial para a diversificação da riqueza nacional e redução da variabilidade da renda.

Esses autores também apontam que a imposição de tarifas comerciais gera perda líquida de bem-estar tanto para consumidores como para os produtores e, portanto, a abertura do comércio eliminaria essas distorções e aumentaria o bem-estar nacional. No entanto, enfatizam que muitos benefícios do livre comércio vão além da análise de custo-benefício tradicional (KRUGMAN, OBSTFELD e MELITZ, 2014).

Dois desses benefícios já citados são os ganhos de escala e as maiores oportunidades de inovação. Quanto ao primeiro, setores que contam com proteção tarifária tendem a se tornarem mais lucrativos e, portanto, atraem mais firmas do que o ótimo, o que torna a escala de produção ineficiente. A adoção do livre comércio evita que ocorra uma entrada excessiva de firmas em um determinado setor, reduzindo, dessa forma, a possibilidade de existência de ineficiências na

escala. Harris e Cox (1985), em um estudo sobre o Canadá, apontam que uma escala mais eficiente de produção decorrente do livre comércio proporciona um aumento de renda três vezes maior do que o estimado quando não se leva em consideração os ganhos de escala. Já o quanto ao segundo, o livre comércio, ao estimular a concorrência, torna necessário o contínuo aprendizado e a inovação por parte das firmas a fim de se manterem competitivas e permanecerem no mercado.

Krugman, Obstfeld e Melitz (2014) ainda destacam um argumento político acerca do livre comércio. Segundo eles, políticas protecionistas de intervenção no comércio por parte do Estado seriam tomadas por grupos de interesse, subvertidas a interesses políticos e teriam como consequência, além da distribuição de renda para setores politicamente influentes, a perda de bem-estar total da economia.

Inicialmente, os defensores do liberalismo econômico entendiam a integração regional como a retomada dos ideais livre-cambistas anteriores a primeira grande guerra. Os liberalistas encaravam a integração econômica como sendo idêntica a liberalização do comércio e do balanço de pagamentos. No entanto, esse ideal de integração para muitos autores é considerado anacrônico (BALASSA, 1961).

Menezes e Filho (2006) afirmam que a integração econômica não consiste apenas na liberalização dos mercados. Seu principal objetivo é gerar ganhos econômicos e melhoria de bem-estar para os países integrados e, por isso, existem questões relativas à aspectos políticos e comportamentais que precisam e devem ser levados em conta. Além disso, é necessário a padronização de políticas no sentido definir um direcionamento para as ações estatais dos países integrados, sendo os demais aspectos submetidos às forças de mercado.

A intervenção estatal pode ser empreendida em certos campos, tal como o do planejamento regional, e será também necessária para resolver problemas transitórios, mas espera-se que um alargamento da área econômica intensificará a concorrência e conduzirá a uma menor interferência nas atividades produtivas ao nível da empresa (BALASSA, p. 24, 1961).

Apesar dos problemas relacionados às questões políticas, no sentido de instabilidade quantos aos esforços de integração com as transições de governo; à distribuição de renda, concentração de riqueza em poucos setores tende a prejudicar a integração; às dificuldades de integração entre economias em diferentes graus de desenvolvimento; a integração regional continua sendo vista como mais benéfica do que a não integração (MENEZES e FILHO, 2006).

Entre os benefícios pode-se citar: Redução do preço e melhoria da qualidade dos produtos, já que a integração, ao expandir o mercado, possibilita o aumento ótimo de certas

escalas de produção; o aumento da eficiência produtiva resultante da especialização impulsionada pela a intensificação da competição com a liberalização intrabloco; o aumento do poder de barganha nas negociações de comércio internacional e a redução das tensões e desentendimentos entre países da mesma região; avanços tecnológicos decorrentes da combinação de mercado mais amplo e competitivo com economias de escala; estabilidade nos preços resultantes de uma circulação de bens mais favorável nas regiões que são produzidos com a custos de menores (MENEZES e FILHO, 2006).

De forma geral, conforme exposto por Mollo e Amado (2001), havendo ganhos líquidos do comércio entre países, a formação de blocos regionais é vista como positiva para a Ortodoxia. Krugman, Obstfeld e Melitz (2014) ainda apontam a liberalização do comércio é benéfica mesmo entre economias estruturalmente diversas e com diferenças significantes de produtividade e salários.

## 2.2 MOEDA, ESTADO E ESTABILIDADE ECONÔMICA

A Ortodoxia, por analisar as economias monetárias como sofisticadas das economias de troca direta, entende o equilíbrio dessas economias sendo determinado apenas por termos físicos com a moeda não interferindo de forma duradoura nesse processo, pois ela atua apenas como um véu, sendo neutra, não impacta variáveis reais no longo prazo, e exógena, sua oferta é completamente controlada pela autoridade monetária (AMADO, 1992).

É a concepção de moeda neutra e exógena que torna, para os ortodoxos, a integração econômica desejável de forma a limitar e contrabalançar a intervenção do Estado, vista não só como desnecessária, mas também como nociva (MOLLO, 2004; FREDDO, 2015). Isso ocorre, porque as prescrições liberais são fruto da filosofia individualista, na qual o comportamento mais eficiente, tanto em termos individuais como sociais, é aquele no qual o indivíduo age visando ao seu próprio benefício (MOLLO e AMADO, 2001).

O mercado é o que reflete essas preferências individuais e, dessa forma, é o respeito as liberdades individuais e as iniciativas privadas que o tornam o melhor regulador econômico (AMADO e MOLLO, 2003; MOLLO e AMADO, 2001). Diante disso, cabe ao Estado um papel econômico mínimo: o de garantir os direitos de propriedade e a concorrência perfeita, dado que o mercado tem mecanismos autorregulatórios que levam a economia ao ponto de equilíbrio mais eficiente, sendo, autossuficiente para satisfazer as necessidades dos indivíduos.

É a aceitação da Lei de Say que permite que a economia seja entendida como estável, sendo as flutuações transitórias, pareto-eficientes ou causadas por fatores exógenos. Ou seja, os ciclos econômicos podem ser causados por choques de produtividade devido a desastres naturais, por interferências externas nas preferências dos agentes, ou até mesmo por imperfeições que o mercado apresenta no curto prazo. Um típico fator exógeno desequilibrador para a Ortodoxia é a intervenção governamental, em especial, a política monetária, que é tida como capaz de gerar desajustes e instabilidades<sup>6</sup> (AMADO e MOLLO, 2003).

Como os ortodoxos aceitam os supostos de moeda neutra e exógena, assumem que a Teoria Quantitativa da Moeda é válida, logo, uma expansão monetária não impacta positivamente variáveis reais como produção e emprego de forma duradoura, visto que, no longo prazo, o produto já se encontra no nível de pleno emprego e o desemprego está no nível de sua taxa natural, mas tem como resultado a elevação proporcional do nível de preços ao aumento da quantidade moeda. Além disso, como a moeda é exógena, cabe a Autoridade monetária a responsabilidade sobre a inflação.

Diante disso, segundo o argumento ortodoxo, uma política monetária expansionista pode no máximo alterar preços relativos e impactar a economia real de forma transitória via ilusão monetária, no entanto, o efeito é rapidamente neutralizado pelo comportamento dos agentes econômicos que percebem a ilusão e reajustam suas preferências. Produto e emprego voltam para o patamar inicial e o único efeito da política é o crescimento permanente do nível geral de preços. Dessa forma, a intervenção governamental é vista como danosa já que distorce a percepção dos agentes e retarda os ajustamentos para o equilíbrio (MOLLO e AMADO, 2001).

No entanto, vale ressaltar que a visão ortodoxa tem passado por modificações ao longo dos anos. Entre os anos 1950 e 1960 a Síntese Neoclássica era o *mainstream*, sendo substituída pela Teoria Monetarista no início dos anos 1970 que, por sua vez, permanece dominante até o final da década quando é substituída pelos novos-clássicos. Já em 1990, como o Novo Consenso Macroeconômico, os novos keynesianos ganham maior importância dentro da ortodoxia (MANKIWI, 1990).

Dentre essas correntes, a Novo-clássica é nitidamente mais liberal, já os neoclássicos e os novos-keynesianos admitem a intervenção estatal de modo a corrigir ou compensar

---

<sup>6</sup> A política fiscal consistentemente expansionista também é vista como instabilizadora, pois, os desequilíbrios fiscais geram expectativas de futuras emissões monetárias.

imperfeições no mercado ou rigidez de preços, que tornam o mecanismo de mercado ineficiente a curto prazo (MOLLO e AMADO, 2001).

Para os economistas neoclássicos, desde que exista um ótimo de Pareto, a atuação do Estado é praticamente ignorada. Seu papel econômico aparece quando existe alguma imperfeição no mercado que precisa ser concertada para que a economia volte ao seu estado “ótimo”. Nesse sentido, o Estado é entendido como um deus *ex machina* que raramente, e de forma imparcial, interfere na economia corrigindo imperfeições para que o equilíbrio seja reestabelecido (HUNT, 1982).

Já os economistas monetaristas acreditam choques de política monetária podem gerar ciclos econômico no curto prazo devido ausência de informação perfeita sobre a variação dos preços gerada pela política monetária (confusão entre preços absolutos e relativos). É ilusão monetária que torna a moeda não neutra no curto prazo, sendo um fator importante para determinação do produto e emprego nesse período (SACHS e LARRAIN, 1998).

(...) we have emphasized that changes in M are a major factor, though even then not the only factor, accounting for short-run changes in both nominal income and the real level of activity (y). I regard the description of our position as "money is all that matters for changes in nominal income and for short-run changes in real income" as an exaggeration but one that gives the right flavor of our conclusions (FRIEDMAN, p.217, 1970).

No longo prazo, as expectativas se ajustam e todo efeito da alteração da quantidade de moeda sobre o produto se desfaz. Produto e emprego voltam para o patamar inicial e o único efeito da política é o crescimento permanente do nível geral de preços. Assim sendo, intervenção governamental distorce a percepção dos agentes e retarda os ajustamentos para o equilíbrio (MOLLO e AMADO, 2001; SACHS e LARRAIN, 1998).

Produto e emprego voltam ao patamar inicial, pois a moeda se torna neutra e a Curva de Phillips (trade-off entre inflação e desemprego) se torna vertical no longo prazo. Lucas JR (1973) formalizou esse argumento ao apresentar que o mercado de cada bem é como uma ilha. Os participantes desses mercados, que são vistos como moradores de uma determinada ilha, estão isolados das demais ilhas e não têm informação perfeita acerca do que acontece nelas e só passam a saber após de transcorrido determinado período de tempo. Por conta desse problema de informação, qualquer mudança não esperada do preço de algum bem pode ser decorrente do aumento do preço relativo desse bem ou de um processo inflacionário resultante de um choque de demanda nominal. Os produtores atribuem probabilidades para ambas as possibilidades e ajustam a produção com base nelas. No entanto, com o decorrer do tempo, os

produtores verificam qual das possibilidades era a correta e reajustam suas expectativas. O efeito de uma política econômica é rapidamente neutralizado pelo comportamento dos agentes econômicos que percebem a ilusão e reajustam suas preferências. Isso torna a moeda não neutra e Curva de Phillips inclinada apenas por um curtíssimo prazo.

Diante disso, os novos-clássicos da vertente da Informação Imperfeita também atribuem à ilusão monetária a não neutralidade da moeda no curtíssimo prazo e, portanto, afirmam que políticas estatais impactam apenas transitoriamente a economia. No entanto, ao contrário dos Monetaristas, que usam o arcabouço de expectativas adaptativas, para essa vertente a moeda é neutra tanto no curto como no longo prazo, dado que os impactos de uma expansão monetária se desfazem rapidamente devido ao fato de os agentes conseguirem antecipar as ações da Autoridade Monetária já que expectativas são racionais (SACHS e LARRAIN, 1998).

Os economistas novos-clássicos do Ciclos Reais de Negócios atribuem a causa das flutuações econômicas às mudanças em fatores reais (choques tecnológicos) e, portanto, a moeda é neutra tanto no longo como no curto prazo, visto que se rejeita a hipótese de que alterações na oferta monetária podem gerar flutuações no produto e no emprego. Logo, políticas estatais não afetam produto e emprego tanto no longo como no curto prazo (SACHS e LARRAIN, 1998).

[in] the modern business cycle (...) The relationship [between the rate of change in nominal prices and the level of real output], essentially a variant of the well-known Phillips curve, is derived within a framework from which all forms of “money illusion” are rigorously excluded: all prices are market clearing, all agents behave optimally in light of their objectives and expectations, and expectations are formed optimally (LUCAS JR, p. 103, 1972).

Já os novos-keynesianos entendem que choques de política podem gerar flutuações no nível de produto e emprego no curto prazo devido à rigidez de preços e salários nominais e, desse modo, a moeda é não neutra no curto prazo devido as imperfeições do mercado e rigidez de preços (SACHS e LARRAIN, 1998).

Aceitação da não neutralidade a curto prazo pode ser sintetizada pela noção de que as impulsões monetárias afetam a partição de renda podendo modificar a estrutura produtiva e a alocação dos recursos, e, portanto, alteram também os preços relativos e as quantidades. No entanto, os gastos provenientes da nova distribuição de renda provocam aumento nos preços relativos e, conseqüentemente, nos preços absolutos, de modo que os níveis de preço crescem na mesma proporção que o aumento da quantidade de moeda. As quantidades retornam ao patamar inicial e o único efeito é um nível geral de preços maior (MOLLO, 2004).

Ou seja, no longo prazo, quando os preços se tornam flexíveis, as imperfeições são corrigidas, a moeda torna-se neutra. Logo, políticas estatais têm efeitos na economia real apenas enquanto os preços e salários forem rígidos (SACHS e LARRAIN, 1998; MANKIW, 1990).

É importante a compreensão de que apesar das diferenças quanto a neutralidade da moeda a curto prazo, no longo prazo, com a flexibilidade dos preços, correção das imperfeições ou reajustamento das expectativas, todas as vertentes ortodoxas concordam que o efeito de uma impulsão monetária é dissipado e os preços aumentam proporcionalmente ao aumento da quantidade de moeda e, portanto, a moeda torna-se neutra no longo prazo (MOLLO, 2004).

Por consequência, mesmo que permitida pelas correntes Neoclássica e Novo-keynesiana, a ação estatal ainda é tida como um “mal” que é necessário devido as imperfeições do mercado (FREDDO, 2015). Em todas as versões da ortodoxia monetária, o que garante o equilíbrio de longo prazo com moeda neutra é o sistema de mercado eficiente e quanto maior sua eficiência (preços flexíveis, informação completa, concorrência perfeita etc) mais facilmente e em menor tempo a moeda torna-se neutra no curto prazo e, conseqüentemente, a ação do Estado deixa de ser um “mal” necessário para se tornar um fator desestabilizador e nocivo (MOLLO, 2004).

De forma geral, para a Ortodoxia, Estado e Mercado são dissociados, sendo o Mercado o garantidor da estabilidade e o Estado o indutor das oscilações negativas e ineficientes (FREDDO, 2015). Para essas correntes, a economia por si só tende a estabilidade e, por isso, a ação estatal é indesejável, visto que os *policymakers* têm capacidades limitadas e, por causa disso, podem tomar decisões que impactem negativamente a economia (MANKIW, 2008).

Diante disso, cabe ao Estado assumir uma posição de não intervenção na política macroeconômica do país. Tanto a política fiscal como a monetária impactam demanda agregada e, conseqüentemente, produto e emprego apenas no curto prazo e, além disso, se deparam com um problema que decorre dos longos hiatos de tempo entre o choque na economia e a decisão de qual política adotar (hiato interno) e ação decorrente da adoção dessa política e seus impactos na economia (hiato externo). Devido a essas grades espaços de tempo, a Ortodoxia afirma que a ação do Estado por meio de políticas estabilizadoras é quase sempre não bem-sucedida e, portanto, tendem a ser fonte de grande instabilidade econômica (MANKIW, 2008).

The reason for the propensity to overreact seems clear: the failure of monetary authorities to allow for the delay between their actions and the subsequent effects on the economy. They tend to determine their actions by today's conditions but their actions will affect the economy only six or nine or twelve or fifteen months later.

Hence they feel impelled to step on the brake, or the accelerator, as the case may be, too hard (FRIEDMAN, p. 16, 1968)

Outros aspectos que tornam a ação do Estado não desejável, é a inconsistência temporal e o viés inflacionário do governo. Como um maior nível de produto e uma taxa de desemprego abaixo da taxa natural levam a um melhor resultado no curto prazo, a Autoridade monetária, pressionada pelos governos, tem incentivos de se desviar da sua política anunciada após as famílias e as firmas formarem suas expectativas (inconsistência temporal). Buscando esse melhor resultado no curto prazo, a Autoridade monetária tende a inflacionar por meio de políticas monetárias expansionistas que, no longo prazo, tem como resultado apenas um maior nível de inflação devido a neutralidade da moeda (viés inflacionário) (BLANCHARD, 2011).

Dessa forma, é possível afirmar que o apelo da Ortodoxia é voltado pra uma atuação mínima do Estado devido a capacidade limitada dos *policymakers*, dos grandes hiatos de tempo, da inconsistência temporal e do viés inflacionário do governo.

Conforme exposto no capítulo anterior, os países aderem os acordos regionais porque visam a uma melhor inserção internacional, visto que, em bloco, apresentam maior poder de pressão e negociação. A necessidade da regionalização surge num momento de liberalização generalizada devido à Globalização. Ao mesmo tempo em que é uma resposta defensiva a esse fenômeno, também resulta em aprofundamento do processo de Globalização entre os países integrados que passam a ter mercados muito mais liberalizados entre si.

Quanto maior for o grau de aprofundamento dos acordos regionais, maior é a harmonização de políticas econômicas e, portanto, menor é a margem de manobra que os Estados nacionais têm para lidar com os problemas específicos de seu país. Enquanto em uma Zona de Livre Comércio existe a possibilidade da política econômica nacional intervir nas transações de bens e serviços assim como na escolha de quais desses entrarão nas preferências tarifárias, em um Mercado Comum e, principalmente, em uma União Monetária há a necessidade de uma maior padronização das políticas econômicas (AMADO e MOLLO, 2004).

Por exemplo, em um Mercado comum é necessário a compatibilização dos sistemas de previdência, seguro-desemprego e legislação trabalhista em geral, dado que é livre a circulação dos fatores (AMADO e MOLLO, 2003). Já em uma União Monetária é necessário a criação de uma autoridade supranacional e unificação das políticas fiscais, monetárias e sociais (BALASSA, 1961). De modo geral, quanto maior o aprofundamento das integrações, mais os países passam a se relacionar via sistema de preços do mercado, que, para os ortodoxos, é o

sistema mais eficiente de regulação. A livre movimentação bens e de capitais limita o papel regulador do Estado e amplia o poder do mercado (AMADO e MOLLO, 2001).

Soma-se a isso o fato de que, em economias abertas, a interferência danosa do Estado via política monetária pode ser contrabalanceada e evitada, dado que o efeito de uma expansão monetária tende a ser diluído rapidamente via redução da taxa de juros, o que neutraliza a expansão monetária (AMADO e MOLLO, 2001). Isso acontece, pois, o aumento da oferta de moeda resulta na redução da taxa de juros nominal interna o que, com fronteiras abertas, tende a ocasionar fuga de capitais<sup>7</sup> do país para o exterior, reduzindo internamente a oferta monetária e suavizando o ciclo. Além disso, é importante destacar que, a fim de evitar a fuga dos capitais, os países precisam manter a taxa de juros elevada, disciplinado, dessa forma, a Autoridade Monetária.

Dado que o objetivo de estabilidade de preços é fundamental para a Ortodoxia, visto que a inflação distorce preços relativos e as percepções dos agentes econômicos, a integração é vista como positiva, pois ela disciplina a Autoridade Monetária, seja via obrigatoriedade de seguir regras comuns, seja via abertura dos mercados, impedindo que ela inflacione a economia e retarde reajustamento para o equilíbrio. Assim sendo, para os ortodoxos, uma maior integração tem como resultado uma maior estabilidade econômica, justamente por liberalizar mercados, e por limitar e contrabalancear o viés nocivo da intervenção estatal.

Quanto maior for eficiência do mercado para uma vertente ortodoxa, mais desestabilizadora é ação da Autoridade Monetária e, portanto, maiores são as vantagens na liberalização decorrente da integração econômica. Nesse sentido, para as vertentes Novo-clássica e Novo-keynesiana, que, por adotarem o arcabouço das expectativas racionais, entendem que os agentes conseguem antecipar as ações da Autoridade Monetária, as Uniões Monetárias são vistas como ainda mais positivas, pois garantem a disciplina monetária e evitam que as Autoridades Monetárias financiem de forma inflacionária os déficits governamentais (AMADO e MOLLO, 2004).

No entanto, é importante ressaltar que, os novos-keynesianos, que ganharam importância dentro do *mainstream* como o Novo Consenso Macroeconômico na década de 1990, defendem processo de liberalização mais cauteloso devido a observação de crises

---

<sup>7</sup> Com câmbio fixo a fuga de capitais ocorre devido a redução da taxa de juros que expulsa capitais para o exterior, já com taxas flexíveis ela ocorre devido à expectativa de depreciação cambial que incita os capitais fugirem do país e desestimula novas entradas (AMADO e MOLLO, 2001).

cambiais associadas à irresponsabilidade do governo, à redução do controle de capitais e às falhas de mercado (SANTIAGO, 2016).

### 2.3 CONVERGÊNCIA E DESIGUALDADES REGIONAIS

É importante destacar que redução de desigualdades não é um resultado necessariamente esperado da eficiência. Desde que a economia esteja em um melhor equilíbrio, no sentido de que houve ganhos de comércio, a integração é vista como positiva. Em vista disso, apesar da noção de Ótimo de Pareto não ser diretamente relacionada com questões distributivas, a literatura de integração ortodoxa mostra-se entusiasta quantos aos efeitos benéficos de uma maior integração, não apenas sobre a eficiência, mas também sobre a desigualdade.

Quanto as desigualdades regionais, os ortodoxos afirmam que elas tendem a ser reduzidas com abertura e liberalização das economias intrabloco, sendo esse um outro motivo que torna a formação de blocos regionais interessante do ponto de vista ortodoxo. Com o aumento da abertura das economias e a intensificação da liberalização, espera-se que ocorra a convergência econômica entre os países do bloco por meio da transferência de capital das regiões mais desenvolvidas para as menos desenvolvidas devido às diferentes rentabilidades (taxas de juros) e oportunidades de investimento (WILLIAMSON, 1996).

Uma das principais razões teóricas para explicação da convergência entre países se dá devido a adoção da hipótese de existência de retornos marginais decrescentes, que implica entender que a taxa de retorno do capital diminui à medida que seu estoque aumenta. Modelos neoclássicos de crescimento como o de Cass (1965) adotam essa hipótese e, portanto, assumem que os níveis de renda de diferentes países tendem convergir no longo prazo por meio do mecanismo de transferência de capital de países com maior renda e abundante estoque de capital e, portanto, menores taxas de juros reais, para países com menor renda e estoque de capital escasso, visto que apresentam um maior retorno sobre o capital (ELLERY JÚNIOR e FERREIRA, 1995).

Isso ocorre, pois, para a Ortodoxia, a taxa de juros tem determinação real e depende da interação entre a poupança e o investimento no Mercado de Fundos de Empréstimo. Ou seja, é determinada pela por fatores reais: parcimônia (preferência intertemporal de consumo) e produtividade marginal do capital (tecnologia), e, portanto, não sofre influência de fatores monetários (LOPES e ROSSETTI, 1996). Logo, as diferentes rentabilidades entre os países

decorrem, em última instância, da diferença de estoque de capital, visto que, para essa abordagem, a taxa de juros real se iguala a produtividade marginal do capital devido às forças de mercado (JONES, 2000).

Assim sendo, o que se espera é que convergência entre os níveis de renda entre os países desenvolvidos e menos desenvolvidos, pois os primeiros apresentam uma maior razão capital-tecnologia comparativamente aos países menos desenvolvidos. Desse modo, devido a lei dos retornos marginais decrescentes, a produtividade marginal do capital nesses países é menor resultando em menores taxas de juros reais. Por consequência, poupanças migram para os países menos desenvolvidos, que, por apresentarem um menor estoque de capital, possuem taxa de juros reais mais elevadas e oportunidades mais rentáveis de investimento (JONES, 2000).

Dado que a abordagem é a de Mercado de Fundos de Empréstimo, uma maior quantidade de poupança proporcionaria aumento do investimento e da renda fazendo que os países menos desenvolvidos apresentem maiores taxas de crescimento do que os países ricos de modo a convergirem para o mesmo nível de renda. Além disso, Ellery Júnior e Ferreira (1995) destacam que países menos desenvolvidos tenderiam a apresentar maiores taxas de crescimento não apenas devido a juros reais mais elevadas e oportunidades mais rentáveis de investimento, mas também devido ao fato de poderem adquirir tecnologia já consolidada de países desenvolvidos sem precisar repetir todo o custoso processo de pesquisa e desenvolvimento.

Assim sendo, a liberalização das relações entre os países é essencial para o fenômeno da convergência, visto que é o livre movimento de capitais que possibilita que poupanças de países desenvolvidos migrem para países menos desenvolvidos devido a maior rentabilidade do capital que eles apresentam. Diante disso, o estreitamento da integração econômica intrabloco, ao favorecer e propiciar os movimentos de capital, facilita convergência. A migração de poupança proporcionaria o aumento do investimento e, conseqüentemente, da renda, reduzindo, dessa forma, as desigualdades entre os países integrados.

## **CAPÍTULO 3 - A CRÍTICA PÓS-KEYNESIANO QUANTO AOS BENEFÍCIOS DA INTEGRAÇÃO**

### 3.1 PÓS-KEYNESIANOS: SIMILARIDADES E DIVERGÊNCIAS

Os benefícios do processo de intensificação da liberalização econômica e abertura das economias têm sido questionados por muitos economistas, entre eles, os pós-keynesianos. Por se considerar a “herdeira explícita de Keynes” (CARVALHO, p.30, 2006), a teoria Pós-keynesiana assume a responsabilidade de seguir a sua pretensão de reformular novos pontos de partida para a teoria econômica perpetuando a mudança de paradigma e tornando-a mais adequada para modernas economias capitalistas (CARVALHO, 1992).

It is now clear that output, employment, and prices in advanced capitalist economies with complicated and evolving financial structures are liable to fluctuate (...) Keynes provides us with the shoulders of a giant upon which we can stand in order to see far and deep into the essential character of advanced capitalist economies (MINSKY, p.10, 1986).

Buscando reviver a análise revolucionária de Keynes, os pós-keynesianos adotam um modelo de economia monetária produção que se caracteriza pela coexistência de tempo histórico, incerteza radical e moeda, características que, em conjunto, possibilitam que a moeda seja tida como endógena e não neutra e que a Teoria da Preferência pela Liquidez keynesiana adquira caráter central na determinação do nível de renda e emprego das economias (AMADO, 1992; RESENDE e AMADO, 2007)

É a aceitação da Teoria da Preferência pela Liquidez keynesiana, juntamente com o argumento de concentração bancária, que permite aos pós-keynesianos rejeitarem a hipótese de convergência econômica de forma natural e, conseqüentemente, o argumento de redução das desigualdades regionais com a formação de blocos econômicos, especialmente, quando as economias são estruturalmente diversas (AMADO e SILVA, 2000).

Conforme já exposto, a intensificação da integração, além da liberalização dos mercados, também tem como consequência a perda de poder do Estado na realização de políticas anticíclicas e na sua capacidade de regulação (AMADO e MOLLO, 2003). Apesar da grande pluralidade teórica do Pós-keynesianismo, existe convergência no que diz respeito a instabilidade do mercado e aceitação de que ele não deve operar de forma livre. O Estado adquire papel central, cabendo a ele agir ativamente de modo a obter maior estabilidade, igualdade e eficiência (MODENESI, 2005).

Quanto mais fechada é uma economia, maior a capacidade do Estado em administrar melhor a incerteza contrabalaceando-a via políticas monetárias e fiscais ativas e, também, regulamentando os mercados. Com a abertura econômica e financeira e o livre movimento de capitais, os mercados se ampliam e o Estado passa a apresentar dificuldades para implementar suas políticas e, portanto, a desigualdade tende a se agravar (AMADO e MOLO, 2001).

Além disso, a redução do poder regulador do Estado e a intensificação da liberalização tornam as oscilações econômicas mais frequentes, aumentando o grau de instabilidade das economias. De modo geral, para as teses antiliberais, o mercado possui caráter desestabilizador e ampliador de desigualdades, caráter esse que tende a ser intensificado com uma maior integração econômica. Assim sendo, para essas correntes, o livre mercado é visto como problemático tanto a nível nacional como internacional (AMADO e MOLLO, 2001; SANTIAGO, 2016).

Nesse sentido, mesmo quando autores pós-keynesianos, como Davidson (1992), defendem integrações regionais mais profundas, o fazem centralizando as decisões extramercado de forma a evitar que o livre mecanismo de preços resulte nos problemas citados. As defesas desse tipo de integração privilegiam a atuação estatal e a existência de políticas distributivas para o desenvolvimento de toda a região integrada (AMADO e MOLLO, 2004).

Neste trabalho, por ter como um dos objetivos apresentar as divergências entre ortodoxos e pós-keynesianos quanto os resultados da formação de blocos regionais destacando aspectos como moeda e Estado, opta-se por abordar a postura crítica pós-keynesiana quanto aos benefícios de uma maior integração. É importante destacar que não existe consenso sobre integração econômica para a Heterodoxia, mas, em geral, quando vista como positiva pelo heterodoxos, aspectos relativos à participação ativa do Estado e à importância de decisões extramercado são levados em consideração.

Ou seja, para Heterodoxia, a integração econômica geral e irrestrita tende a causar problemas, mas ela pode ser entendida como benéfica se forem consideradas questões internas aos países e a importância da atuação estatal. Apesar disso, como já exposto, nesse trabalho privilegia-se a visão de Dow (1982, 1990) e Chick e Dow (1988, 1996), que entendem processos de integração como problemáticos, em especial quanto maiores forem as diferenças estruturais entre os países integrados, em detrimento de abordagens como a de Davidson (1992), que ressaltam os benefícios de complementariedade e de suprimento de liquidez intrabloco.

Para uma melhor abordagem dos mecanismos pelos quais aspectos uma maior integração econômica impacta a estabilidade econômica e as desigualdades regionais é necessário compreender o modelo de economia monetária de produção pós-keynesiano e o papel do Estado para essa visão.

### 3.2 A ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO, A PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ E O ESTADO PÓS-KEYNESIANO

Os pós-keynesianos entendem a economia como uma economia monetária de produção e não como de trocas diretas como os ortodoxos. Segundo esta visão, a principal característica da economia, que a distingue das de trocas diretas, é o fato de que nela a moeda afeta as motivações e o comportamento dos agentes (CARVALHO, 2006), não sendo apenas um véu na economia real, como afirmam os ortodoxos. Dessa forma, a economia monetária não pode ser reduzida a uma economia de trocas reais nem no longo prazo (CARVALHO, 1992).

money plays a part of its own and affects motives and decisions and is, in short, one of the operative factors in the situation, so that the course of events cannot be predicted, either in the long period or in the short, without a knowledge of the behaviour of money between the first state and the last. And it is which ought to mean when we speak of a monetary economy (KEYNES, p. 408-409, 1973).

Conforme já exposto, as principais características de uma economia monetária de produção são: tempo histórico, incerteza radical e moeda. São essas características, em conjunto, que tornam a economia analisada e pelos pós-keynesianos tão diferente da economia de trocas diretas ortodoxa (AMADO, 1992; DAVIDSON, 2003).

A compreensão de tempo histórico consiste em entender que a economia “*is moving through calendar time*” (DAVIDSON, p. 590, 2003) indo de um passado que não pode ser alterado para um futuro incerto. Ou seja, a trajetória da economia é unidirecional sendo fruto de decisões cruciais que são irreversíveis e influenciadas pela incerteza (SANTIAGO, 2016).

Keynes e os Pós-Keynesianos chamam (...) a atenção também para processos de diferente natureza, aqueles que envolvem decisões chamadas de “cruciais”. Essas caracterizam processos irreversíveis, cujo desenrolar, uma vez iniciado, só pode ser detido às custas de grandes perdas e cujas as condições iniciais simplesmente não podem ser repostas. (...) Se há decisões cruciais, o movimento no tempo é unidirecional, pois a decisão crucial destrói o contexto que é tomada e, por isso, não pode ser repetida (CARVALHO, p.176, 1992).

Na economia monetária de produção, o agente, antes de ser um consumidor, é um produtor (CARVALHO, 2006). Para os pós-keynesianos, são as firmas, e não os indivíduos,

que tomam as decisões cruciais da economia (produção e investimento) que, por sua vez, determinam renda (de forma multiplicada), emprego e poupança futuros. Elas atuam tendo como objetivo a obtenção de lucro monetário e não de satisfação e utilidade, como afirma o *mainstream* (OREIRO, 2011). A preferência pela riqueza monetária decorre do fato dela permitir que os empresários aproveitem as melhores chances de multiplicá-la e de estar protegida de flutuações de demanda que afetam o preço de outros ativos, dando, assim, maior flexibilidade ao seu possuidor (CARVALHO, 1992).

Portanto, as firmas produzem visando à moeda, ao lucro. Cabe ressaltar que esse processo de produção está sujeito a lapsos temporais decorrentes das demoras e da defasagem de reação, sejam elas de natureza de disponibilidade de informação ou de técnica. A decisão de investir antecede o início da produção e depende das expectativas quanto a demanda de demanda futura, logo a decisão só é tomada se a expectativa é de que a produção será vendida (CARVALHO, 1992; OREIRO, 2011).

Como as firmas não têm completa informação sobre a economia e, principalmente, sobre o futuro, essas decisões cruciais são tomadas com base em expectativas formadas em um mundo repleto de incerteza, ou seja, num mundo não-ergódico (AMADO, 1992).

Em um mundo ergódico/estocástico, a ausência de incerteza permite que os agentes consigam prever o futuro com segurança por meio do cálculo das distribuições de probabilidade do passado. O futuro, portanto, é visto sendo uma mera sombra estatística do passado. Ao inserir a incerteza em sua análise, Keynes o torna impossível de ser previsto (DAVIDSON, 2003).

O conhecimento “incerto”, deixe-me explicar, não significa distinguir o que é conhecido como certo do que é somente provável. O jogo da roleta não é objetivo, nesse sentido, de incerteza, nem o é a perspectiva de um título de dívida vitoriano. Ou a expectativa de vida que é só superficialmente incerta. O sentido em que eu uso o termo é aquele em que a perspectiva de uma guerra europeia é incerta, ou o preço do cobre ou da taxa de juros dentro de 20 anos (...). **Sobre esses assuntos não há base científica para se formar uma probabilidade calculável. Simplesmente não sabemos** (KEYNES, p. 91, 1969, grifo meu).

A incerteza decorre do fato das decisões serem descentralizadas e do futuro ser desconhecido (MOLLO, 1998). Keynes reconhece a existência de decisões cruciais e, portanto, não existem trajetórias para economia que sejam independentes das decisões que os agentes tomam a cada instante. No momento da decisão, a informação corrente é insuficiente para a previsão do futuro e quanto maiores forem os horizontes de tempo relevantes para decisão, maior será incerteza, pois a informação corrente se torna cada vez mais irrelevante. Logo, as

decisões numa economia monetária de produção, além de descentralizadas e não coordenadas, são essencialmente especulativas (CARVALHO, 1992)

Buscando a proteção contra incerteza, os agentes desenvolvem instituições de contratos futuros de forma a organizar a produção (DAVIDSON, 2003). Os contratos mitigam a incerteza, pois predeterminam o valor de alguns custos e receitas, o que é de especial importância para as firmas, já que elas sofrem com a incerteza dos dois lados de sua atividade: na compra dos fatores de produção (disponibilidade, preço etc) e na venda (materialização ou não da demanda esperada). A existência do sistema de contratos dá sentido ao surgimento da moeda, sendo um importante elemento do processo produtivo (CARVALHO, 2006). Ela se torna a base desse sistema, pois baliza os preços e os próprios contratos ao longo do tempo (CARVALHO, 1999).

A moeda numa economia monetária de produção atua como garantia contra a incerteza. Ela aproxima, via contratos monetários, o futuro do presente e articula, não somente os processos descentralizados, mas também o passado, o presente e o futuro. Além disso, por ser o ativo mais líquido da economia, ela passa a ser demanda pelos agentes, que buscam refúgio em formas mais seguras de conservação de riqueza (CARVALHO, 1992; MOLLO, 1998).

Ou seja, é a incerteza que cerca as decisões individuais numa economia monetária de produção que torna a demanda por moeda, como forma de riqueza, racional. Nesse sentido, Keynes denomina esse “apego” por formas mais seguras de acumulação como preferência pela liquidez (CARVALHO, 2006). Segundo Mollo (1988), a subjetividade na tomada de decisões por parte dos agentes econômicos permeia toda a análise keynesiana.

A preferência pela liquidez, portanto, é o desejo das firmas de adiarem suas decisões cruciais devido à incerteza radical. No entanto, esse adiamento só pode ocorrer por meio de algum elemento que transporte valores, de forma genérica, e que possibilite a transformação dessa riqueza genérica em qualquer mercadoria em um rápido período de tempo sem que ocorra perda do valor. Nesse contexto, a moeda torna-se um ativo que passa a ser demandado, atuando como reserva de valor, tornando o entesouramento uma atitude racional (AMADO, 1992), visto que seu principal atributo em uma economia monetária de produção é a liquidez (CARVALHO, 2006).

Como afirma Keynes: “nosso desejo de guardar dinheiro como reserva de valor é um barômetro do grau de desconfiança nos nossos cálculos e convenções quanto ao futuro. “A posse do dinheiro real acalma nossa inquietação” (KEYNES, p.93, 1969). Trata-se, portanto,

de uma demanda de moeda subjetiva e não probabilizável, o que torna a preferência pela liquidez, dependendo da incerteza tal como é percebida pelos agentes econômicos, instável.

O problema é que, ao contrário da produção de bens, a produção de moeda não gera empregos visto que sua elasticidade de produção é aproximadamente zero (DAVIDSON, 2003). Logo, a demanda por liquidez não gera mais empregos na produção de moeda, sendo inevitável a queda de demanda agregada, e, conseqüentemente, o desemprego, caso não haja interferência do Estado.

Dessa forma, o Estado tem uma grande importância analítica na teoria Pós-keynesiana. Para essa visão, ele pode contribuir para um ambiente econômico mais estável, pois tem a sua disposição um arsenal de instrumentos de política para agir sobre o nível de atividade, e, também, por não ser apenas um agente individual tentando prever o futuro, mas sim, em grande medida, um construtor do futuro devido ao seu poder de mobilizar recursos e influenciar a demanda agregada (CARVALHO, 1999).

Como o objetivo do Estado não é lucro, ele pode atuar de forma ativa e discricionária de modo a modificar o ambiente, influenciando as expectativas empresariais a fim de estimular o investimento privado e o crescimento e, também, garantir o nível de emprego (MOLLO; 2004; MOLLO 2011; MOLLO, 2015).

Além disso, conforme destacado Freddo (2015), para Keynes e para os pós-keynesianos é impossível pensar a economia sem a atuação do Estado, visto que é ele que garante a função de reserva de valor do que, convencionalmente, decidiu-se chamar de moeda e, também, dos contratos firmados previamente. Assim, por sua função legitimar a moeda, o Estado garante a existência e a estabilidade do sistema monetário. É por meio da sua soberania que ele age de modo a fazer com que os agentes privados acatem tanto a moeda emitida pela a Autoridade Monetária como a bancária como reserva de valor (BELUZZO e ALMEIDA, 2002).

Uma outra função do Estado para os pós-keynesianos é agir como empregador de última instância em períodos de crise. Sua atuação, injetando liquidez evita a queda vertiginosa dos preços dos ativos e as falências e impede que crise de liquidez se transforme em insolvência generalizada. É importante ressaltar que, ao fazer isso, a ação do Estado reduz a taxa de juros, o que tende a melhorar os ânimos e a levar a um estado de expectativas mais positivo, o que, conseqüente, propicia o aumento no nível de investimentos, permitindo a recuperação da economia e o crescimento da renda e do emprego. Sem a atuação estatal e a subsequente quebra

do sistema, os canais de expansão do crédito e liquidez da economia poderiam levar muito tempo para se recuperarem ou talvez nunca se reativassem (FREDDO, 2015; MOLLO, 2011).

A atuação do Estado também é essencial no quesito de regulamentação financeira. Apesar de que não conseguir impossibilitar o surgimento de crises, consegue limitar a amplitude das flutuações econômicas ao frear o mecanismo endógeno que gera momentos de elevado otimismo seguido de recessão e queda do preço dos ativos. Ao impedir o crescimento excessivo da oferta de crédito nos períodos de crescimento marcados pelo otimismo, o Estado atenua o endividamento excessivo e a corrosão das margens de segurança das unidades econômica e, portanto, ameniza a fragilização financeira que tende a se seguir após períodos de *booms* e minimiza o impacto de um choque financeiro sobre a liquidez, a solvência, o produto e o emprego (SANTIAGO, 2016).

Portanto, para os pós-keynesianos, a atuação do Estado é essencial, visto que o funcionamento livre do mercado é propício a ocorrência dessas crises, logo é necessária uma postura ativa de modo a conter o crescimento excessivo da liquidez via restrição financeira. No entanto, dado que a crise financeira se inicie, mesmo que seja não seja possível evitar completamente uma recessão, o Estado consegue atenuá-la por meio de uma política monetária ativa e uma política fiscal expansionista que visam suprir a demanda por liquidez dos agentes acalmando-os e mantendo os lucros correntes dos empresários por meio dos déficits fiscais (SANTIAGO, 2016).

Dessa forma, é possível observar que a postura pós-keynesiana quanto ao Estado difere diametralmente da postura ortodoxa, que entende sua interferência como nociva e causadora de instabilidades. Para os pós-keynesianos, o Estado é tido como “todo poderoso” (MOLLO, 2015), no sentido de que, apesar de nem sempre conseguir evitar as crises, sua ação é indutora de um equilíbrio que não pode ser garantido pelo mercado (MOLLO, 2001).

### 3.3 ABERTURA, LIBERALIZAÇÃO E INSTABILIDADE ECONÔMICA

No que se refere a instabilidade, os pós-Keynesianos afirmam que ela tende a aumentar com a liberalização dos mercados decorrente de uma maior integração econômica. Uma das vias pelas quais a liberalização corrói a estabilidade econômica é por meio do crescimento de operações especulativas que podem advir do aumento das operações financeiras com títulos e

moedas (MOLLO e AMADO, 2001). Antes de se discutir a especulação, é importante apresentar a análise de crédito pós-keynesiana.

Keynes afirma que o investimento planejado precisa garantir a obtenção de financiamento antes que ocorra o investimento em si. Esse financiamento não se vincula a poupança, visto que, do ponto de vista de temporalidade do investimento, no momento da decisão de investir não existe poupança prévia para financiá-lo. Os bancos podem fornecer empréstimos de curto prazo (*finance*) que viabilizam as decisões de investimento permitindo que se realizem, ou seja, eles podem suprir a demanda por crédito dos empresários emitindo moeda via multiplicador bancário. Além disso, a demanda por *finance* também pode ser suprida por emissões de títulos (FREDDO e AMADO, 2018; MOLLO, 1998).

Uma vez realizado o investimento, simultaneamente, a poupança é criada, como resultado do investimento, pelo aumento da renda agregada. Isso ocorre, pois, como destacado por Freddo e Amado (2018), para Keynes, o investimento é *causa causans* na determinação da renda e, conseqüentemente, da poupança agregada. Assim que é realizado investimento, cria-se, simultaneamente, a poupança, sendo essas variáveis equivalentes através do tempo. É desta poupança que saem os fundos necessários para consolidar (*fazer o funding*) o investimento, ou seja, permitir que os créditos de curto prazo do investimento sejam transformados em prazo maior, que seja compatível com os prazos de maturação do investimento, mas tudo isso apenas se a preferência pela liquidez dos poupadores não impedir.

É interessante ressaltar que a lacuna entre o tempo entre a tomada da decisão de investir e o momento que, devido ao efeito multiplicador do investimento na renda, os financiamentos de curto prazo (*finance*) são convertidos em financiamentos coerentes com o tempo de maturação do investimento (*funding*), pode ser suprida pelo mercado de novas emissões de ações ou pelos bancos que emitem moeda por meio do multiplicador monetário. Cabe ressaltar também que os fundos necessários para o *funding* estarão disponíveis apenas se a preferência pela liquidez dos poupadores for baixa, e que eles serão mais abundantes nos mercados financeiros quanto mais densos eles forem em termos de quantidade de ativos com diferentes rentabilidades e prazos (MOLLO, 2011).

Diante disso, é importante ressaltar que para Keynes a poupança não é importante do ponto de vista analítico. Ele nega sua necessidade *ex ante* para financiar o investimento, já que os bancos podem fazê-lo criando moeda. Nega ainda a importância analítica da poupança *ex post*, porque ela necessariamente surgirá, como consequência da renda aumentada, com a

realização do investimento. E mesmo para fazer o *funding* do investimento, o que importa não é o volume de poupança, mas se a preferência pela liquidez do poupador não o impedirá de emprestar aos investidores para conversão das dívidas de curto prazo do *finance* em dívidas de prazo compatível com a maturação dos investimentos. Em sua teoria, a decisão de poupar é irrelevante, na verdade, ela é apenas um resíduo da decisão de consumir (MOLLO, 1998; MOLLO; 2003).

Nesse circuito *finance*-investimento-poupança-*funding*, os bancos e os mercados financeiros são fundamentais, pois os primeiros fornecem liquidez e os segundos, por apresentarem produtos financeiros com liquidez e rentabilidades distintos, atraem poupança para fazer o *funding* do investimento. Ao acomodar as diferentes preferências pela liquidez dos poupadores, os mercados financeiros permitem a consolidação das dívidas dos investidores se a preferência pela liquidez for pequena o suficiente (MOLLO, 2011).

No entanto, os pós-keynesianos alertam para a arbitrariedade que guia esses mercados. Mesmo que o surgimento e o aprofundamento do mercado de capitais garantam maior liquidez aos títulos de longo prazo, o que propicia um canal para a condução de recursos monetários para investimento, a liquidez desses ativos financeiros e a existência de mercados secundários possibilita o crescimento de comportamentos especulativos (SANTIAGO, 2016).

A especulação consiste na atividade de tentar prever o comportamento do mercado visando obter ganhos. Ela tende a aumentar na medida que o mercado de investimentos se desenvolve. Quando em pequeno número, os especuladores não são capazes de gerar dano, no entanto, quando os empreendimentos são em grande número especulativos, a situação passa a se tornar séria (KEYNES, 1973).

Os especuladores passam a tentar maximizar seus retornos com ganhos de capital no curto prazo por meio de atividades de compra e revenda de ativos. Dado que as avaliações dos especuladores são feitas com base nas expectativas quanto a variação de curto prazo do valor dos ativos de longo prazo, num ambiente repleto de incerteza, esses movimentos de compra e revenda excessivos geram muita volatilidade nos preços e exercem impacto desestabilizador na economia (SANTIAGO, 2016).

Ou seja, o aumento das atividades especulativas, apesar de refletirem a liquidez dos mercados, que, na visão de Keynes, melhora as expectativas dos empresários os incentivando a correr riscos realizando investimentos, que, por sua vez, impactam renda e emprego de forma multiplicada, também pode refletir mercados liberalizados com estruturas financeiras frágeis,

com entradas e saídas pró cíclicas de capital e redução dos investimentos de longa maturação (MOLLO e AMADO, 2001).

Segundo Mollo e Amado (2001), a instabilidade tem uma relação muito próxima com mercados financeiros e monetários, pois a liquidez tende a evoluir de forma pró-cíclica aumentando em épocas de crescimento e otimismo elevado e diminuindo em épocas de recessão. Minsky desenvolve sua teoria sobre fragilidade financeira explorando a relação entre o aumento excessivo do endividamento em períodos de otimismo e fragilização da estrutura financeira gerando o aumento das unidades especulativas (SANTIAGO e AMADO, 2017).

No desenvolvimento de sua teoria, Minsky classificou as unidades econômicas em três tipos de acordo com o grau de prudência e margem de segurança em relação ao endividamento. As unidades *hedge* são aquelas que conseguem se autofinanciar, suas expectativas de rendimentos futuros são superiores a suas obrigações financeiras em todos os períodos; as unidades *especulativas* nas quais as saídas podem ser superiores as entradas em alguns períodos, mas as expectativas de fluxo de caixa são suficientes para o pagamento dos juros das dívidas contraídas; já as unidades *Ponzi* são aquelas nas quais as expectativas de fluxos de caixa futuros são insuficientes para o pagamento tanto do principal como o do juros da dívida, suas entradas são menores do que as saídas em todos os períodos de tempo (SANTIAGO, 2016).

Em períodos de crescimento e otimismo, nos quais a economia está em ascensão e os bancos (credores) e os empresários (devedores) têm expectativas favoráveis quanto ao futuro, o nível de endividamento se eleva de forma exagerada. Isso ocorre, pois, quando o ciclo econômico está em expansão, as expectativas quanto ao futuro são favoráveis, a demanda por crédito é acomodada pelos mercados financeiros, que atendem à demanda adicional por moeda por meio de inovações financeiras de modo a fugir do controle das Autoridades Monetárias (FREDDO, 2015; AMADO e MOLLO, 2001).

O que ocorre é um ciclo virtuoso que se retroalimenta. Expectativas positivas geram investimentos, que, por multiplicarem a renda e o emprego, geram mais expectativas positivas e aumentam a eficiência marginal do capital e, portanto, estimulam mais investimentos (FREDDO, 2015). No entanto, ao contornar as restrições de alavancagem, o sistema financeiro expande moeda para acima da estabilidade. Diante disso, o endividamento se eleva de forma exagerada aumentando o número de unidades *especulativas* e *Ponzi* na economia e, conseqüentemente, fragilizando a estrutura financeira (MOLLO e AMADO, 2001; MOLLO, 2011).

Ou seja, endogenamente o sistema financeiro se autofragiliza. As margens de segurança são corroídas e aumenta-se o risco dos tomadores e devedores de crédito. Uma mudança no estado das expectativas pode reverter de forma abrupta a direção do ciclo e levar a um travamento nas condições de liquidez dificultando o refinanciamento e tornando as unidades econômicas cada vez mais dependentes de receitas que são incertas para conseguir atender os custos do seu passivo, que também aumenta (FREDDO, 2015).

Os bancos e outras instituições financeiras são mercados de débitos. [...], portanto, são estimulados] a induzir financiamentos especulativos e Ponzi. (...) a estrutura financeira torna-se mais suscetível a crises, mesmo porque os banqueiros e homens de negócios extrapolam o êxito no cumprimento das obrigações financeiras e reduzem a proteção contra a crise financeira (MINSKY, p.26, 1982).

Minsky não deixa claro o porquê de a mudança das expectativas por parte dos bancos, que passam a endurecer as condições de empréstimo. A razão para a restrição de liquidez aparece como sendo subjetivo (MOLLO, 2011). Quando as expectativas dos emprestadores mudam, eles enxugam a liquidez do sistema financeiro, aumentando, assim, a taxa de juros e deflagrando a crise (FREDDO, 2015).

Isso ocorre, pois, as unidades *especulativas* são muito suscetíveis a subidas na taxa de juros, já que são muito dependentes de refinanciamento. Quando a possibilidade de refinanciamento se esgota ou as condições de tomada de empréstimos se deterioraram, o aumento da taxa de juros dificulta o pagamento das dívidas fazendo com que as unidades passem a vender ativos em geral (MOLLO e AMADO, 2001).

Portanto, a restrição de crédito, ao gerar perdas financeiras e dificultar o pagamento das dívidas, desencadeia um processo intenso de vendas levando a queda intensa nos preços desses ativos, piorando ainda mais as condições de pagamento e desencadeando falências generalizadas. Além disso, a crise acentua a preferência pela liquidez dos agentes, que passam a demandar mais moeda, o que intensifica a deflação dos ativos fazendo com que unidades *hedge* se transformem em *especulativas* e as *especulativas*, em *Ponzi* (MOLLO e AMADO, 2001; FREDDO, 2015).

Em economias abertas e liberalizadas a instabilidade tende a ser ainda maior, visto que é possível que as receitas estejam denominadas em moedas diferentes das despesas e compromissos, logo a taxa de câmbio torna-se um elemento central e adicional de incerteza. Uma desvalorização cambial, por exemplo, pode tornar as receitas insuficientes para cobrir os passivos em moeda estrangeira. Diante disso, faz-se necessário recorrer ao mercado financeiro

externo aumentando ainda mais o endividamento para viabilizar o pagamento dos compromissos realizados anteriormente (SANTIAGO e AMADO, 2017).

Além disso, é no momento em que unidades *hedge* se transformam em *especulativas* e as *especulativas*, em *Ponzi*, que a atuação estatal como prestador de última instância torna-se fundamental. No entanto, devido a adesão ao bloco, existe a obrigatoriedade de seguir regras comuns, especialmente, em níveis de integração mais profundos. Vale também ressaltar que existem questões políticas relevantes relativas à transferência de recursos monetários de fundos de financiamento do bloco para países específicos. Do ponto de vista de redistribuição de recursos, aspectos políticos podem impedir essa transferência e dificultar a atuação do Estado como prestador de última instância.

Soma-se a isso o fato de que a própria liberalização entre os países do bloco e o livre movimento de capitais tornam mais difícil para o Estado conseguir implementar suas políticas, já que ampliam o poder do mercado. Outra função do Estado que se relaciona com a teoria de Minsky (1982) é seu poder de regulamentação financeira, que também é mitigado com o aumento da integração econômica.

Uma outra forma pela qual uma maior integração, por tornar as economias mais abertas e liberalizadas, contribui para aumento da instabilidade é via câmbio. Independente do regime cambial, uma maior liberalização tende a contribuir para uma maior instabilidade. Em regime de câmbio fixo isso ocorre, pois economias abertas apresentam oferta de financiamento mais elástica do que economias fechadas. Pelo fato de a oferta de financiamento ser uma variável pró-cíclica, é justamente quando a economia vai mal, e se precisa de mais liquidez, que há restrição de financiamento (DOW, 1993).

Já em regime de câmbio flexível, é a demanda de financiamento em economias abertas que é mais elástica do que nas economias fechadas, o que dificulta a conversibilidade da moeda interna em moeda internacional, em vista da existência das expectativas quanto a variação do câmbio. Como essa demanda por financiamento também é pró-cíclica, há ampliação da dimensão do e, conseqüentemente, da instabilidade econômica (DOW, 1993).

### 3.4 PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ, CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA E DESIGUALDADES REGIONAIS

São as incertezas presentes em uma economia monetária de produção que tornam a preferência pela liquidez racional, ao contrário da visão ortodoxa, que a tem como irracional, visto que, ao reter saldos monetários maiores do que os necessários para transação, o agente estaria abrindo mão dos juros que poderia ter ganhado ao aplicar esse montante no Mercado de Fundos de Empréstimo ou na compra de títulos (CARVALHO, 2006).

Os pós-keynesianos rejeitam a determinação real da taxa de juros via Mercado de Fundos Empréstimo. Seguindo Keynes, entendem que, dado as políticas das Autoridades Monetárias e do sistema bancário, que, conjuntamente, determinam a oferta de moeda, a preferência pela liquidez é o principal determinante da taxa de juros, que, por sua vez, é inversamente relacionada ao nível de investimento (KEYNES, 1973; STUDART, 1993).

Isso permite que a Teoria da Preferência pela Liquidez adquira caráter central na determinação do nível de renda e emprego, já que para os pós-keynesianos investir é uma decisão crucial na economia. Isso decorre do fato de que, por um lado, investir depende da formação de conjecturas sobre um futuro distante e, pelo outro, exige o comprometimento com aquisição de bens de capital de baixa liquidez (CARVALHO, 1992). A decisão de investir é tomada quando a expectativa ganho com o investimento (eficiência marginal do capital) é maior que a taxa de juros (AMADO e MOLLO, 2001).

Como as economias estão sujeitas a diferentes graus de incerteza, elas também apresentam diferentes preferências pela liquidez. Quanto maior for a incerteza na economia, maior será a preferência pela liquidez e menor será expectativa de retorno do capital (MOLLO, 1998). A maior preferência pela liquidez drena recursos que poderiam ser investidos ampliando o crescimento. Logo, a redução do investimento, que foi desestimulado pelas taxas de juros superiores a eficiência marginal do capital, resulta em menor nível de emprego e renda (AMADO E SILVA, 2000; SANTIAGO e AMADO, 2017).

Essa tendência é reduzida quando as economias são fechadas, no entanto, a liberalização resultante de uma maior integração econômica intensifica essa tendência, pois coloca-se lado a lado economias com diferentes graus de incerteza, havendo vazamentos de recursos de países menos desenvolvidos (periféricos) para os mais desenvolvidos (centrais) (MOLLO e AMADO, 2001).

Países menos desenvolvidos tendem a ter maior preferência pela liquidez, o que reduz investimento e, conseqüentemente, o crescimento relativo da renda. A maior preferência pela liquidez nesses países decorre principalmente do motivo precaucional, demanda por moeda devido ao desejo por segurança. Assim sendo, os agentes tendem a manter uma proporção maior das suas poupanças em moeda como forma de garantir liquidez para despesas e ganhos de mercado imprevistos. Como os mercados financeiros são pouco desenvolvidos, existem menos ativos à disposição e, por isso, a demanda pelo motivo especulativo, tentativa de obtenção de lucro por meio da previsão do comportamento do mercado, é reduzida (AMADO, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

Já em países desenvolvidos, os agentes não têm tanta necessidade de demandar moeda, pois conseguem manter seu poder de compra de forma quase líquida por meio de ativos, dado que se existem mercados financeiros mais avançados. No entanto, devido à volatilidade das expectativas e a possibilidade de ganhos de capital com a previsão do que acontecerá no mercado, os indivíduos demandam moeda por motivo de especulação (AMADO, 2004).

A maior preferência pela liquidez nas economias menos desenvolvidas pelo motivo precaucional decorre do fato desses países apresentarem menores rendas, trajetórias de crescimento mais instáveis, sistemas financeiros e bancários pouco desenvolvidos, vulnerabilidade e dependência externa. Logo, essas economias estão sujeitas a um maior nível de incerteza. Desse modo, nesses países, a retenção de liquidez aumenta ou tende ser aplicada em regiões com menor grau de incerteza (AMADO e MOLLO, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

Além disso, economias periféricas, em geral, também apresentam menores multiplicadores monetários, visto que bancos nacionais em economias marcadas por instabilidade e incerteza crescentes tendem a manter uma maior parcela de reservas e a restringir a concessão de empréstimos locais, o que torna eles menos competitivos em relação aos bancos de economias desenvolvidas. Soma-se a isso que a maior incerteza nessas economias se traduz em uma maior parcela de depósitos à vista sobre depósitos a prazo, fazendo que os bancos possivelmente precisem a diminuir o prazo dos empréstimos, limitando, dessa forma, os recursos de longo prazo necessários para o desenvolvimento dos países periféricos (CAVALCANTE, CROCCO, JÚNIOR, 2004).

Diante disso, a maior preferência pela liquidez dos países periféricos integrados tende a se manifestar via compra de ativos dos países centrais que pertencem ao bloco, pois, por

apresentam maior renda, dinâmica endógena de crescimento, trajetórias de crescimento mais estáveis, estão sujeitos a um menor grau de incerteza e, também, devido ao maior grau de desenvolvimento do sistema financeiro, apresentam uma maior diversidade de ativos líquidos (AMADO e MOLLO, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

É importante destacar que muitos países periféricos, a fim de reduzir seu grau de incerteza e proporcionar mais credibilidade, acumulam reservas internacionais. O nível de reservas de países emergentes passou a crescer em ritmo acelerado a partir da década de 1990, mas intensificou-se com a crise no mercado de crédito americano em 2008. Essa crise mostrou a necessidade de reestruturação da arquitetura financeira global, sendo necessário a proteção de economias emergentes por meio da demanda de reservas cambiais como mecanismo de autoproteção (GOLLO e TRICHES, 2013).

Apesar de relevantes para reduzir o custo e probabilidade de crises (GOLLO e TRICHES, 2013), o acúmulo de reservas internacionais a partir de 2008 não muda o fato de que os países periféricos permanecem apresentando maiores níveis de vulnerabilidade e incerteza quando comparados aos países mais desenvolvidos. Santiago e Amado (2017) destacam como características desses países: baixa competitividade de bens e serviços; concentração da pauta exportadora em bens primários e da pauta de importações em bens de capital e insumos processados; reduzida liquidez de suas moedas no cenário externo; inserção marginal nos fluxos internacionais de capital; e baixo desenvolvimento dos sistemas financeiros domésticos.

Além disso, é importante ressaltar que países menos desenvolvidos também apresentam maiores coeficientes de importação em relação aos desenvolvidos. Dessa forma, a abertura das economias e a liberalização da transação de bens e serviços com a integração ao bloco regional também contribui para o vazamento de liquidez e, conseqüentemente, para a redução dos multiplicadores monetários, que já são menores devido a uma maior relação *cash*/depósitos decorrente da maior incerteza e do menor nível de renda dos países periféricos, e do crescimento (AMADO e MOLLO, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

Logo, a integração econômica tende a acentuar a restrição de liquidez que as regiões pouco desenvolvidas já estão sujeitas, inibindo o investimento e restringido ainda mais seu crescimento comparativamente aos países desenvolvidos, que são beneficiados com esse processo. Para os países menos desenvolvidos que são devedores as restrições de liquidez são

ainda mais agravadas, independentemente do regime cambial, dado o peso do pagamento da dívida que se adicionam as demais saídas de capital (MOLLO e AMADO, 2001).

Outro fator que acentua as desigualdades regionais é o fato de que, em países desenvolvidos, um estímulo ao setor real proporcionado por financiamento aos investimentos gera um impacto positivo no setor financeiro, que se encontra em situação favorável para inovar e continuar estimulando a economia real via concessão de crédito. No entanto, em economias periféricas, o sistema bancário é pouco desenvolvido e o financiamento de um investimento pode não gerar aumento de renda correspondente, enfraquecendo mais ainda os bancos ou os deixando “descobertos” devido a concessão de maus empréstimos. Isso ocorre, porque bancos em regiões periféricas estão mais suscetíveis a incerteza e baixas nas taxas de poupança e depósitos e, portanto, possuem capacidade de criação de crédito limitada. Além disso, em economias pouco desenvolvidas existe o maior risco de *default* dos empréstimos (CAVALCANTE, CROCCO, JÚNIOR, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

Nesse sentido, a estrutura monetária-financeira de países menos desenvolvidos impede que eles concorram em situação de igualdade com os bancos dos países centrais, que apresentam maiores condições de inovar, maior capacidade de captação de liquidez e maior margem de manobra em situações de crise, o que leva a concentração bancária quando a economia é liberalizada (MOLLO e AMADO, 2001).

Soma-se a isso o fato de que os bancos dos países desenvolvidos, ao concederem empréstimos à países periféricos, o fazem de modo mais reticente do que os bancos nacionais e dão preferência à projetos de empresas que, apesar de atuarem em regiões menos desenvolvidas, têm suas sedes em economias centrais. Por terem a sede em economias desenvolvidas, essas empresas tendem a ter relações econômicas mais profundas com essas economias, o que resulta em maiores importações para a realização dos projetos, reduzindo, dessa forma, os impactos regionais do mesmo para o desenvolvimento. Além disso, o entrave criado pelos bancos de países desenvolvidos na concessão de crédito à periferia reduz a disponibilidade de *finance* nessa região e acentua ainda mais as disparidades regionais (AMADO e SILVA, 2000; AMADO e MOLLO, 2004).

Portanto, ao contrário do que postula a Ortodoxia, para os pós-keynesianos, a liberalização dos mercados resultante de uma maior integração econômica não tem como consequência o direcionamento de recursos aos países menos desenvolvidos proporcionando uma redução desigualdade. Pelo contrário, devido à menor renda e ao mercado financeiro pouco

desenvolvido, os recursos são direcionados à países desenvolvidos e não aplicados ou emprestados na região, o que inibe o investimento e o crescimento dessas economias, aumentando ainda mais a distância entre elas e os países centrais.

Diante do exposto, é possível afirmar que o que se observa não é a convergência de crescimento entre os países pertencentes ao bloco, mas sim o aumento das desigualdades regionais devido à acentuação das restrições de liquidez dos países menos desenvolvidos e da concentração bancária. Além disso, como as políticas distributivas de renda e liquidez em geral são limitadas pelas integrações mais profundas, a desigualdade tende a se agravar (AMADO e MOLLO, 2004; MOLLO e AMADO, 2001).

Desse modo, é possível afirmar que, para perspectiva pós-keynesiana, se os processos de integração econômica forem deixados à livre lógica de mercado, ocorrerá o aprofundamento das diferenças regionais em termos de desenvolvimento, especialmente, quando os países apresentam diversidades estruturais muito profundas (AMADO e SILVA, 2000).

## CAPÍTULO 4 -O CASO MERCOSUL

### 4.1 UM BREVE HISTÓRICO

O Mercado Comum do Sul (Mercosul) é um bloco regional foi estabelecido pelo Tratado de Assunção assinado 26 de março em 1991 pelos presidentes da Argentina, do Brasil, do Paraguai e do Uruguai, cujo o objetivo central era a formação de um mercado comum unificado entre esses países. Sua assinatura constituiu a culminação dos processos de integração e cooperação regional, que já tinham sido iniciados pelo Brasil e pela Argentina desde 1985, e estabeleceu que a livre circulação de mercadorias, serviços e fatores de produção entre os países signatários deveria vigorar a partir de 1º de janeiro do ano de 1995 (FIGUEIRAS, 1996; BRANDÃO e PEREIRA, 1996).

Desde de sua concepção original, o Mercosul teve como objetivo central a criação de um espaço econômico de integração entre o Brasil e os países do Cone Sul (FIGUEIRAS, 1996). Atualmente, o bloco é formado pelos países Partes: Argentina, Brasil, Paraguai, Uruguai e República Bolivariana da Venezuela<sup>8</sup>, que estão sujeitos aos mesmos direitos e obrigações do Mercado Comum; e pelos países Associados: Chile, Colômbia, Equador, Peru, Guiana e Suriname, com os quais o Mercosul realiza acordos de livre comércio e que posteriormente podem ser tornar Estados Parte ou cujo os acordos são realizados com amparo no artigo 25 do Tratado de Montevideu (MERCOSUL, 2022a).

As características atuais do bloco são: livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos por meio da eliminação dos direitos alfandegários, das restrições não-tarifárias a mercadorias e de qualquer outra medida de efeito equivalente; adoção de tarifa externa comum (TEC) e de uma política comercial comum a países, ou a agrupamento de países, externos ao bloco; e coordenação de posições em foros econômico-comerciais regionais e internacionais. Além disso, para os países Partes, também é imputado: a coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais tais como: de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial, de capitais, de serviços, alfandegária, de transportes, de comunicações e as demais acordadas intrabloco, a fim de que sejam asseguradas as condições adequadas de

---

<sup>8</sup> Se encontra suspensa de todos os direitos e obrigações com o bloco desde de agosto de 2017 (MERCOSUL, 2022a).

concorrência entre os Estados Parte; e o compromisso de harmonização de legislações em áreas pertinentes a integração (MERCOSUL, 2022a).

#### **4.1.1 O Contexto Latino-americano e o paradigma neoliberal de integração**

Como exposto no primeiro capítulo, os processos de integração na América Latina vêm desde da década de 1960, não sendo fenômenos recentes (BRANDÃO e PEREIRA, 1996). Entre os processos de integração nessa região, pode-se destacar a formação da Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC) em 1960, do Grupo Andino em 1975, da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI) em 1980 e do Mercosul em 1991 (FIGUEIRAS, 1996)

No entanto, é importante ressaltar que esses acordos regionais foram derivados de diferentes visões acerca de regionalismo. Enquanto a Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC) e o Grupo Andino, em sua origem, constituíam-se em uma visão derivada da Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), o Mercosul, que tem na da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI) o âmbito normativo que possibilitou a sua criação (BARBIERO e CHALOULT, 2001), é parte de uma resposta de reestruturação do sistema capitalista em moldes neoliberais, em especial, através da concentração de capital e da intensificação da revolução tecnológica (KUNZLER e MACIEL, 1995).

A CEPAL, comissão da Organização das Nações Unidas (ONU) criada em 1948 e voltada para América Latina, defendia a tese do nacionalismo econômico e a estratégia de desenvolvimento via substituição de importações. Tendo à frente Raúl Prebisch, o argumento defendido pela CEPAL era de que o livre comércio imposto aos países periféricos teria como consequência o aumento de sua dependência em relação aos países centrais (BARBIERO e CHALOULT, 2001)

Para Prebisch, a ideia de generalização dos ganhos do comércio para toda a coletividade não leva em conta os países periféricos e isso pode explicar as acentuadas diferenças entre os padrões de vida das massas desses países em relação as dos países centrais. “Existe, (...), um desequilíbrio patente e, seja qual for sua explicação ou a maneira de justificá-lo, ele é um fato indubitável, que destrói a premissa básica do esquema de divisão internacional do trabalho” (PREBISCH, p.72, 1949).

Nesse sentido, estratégia de desenvolvimento defendida pela CEPAL é baseada na industrialização por substituição de importações, a qual se baseia na imposição de barreiras às importações de produtos manufaturados, tendo o Estado um papel central ao atuar como planejador e indutor do desenvolvimento industrial, que também é entendido como endógeno. Diante disso, o regionalismo defendido na época era parte desse Processo de Substituição de Importações (PSI), sendo “voltando para dentro” e protecionista. Destacava-se a importância da complementariedade econômica entre os países para a implementação efetiva da industrialização por PSI, em especial, no sentido de assegurar a sobrevivência do processo de industrialização ao expandir o mercado local, de diminuir a vulnerabilidade externa e de contribuir, a longo prazo, para a reestruturação das economias e, conseqüentemente, para a melhoria dos termos de troca internacionais (BARBIERO e CHALOULT, 2001).

No entanto, de semelhante modo a Europa, a América Latina, em meados da década de 1980, atravessou um período de estagnação econômica e altas taxas de inflação e desemprego. A renda per capita média caiu mais de 8%, o investimento cerca de 16% e a inflação atingiu patamar maior do que 1.150% (BRESSER-PEREIRA, 1991). Os anos 1980 são tidos como uma década perdida para os países latino-americanos, nos quais a dívida externa apresentava patamares elevados e havia uma crescente fuga de capitais estrangeiros e nacionais, tudo isso somado a um incontrolável processo inflacionário (BANDEIRA, 2002).

É justamente os choques de oferta na década de 1970, que resultaram no aumento da inflação e do desemprego, os problemas decorrentes da dívida externa e as transformações decorrentes do novo cenário imposto pela Globalização que levaram ao abandono do modelo de substituição de importações e do regionalismo protecionista a partir do início da década de 1980, sendo completamente superados na década de 1990 (BARBIERO e CHALOULT, 2001; FIGUEIRAS, 1996; RIGOLON e GIAMBIAGI, 1998).

Segundo Bandeira (2002), a crise vivenciada na década de 1980 na América Latina passou a afetar seriamente os interesses dos Estados Unidos na região, visto que ela reduzia a capacidade de importação e de pagamento da dívida externa desses países. Isso levou o *Peterson Institute for International Economics* a promover uma conferência com economistas de oito países latino-americanos<sup>9</sup> em 1989, visando a formular um diagnóstico e sugerir soluções para a superação da crise. Nessa conferência foi apresentado um documento com dez propostas de reforma econômica sobre as quais havia um amplo consenso em Washington tanto

---

<sup>9</sup> Argentina, Brasil, Chile, México, Venezuela, Colômbia, Peru e Bolívia.

no Congresso e na Administração americana como nas instituições financeiras internacionais, dentre elas, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial.

A série de políticas neoliberais colocadas em prática na América Latina e em outros países com elevada dívida externa na década de 1990 ficou conhecida como Consenso de Washington (CÍCERO, 2010) e formou-se a partir da crise teoria do desenvolvimento econômico elaborada pela CEPAL nos anos 1940 e 1950 (BRESSER-PEREIRA, 1991).

Essa abordagem dominante do Consenso de Washington exerceu poderosa influência sobre a América Latina. Segundo ela, as causas da crise eram essencialmente: o excessivo crescimento do Estado (protecionismo via substituição de importações, excesso de regulamentação e muitas estatais) e o populismo econômico, marcado pela incapacidade de controle do déficit governamental e de manter os salários estabilizados. Logo, a curto prazo, as reformas deveriam combater as causas da crise e lograr equilíbrio fiscal e estabilização, e, a longo prazo, permitir uma estratégia de crescimento orientada pelo mercado (BRESSER-PEREIRA, 1991).

Esse novo enfoque chamado de ajuste estrutural buscava promover mudanças necessárias através de políticas de mercado. Dentre os pontos apresentados na conferência, pode-se citar: disciplina fiscal, reforma tributária, taxa de juros elevadas, taxa de câmbio livre, despolitização total dos mercados, liberalização do comércio com o fim da restrição aos investimentos estrangeiros e liberdade absoluta de circulação de pessoas e capitais (BANDEIRA, 2002; SPÍNOLA, 2004).

Esse modelo neoliberal proposto a América Latina fazia parte de um movimento de ajuste global caracterizado pelo rearranjo de hierarquias econômicas e políticas internacionais, sendo a adoção dessa série de medidas, por parte dos países latino-americanos, condição fundamental para a renegociação da dívida externa com as instituições financeiras internacionais (BANDEIRA, 2002).

É nesse contexto marcado pela ascensão do Neoliberalismo que há a redefinição do paradigma de integração econômica. A partir de 1980, o novo projeto integracionista neoliberal torna-se dominante. Na América Latina, esse projeto estará alinhado as teorias de ajuste estrutural preconizadas pelo Consenso de Washington (BARBIERO e CHALOULT, 2001).

Assim sendo, a formação do Mercosul é herdeira não apenas dos processos de integração e cooperação regional que já tinham sido iniciados pelo Brasil e pela Argentina desde

1985, mas também do corolário de políticas neoliberais de liberalização comercial e financeira adotadas nesses países durante os governos Collor e Menem, respectivamente (PRESSER, 1995).

Nesse sentido, o Mercosul se configura como uma plataforma de inserção competitiva em um contexto marcado pela globalização e formação de blocos regionais. Ao contrário dos projetos de integração como a ALALC e o Grupo Andino, o que se busca não é uma integração voltada apenas “para dentro”, mas também “para fora”. Busca-se a liberalização dos entraves aos fatores produtivos tanto intra como extrablocos, sendo, portanto, um “polo aberto”. Além disso, observa-se um esforço de compatibilização de agendas interna e externa de modernização em função do esgotamento do modelo de substituição de importações (LAFER, 1994).

#### **4.1.2 A integração argentino-brasileira e o Tratado de Assunção**

Na América do Sul, a integração regional passa a tomar forma novamente, após crise da década de 1970, como a reaproximação bilateral entre a Argentina e o Brasil nos anos 1980. Após anos de desconfiança mútuas, o processo de cooperação e integração argentino-brasileiro passa a se intensificar com o fim dos governos militares (BARBIERO e CHALOULT, 2001; KUNZLER e MACIEL, 1995).

A primeira tentativa de reaproximação foi em novembro de 1985 com a assinatura da Declaração do Iguazu, que tinha como objetivo estreitar as relações comerciais, a complementação industrial e a cooperação tecnológica, em especial quanto a energia nuclear, entre os dois países. Já em 1986, os presidentes Raul Alfonsín e José Sarney assinaram, em Buenos Aires, a Ata para Integração Argentino-Brasileira e mais doze protocolos bilaterais que, conjuntamente, podem ser considerados o “embrião” do Mercosul. Nesse encontro, foi previsto a adoção de um Mercado Comum entre os dois países que se concretizaria até 1º de janeiro de 2000 (KUNZLER e MACIEL, 1995; FIGUEIRAS, 1996).

Essa assinatura marca o funcionamento do Programa de Integração e Cooperação Econômica (PICE). De forma geral, os documentos estabeleciam como metas principais da integração: comércio, fundos de investimento, energia, estudos econômicos, empresas binacionais, comunicações, administração pública, instrumentos monetários, planejamento econômico, cooperação industrial, cultural e nuclear, e dentre outras (FIGUEIRAS, 1996).

Do ponto de vista político, o surgimento do PICE marca o abandono da visão histórica de confrontação entre ambos os países ao se buscar interesses comuns em detrimento das divergências. Do ponto de vista econômico, sua formação é a primeira manifestação efetiva de uma associação bilateral latino-americana relevante. No entanto, a instabilidade econômica que marcou a década de 1980 tanto para Argentina como para o Brasil tornou inoperante a maior parte dos protocolos assinados. Apesar dessa instabilidade econômica e das dificuldades existentes na coordenação de políticas macroeconômicas, surgiram outros instrumentos de fortalecimento da integração entre os dois países após o PICE, sendo a assinatura do Tratado de Integração, Cooperação e Desenvolvimento em 29 de novembro de 1988 o mais importante entre eles (ALVAREZ e SACCONI, 1994; FIGUEIRAS, 1996).

Em vigor a partir de 17 de agosto de 1989, esse tratado previa, conforme exposto por Kunzler e Maciel (1995) e Figueiras (1996), a remoção de todos obstáculos, tarifários ou não, ao comércio de bens e serviços entre os dois países em um prazo máximo de dez anos, seguindo os princípios de gradualismo, flexibilidade, equilíbrio, simetria e visando a formação de um Mercado Comum. Em julho de 1990, também foi assinada a Ata de Buenos Aires que antecipava para até o final de 1994 o prazo para formação do Mercado Comum entre os países.

A assinatura da Ata confirmou a vontade política da Argentina e do Brasil de estabelecerem efetivamente um Mercado Comum, sendo a base de negociações futuras que, concluídas com a assinatura do Acordo de Complementação Econômica (ACE-14) em 20 de dezembro de 1990, culminaram na estrutura do Tratado de Assunção. É importante destacar que o ACE-14 reunia e condensava em sua estrutura todos os tratados e acordos firmados anteriormente, além de regular as relações econômico-comerciais entre os países até a concretização do Mercado Comum (ALVAREZ e SACCONI, 1994; KUNZLER e MACIEL, 1995).

Com a intensificação da integração bilateral entre Argentina e Brasil, os demais países da região passaram a se sentir ameaçados e a temer o isolamento econômico. Nesse contexto, tanto o Uruguai como Paraguai passam a ter interesse de serem parte desse processo de integração regional (KUNZLER e MACIEL, 1995). Tanto a Argentina como o Brasil entendiam a integração como um instrumento de fortalecimento e proteção regional dado os desdobramentos da Globalização e, portanto, viam como conveniente a integração do Uruguai e do Paraguai ao bloco (ALVAREZ e SACCONI, 1994).

Nesse contexto, é assinado o Tratado de Assunção em 26 de março de 1991 sendo a constituição definitiva de um Mercado Comum entre a Argentina, o Brasil, o Paraguai e Uruguai que deveria vigorar a partir de 1º de janeiro do ano de 1995. Após ratificado nos quatro países, ele entrou oficialmente em vigor em 29 de novembro de 1991. Sua assinatura tinha como principais objetivos a constituição de uma área econômica aberta, complementação econômica e inserção competitiva da região no cenário internacional (BRANDÃO e PEREIRA, 1996; PRESSER, 1995).

O Tratado previa para os países membros: a livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos; o estabelecimento de tarifas aduaneiras comuns e a adoção de uma política comum em relação a países extrabloco; a coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais; compromisso de harmonização de legislação em áreas correspondentes. Além disso, via negociação, os países deveriam obter progressos que possibilitassem: a diluição ou compensação de desvantagens setoriais ou nacionais; a melhoria da participação dos setores econômicos e sociais prejudicados e beneficiados no processo de integração; e a prevalência das estratégias globais e regionais (FIGUEIRAS, 1996).

#### **4.1.3 Fases do Mercosul**

Com base na literatura existente, em especial, Mariano e Menezes (2021); Ferreira (2021); Souza, Oliveira e Gonçalves (2010) e Pamplona e Fonseca (2008); opta-se nesse trabalho por dividir o histórico e a evolução do Mercosul em 5 fases. A primeira fase (1991-1994) consiste no período de transição para formação e consolidação do bloco; a segunda (1995-1997) é marcada por uma agenda de integração mais conflituosa, mas de avanço na integração regional com a adoção da Tarifa Externa Comum (TEC); a terceira fase (1998-2001) é um período de crise, de estagnação do comércio intrabloco e de diminuição da interdependência; a quarta fase (2002-2015) é o início da recuperação do bloco pós crise, sendo marcada pela complexificação de sua estrutura organizacional; a quinta fase inicia-se em 2016 com a guinada neoliberal à direita por parte de alguns países do bloco, sendo um período de falta de interesse no aprofundamento da interação devido à conjuntura adversa e à fragilidade política que permanecem até os dias atuais.

A primeira fase (1991-1994), conforme já destacado, é um período de transição. Além de uma conjuntura internacional favorável, esse período é marcado pela convergência de políticas nacionais e pela negociação da agenda de integração que, mesmo de forma superficial,

contribuiu para impulsionar o processo de integração. Os cortes lineares e automáticos nas tarifas aduaneiras entre os quatro países signatários do Tratado de Assunção tiveram como consequência o crescimento do fluxo intrarregional de comércio e o aumento significativo da interdependência entre os países. Apesar de não terem ocorrido avanços significativos quanto a coordenação macroeconômica, dado que não havia mecanismos estabelecidos para esse fim, nesses quatro anos, o bloco atingiu mais progresso em termos de liberalização do comércio do que havia sido alcançado nas três décadas anteriores (PAMPLONA e FONSECA, 2008).

A segunda fase (1995-1997) se inicia em janeiro de 1995 com a implementação da Tarifa Externa Comum (TEC) pelos países signatários, encerrando, dessa forma, o período de transição. Durante essa fase ocorre o aumento da interdependência comercial e dos fluxos de investimento intrabloco, que passaram a ser estimulados pelo dinamismo das economias da região. Apesar dos avanços na regionalização do comércio, essa fase também é marcada por um contraste. Mesmo com o aumento da interdependência regional, houve certa paralisia regulatória, dado que a integração era impulsionada majoritariamente pelos interesses do setor privado, o que fez com que a agenda interna figurasse em segundo plano (PAMPLONA e FONSECA, 2008).

No quesito de harmonização de políticas macroeconômicas também não foram obtidos grandes avanços. No entanto, houve certa convergência entre as políticas adotadas pelo Brasil e Argentina na época, visto que a adoção do Plano Real pelo Brasil em 1994 aproximou as políticas de câmbio e estabilização entre os dois países. A expansão da economia brasileira pós Plano Real criou um ambiente propício para o bloco, sendo toda região compreendida pelo Mercosul beneficiada (PAMPLONA e FONSECA, 2008).

Ao contrário das duas primeiras fases, que são períodos de estreitamento das relações, a terceira fase (1998-2002) é marcada pela estagnação do comércio intrabloco e diminuição da interdependência. A partir de 1998, há uma mudança no cenário externo. As crises russa e asiática se desdobram em uma crise da economia mundial deixando as economias do Cone Sul mais vulneráveis e tornando o ambiente pouco propício ao avanço da integração, visto que era preferível manter certa flexibilidade para adoção de políticas econômicas de enfrentamento à crise do que adotar compromissos rígidos em relação ao processo de integração (PAMPLONA e FONSECA, 2008).

Diante disso, os anos 1998 e 2002 são um período crise econômica-comercial do Mercosul que se inicia com a maxidesvalorização da moeda brasileira e que se agrava com a

crise financeira argentina (SOUZA, OLIVEIRA, GONÇALVES, 2010). Conforme destacado por Pamplona e Fonseca (2008), em 1999, o comércio regional havia decrescido substancialmente e, apesar da pequena recuperação em 2000, permaneceu em queda até 2002, voltando a crescer somente 2003, sendo a quarta fase um período de recuperação do bloco pós crise.

A quarta fase (2003-2015), além de ser um período de recuperação do bloco pós crise, também se caracteriza pela a complexificação de sua estrutura organizacional. Houve a institucionalização de novas instâncias, ampliação da agenda de negociações e de atores participantes, reconhecimento da importância na redução das assimetrias estruturais para o sucesso de integração (MARIANO e MENEZES, 2021). Nesse sentido, a quarta fase marca a retomada da integração por uma nova perspectiva, que leva em conta dimensões social e político-institucional e não se restringe a aspectos comerciais (HOFFMANN, COUTINHO e KFURI, 2008).

A vontade política contribui para o avanço da agenda interna do bloco. A eleição de presidentes favoráveis ao Mercosul propiciou um ambiente favorável para o entendimento e acordos entre os países membros. É nessa fase que ocorre a adesão da Venezuela, em 2006, e da Bolívia, em 2015<sup>10</sup>, ao tratado constitutivo do bloco. Verificou-se avanço na harmonização de políticas macroeconômicas e convergência das políticas cambiais dos países membros. Além disso, houve a retomada do crescimento do comércio intrabloco dos países do Cone Sul, apesar de que tenha sido influenciado pela melhora geral do comércio externo da região (MARIANO e MENEZES, 2021; PAMPLONA e FONSECA, 2008).

Uma característica importante dessa fase é que, pela primeira vez, a redução de assimetrias regionais passa a figurar como uma pauta prioritária de negociação entre os países-membros do Mercosul. A criação do Fundo de Convergência Estrutural do Mercosul (FOCEM) em 2004 e seu funcionamento a partir de 2010 são frutos do maior interesse pela redução das assimetrias entre os países do bloco, sendo primordialmente uma demanda do Paraguai e do Uruguai (FERREIRA, 2021; SOUZA, OLIVEIRA, GONÇALVES, 2010). O FOCEM é o primeiro mecanismo solidário de financiamento próprio do Mercosul e destina-se a financiar

---

<sup>10</sup> A Venezuela se tornou efetivamente um Estado Parte em 2012 e, desde de agosto de 2017, está suspensa de todos os direitos e obrigações com o bloco. Já a Bolívia ainda se encontra em processo de adesão como Estado Parte, apesar seu protocolo de Adesão já ter sido assinado por todos os Estados Parte em 2015 (MERCOSUL, 2022a).

projetos de melhoramento de infraestrutura, de competitividade, de desenvolvimento social e de fortalecimento da estrutura institucional do bloco (MERCOSUL, 2022b).

A partir de 2016, tem-se início a quinta fase (2016- atualmente) do Mercosul. Essa fase se caracteriza por ser um período de conjuntura adversa para a construção de um novo consenso sobre a integração dos países do bloco, não havendo esforços de comprometimento mútuo na integração da região. Mariano e Menezes (2021) destacam que, apesar de que no início ainda houvesse certa convergência no sentido de priorização da agenda comercial, a fragilidade política regional impediu avanços no bloco. É nessa fase que ocorre a suspensão da Venezuela devido a violação do compromisso democrático estabelecido no Protocolo de Ushuaia. A guinada neoliberal à direita dos Estados Partes, fez com que o Uruguai fosse o único remanescente da fase anterior, mostrando-se ainda alinhado ao governo venezuelano. Fragilidades políticas internas como a crise econômica do governo Macri (2015-2019) na Argentina e as acusações de corrupção no governo Michel Temer (2016-2018) no Brasil também foram empecilhos para que a integração fosse além de aspectos comerciais.

Conforme exposto por Mariano e Menezes (2021), a ausência de um projeto de integração comum para o Mercosul impede que haja estímulos adequados para o enfrentamento dos problemas estruturais e, conseqüentemente, que haja um maior comprometimento dos governos locais e envolvimento de outros atores com o avanço da integração.

#### 4.2 ASSIMETRIAS ESTRUTURAIAS

Souza, Oliveira e Gonçalves (2010) destacam que a divisão do histórico do bloco em fases seguindo critérios de expansão/retração de fluxos comerciais e de fortalecimento/enfraquecimento institucional, apesar de apresentar vantagens didáticas, não contempla um aspecto fundamental no que se diz a respeito às assimetrias existentes entre os países membros.

Como já exposto, os países do Mercosul apresentam profundas e crescentes assimetrias estruturais que decorrem tanto de fatores monetários, que são o foco do trabalho, como também de fatores reais tais como diferenças quanto à dimensão econômica, à dotação de fatores, ao acesso à infraestrutura regional, à qualidade de institucional e ao nível de desenvolvimento. São essas assimetrias, para a visão pós-keynesiana, que tornam a interação entre os países do bloco

ainda mais problemática do ponto de vista de disparidade distributiva, visto que elas dificultam a existência de ganhos mútuos e reforçam as desigualdades entre os países do bloco.

Nesta seção, busca-se ressaltar essas assimetrias entre do Mercosul. A análise se concentra nos países signatários do Tratado de Assunção: Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai, visto que todos eles permanecem sendo Estados-Parte do bloco. Exclui-se a Venezuela por ela estar suspensa de todos os direitos e obrigações com o bloco desde de agosto de 2017. Já os países Associados não são incluídos, pois entre eles não existe a obrigação de coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais. Assim sendo, a palavra bloco, a partir desta seção, leva em conta integração apenas dos quatro países signatários.

#### 4.2.1 População, PIB e PIB per capita

Os países do Mercosul apresentam grandes discrepâncias em termos de tamanho e riqueza. Segundo dados do *World Bank Open Data*, em 2020, Argentina, Paraguai e Uruguai juntos representam apenas cerca 21% da população total do bloco e menos 25% do produto interno bruto, enquanto para o Brasil esses números são cerca de 79% e 75%, respectivamente.

TABELA 1 - PARTICIPAÇÃO DA POPULAÇÃO NACIONAL NA POPULAÇÃO TOTAL DO BLOCO

País   Ano	1991	1995	2003	2016	2020
Argentina	17,21%	17,00%	16,64%	16,77%	16,90%
Brasil	78,90%	79,09%	79,44%	79,31%	79,15%
Paraguai	2,26%	2,33%	2,46%	2,61%	2,66%
Uruguai	1,63%	1,57%	1,45%	1,32%	1,29%

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

TABELA 2 - PARTICIPAÇÃO DO PIB NACIONAL NO PIB TOTAL DO BLOCO

País   Ano	1991	1995	2003	2016	2020
Argentina	34,46%	24,44%	18,08%	22,79%	20,24%
Brasil	62,23%	72,87%	79,12%	73,40%	75,12%
Paraguai	1,27%	0,86%	1,09%	1,48%	1,85%
Uruguai	2,04%	1,83%	1,71%	2,34%	2,79%

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

Em termos de nível e crescimento de renda *per capita*, também se observa desigualdade entre os países do bloco. No entanto, nesses aspectos Argentina e Uruguai apresentam vantagem comparativamente ao Brasil e ao Paraguai.

TABELA 3 – PIB *PER CAPITA* (EM DÓLARES CORRENTES) E SUA TAXA ANUAL DE CRESCIMENTO (%)

País   Ano	1991		2003		2016		2020	
	PIB <i>per capita</i> (\$)	Tx. Cres (%)	PIB <i>per capita</i> (\$)	Tx. Cres (%)	PIB <i>per capita</i> (\$)	Tx. Cres (%)	PIB <i>per capita</i> (\$)	Tx. Cres (%)
Argentina	5.735,36	7,61	3.349,81	7,68	12.790,24	-3,11	8.579,02	-10,77
Brasil	2.259,24	-0,73	3.070,44	-0,12	8.710,06	-4,07	6.796,84	-4,74
Paraguai	1.611,40	0,84	1.365,42	2,45	5.324,61	2,90	5.001,07	-1,79
Uruguai	3.578,29	2,81	3.624,21	0,88	16.715,63	1,33	15.438,41	-6,18

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

#### 4.2.2 Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), Taxa de Desemprego e Ganho salarial

Argentina e Uruguai também apresentam vantagem quando se analisa o Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), sendo os únicos integrantes do bloco que são classificados como países com desenvolvimento humano muito elevado. Em 2019, ocupavam as posições 46° e 84° no *rank* respectivamente. Já Brasil e Paraguai ocupam as posições 84° e 103°, respectivamente, e entram no grupo de países com desenvolvimento humano elevado.

TABELA 4 – ÍNDICE DE DESENVOLVIMENTO HUMANO E POSIÇÃO NO RANK EM 2019.

País   Ano	1990	2000	2010	2014	2019	Rank 2019
Argentina	0,72	0,78	0,83	0,84	0,85	46°
Brasil	0,61	0,69	0,73	0,76	0,77	84°
Paraguai	0,60	0,64	0,70	0,72	0,73	103°
Uruguai	0,69	0,74	0,78	0,80	0,82	55°

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *Human Development Data Center*

Quanto a taxa de desemprego e ao ganho nominal por hora trabalhada, também se observa disparidades. Dado que em um Mercado Comum existe o livre trânsito de fatores de produção, inclusive do trabalho, diferenças estruturais no mercado de trabalho são um dos fatores que tendem a serem problemáticos para o avanço da integração.

TABELA 5 – TAXA DE DESEMPREGO TOTAL ESTIMADA<sup>11</sup> (%)

País   Ano	1991	1995	2003	2016	2020
Argentina	5,44	18,80	15,36	8,11	11,46
Brasil	6,31	6,42	9,99	11,60	13,69
Paraguai	5,10	3,40	6,81	5,25	7,55
Uruguai	8,95	10,02	16,66	7,84	10,35

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

TABELA 6 – GANHO SALARIAL NOMINAL MÉDIO POR HORA DO TRABALHADOR<sup>12</sup> (EM DÓLARES CORRENTES)

País   Ano	2012	2014	2017	2019	2020
Argentina	5,44	5,08	5,72	3,54	3,84
Brasil	4,62	4,33	4,23	3,79	3,34
Paraguai	2,21	2,67	2,27	2,47	-
Uruguai	-	-	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *International Labour Organization Data* (ILOSTAT)

#### 4.2.3 Exportações, Importações e Grau de abertura externa

A análise das exportações e importações de cada país em porcentagem do Produto Interno Bruto (PIB) revelam uma maior dependência o Paraguai em relação ao setor externo. Segundo dados do *World Bank Open Data*, observa-se que o Uruguai também possui uma maior dependência quando comparado aos outros dois países do bloco, Argentina e Brasil.

TABELA 7 – EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÃO (EM % DO PIB)

País   Ano	1991		1995		2003		2016		2020	
	Exp. (%)	Imp. (%)								
Argentina	7,68	6,08	9,68	10,09	25,93	14,71	12,53	13,57	16,59	13,56
Brasil	8,68	7,91	7,53	9,46	15,18	12,96	12,47	12,07	16,87	15,48
Paraguai	50,84	38,30	61,78	56,29	47,14	33,98	37,17	30,62	33,45	29,33
Uruguai	20,69	17,86	19,00	19,10	27,43	24,33	26,95	21,62	25,37	21,00

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

<sup>11</sup> Taxa de desemprego total (% do total da força de trabalho) estimada pela Organização Internacional do Trabalho.

<sup>12</sup> O símbolo “-” é utilizado para quando não há dados disponíveis.

Quanto ao grau de abertura externa, a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) calcula o indicador de grau de abertura externa a preços correntes. Ele mensura a magnitude do comércio exterior em relação a produção interna de um país, sendo que, quanto maior o indicador, maior é a abertura da economia. Para os anos analisados, o Paraguai foi país com maior abertura externa, seguido do Uruguai, do Brasil e da Argentina.

TABELA 8 – GRAU DE ABERTURA EXTERNA A PREÇOS CORRENTES

País   Ano	1991	1995	2003	2016	2020
Argentina	14,40	18,23	37,55	26,09	30,15
Brasil	16,09	16,72	28,14	24,53	32,89
Paraguai	89,14	118,06	81,13	67,79	62,82
Uruguai	41,26	40,78	60,96	48,57	46,37

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do CEPALSTAT

#### 4.2.4 Investimento Externo Direto e Taxa real de Juros

Quanto à entrada líquida de investimento direto (em % do PIB) não se observa disparidades tão marcantes. O mesmo não acontece quando se analisa a taxa de juros real. Olhando para o ano de início da última fase do bloco, 2016, e para 2020, observa-se que o Brasil e o Paraguai apresentam taxas reais de juros consideravelmente maiores do que os demais países, Uruguai e Argentina.

TABELA 9 – ENTRADA LÍQUIDA DE INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO (IED) (EM % DO PIB) E TAXA DE JUROS REAL (EM %)

País   Ano	1995		2003		2016		2020	
	Tx. Real de Juros	Entrada Liq. IED	Tx. Real de Juros	Entrada Liq. IED	Tx. Real de Juros	Entrada Liq. IED	Tx. Real de Juros	Entrada Liq. IED
Argentina	-	2,17	-	1,29	- 7,01	0,58	- 7,51	1,03
Brasil	-	0,63	46,45	1,81	40,70	4,14	23,13	2,62
Paraguai	25,34	1,04	37,02	-0,75	13,39	1,37	10,58	1,75
Uruguai	38,99	0,81	36,38	3,34	- 0,38	-0,90	0,33	0,56

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

#### 4.2.5 Depósitos à vista e a prazo

Uma forma de analisar as diferenças na preferência pela liquidez nos países é olhar a razão depósitos à vista sobre depósitos totais, que incluem os à vista e os a prazo. Quanto maior for a preferência pela liquidez, maior tende ser essa razão. Com base em dados disponibilizados pela Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), observa-se uma maior preferência pela liquidez no Paraguai e no Uruguai, sendo o Brasil o país com a menor razão depósitos à vista/depósitos totais.

TABELA 10 – DEPÓSITOS À VISTA SOBRE DEPÓSITOS TOTAIS (À VISTA + A PRAZO) (EM %)

País   Ano	1991	1995	2003	2016	2020
Argentina	52,62%	52,86%	44,10%	45,17%	37,50%
Brasil	-	-	32,20%	19,65%	15,25%
Paraguai	-	95,44%	98,23%	99,22%	99,23%
Uruguai	-	-	59,27%	77,94%	81,24%

Fonte: Elaboração Própria com base nos dados do CEPALSTAT

### 4.3 DESIGUALDADES REGIONAIS

#### 4.3.1 Mensurando as desigualdades regionais

A fim de averiguar como evoluíram as desigualdades regionais entre países signatários do Tratado de Assunção, será calculado o coeficiente ponderado de variação de renda ( $V_w$ )<sup>13</sup> individualmente para os quatro Estados Partes e signatários do tratado: Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai e, conjuntamente, para o bloco.

O  $V_w$  é um coeficiente de variação de renda ponderado pelas participações da população de cada unidade econômica na população total da região analisada. Ele é tido como um bom indicador de desigualdades regionais, pois consegue verificar os desníveis de renda entre as populações dos países integrantes em relação ao bloco e obedece a condição de Pigou-Dalton, ou seja, sempre cresce caso haja alguma transferência regressiva entre as unidades analisadas. Além disso, varia entre 0 e 1, assumindo valores mais próximos de 1 quanto maiores forem as desigualdades regionais (WILLIAMSON, 1965). Aplicado ao Mercosul, pode ser expresso, para cada país (1) e para o bloco como um todo (2), como:

<sup>13</sup> Coeficiente proposto e utilizado pela primeira vez no estudo clássico de Williamson (1965).

$$V_{wi} = \frac{\sqrt{(y_i - \bar{y})^2 \frac{f_i}{n}}}{\bar{y}} \quad (1)$$

$$V_{wb} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 \frac{f_i}{n}}}{\bar{y}} \quad (2)$$

Sendo:  $y_i$  = PIB *per capita* do país  $i$ ;  $\bar{y}$  = PIB *per capita* Mercosul (Calculado como  $\bar{y} = \frac{\sum_{i=1}^4 Y_i}{\sum_{i=1}^4 f_i}$ , sendo  $Y_i$  = PIB do país  $i$ ;  $f_i$  = População total do país  $i$ ; e  $n$  = população total Mercosul (Calculada como  $n = \sum_{i=1}^4 f_i$ ), com  $i=1,2,3,4$ .

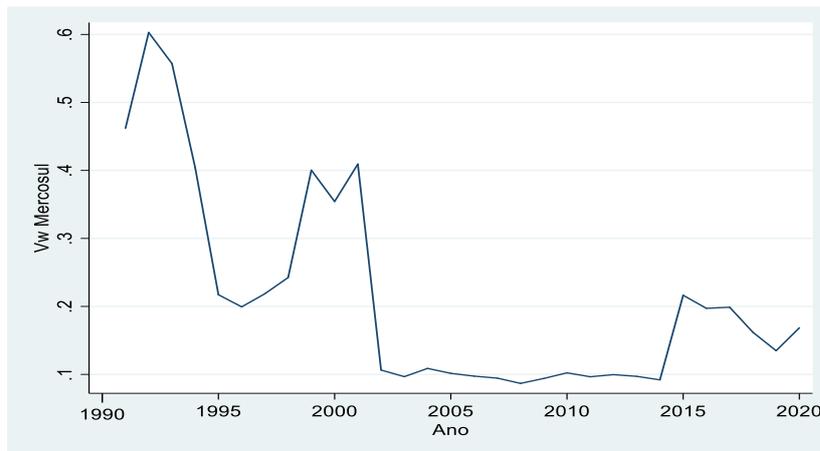
Como é possível observar, se todos os países apresentassem o mesmo PIB *per capita*, o diferencial de renda geográfica entre os países seria nulo e o  $V_w$ , tanto para o país como para bloco, assumiria valor zero. À medida que se aumentam as diferenças entre o PIB *per capita* dos países integrantes do bloco,  $V_w$  passa a assumir valores maiores e mais próximos de 1, indicando maiores níveis de desigualdades regionais. Assim sendo, o aumento de  $V_w$  indica que está ocorrendo alguma transferência regressiva entre os países do bloco. Já sua redução é um indicativo de convergência entre os países integrados.

A escolha do o coeficiente ponderado de variação de renda de Williamson (1965) como *proxy* para desigualdades regionais decorre, além de suas propriedades já citadas, do fato de que ele é comumente utilizado em estudos de economia regional. Entre trabalhos que o utilizam como indicador de desigualdades regionais, Silva e Ribeiro (2018), Chiarini (2006), Cavalcante (2003), Pereira e Porto Júnior (2001) e dentre outros focam suas análises para o Brasil ou para estados brasileiros. Já Gomes (1997) e Ilha, Alves e Coronel (2004) utilizam o indicador em estudos sobre blocos regionais.

Enquanto Gomes (1997) analisa as disparidades regionais existentes entre os países da União Europeia, Ilha, Alves e Coronel (2004) têm como objetivo mensurar as desigualdades entre os países integrantes do Mercosul. Como já exposto na introdução, neste trabalho, não apenas é calculado o coeficiente ponderado de variação de renda para os países do Mercosul, mas também são apresentados modelos que têm como objetivo estimar o impacto da formação do bloco e da intensificação da integração sobre esse indicador.

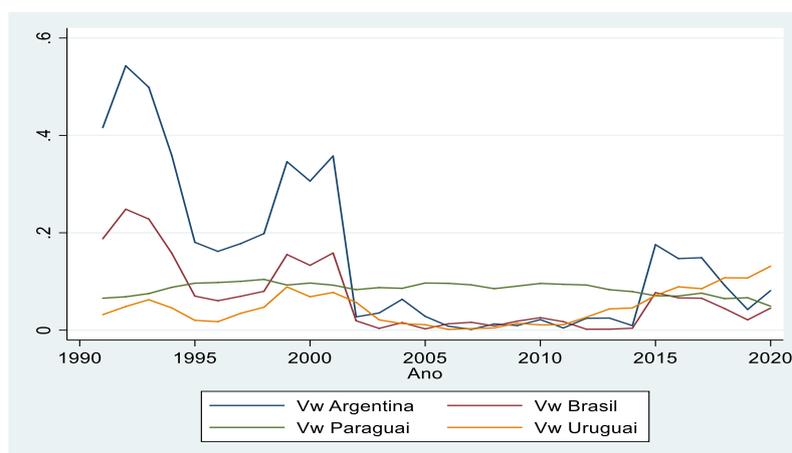
Ao observar a evolução do  $V_w$  para o Mercosul desde de o ano anterior a assinatura do Tratado de Assunção em 1991 até 2020, é possível observar a tendência de queda das desigualdades intrabloco, o que estaria de acordo com a abordagem ortodoxa de convergência econômica entre os países integrados, como pode ser observado nos gráficos abaixo.

GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO DE RENDA DO BLOCO (1990-2020)



Fonte: Elaboração própria com o uso do STATA 15.1 e com base nos dados do *World Bank Open Data*

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DO COEFICIENTE DE VARIAÇÃO DE RENDA DOS PAÍSES INTEGRADOS (1990-2020)



Fonte: Elaboração própria com o uso do STATA 15.1 e com base nos dados do *World Bank Open Data*

No entanto, a análise por fases leva a conclusões distintas. É durante quarta fase, marcada por ser um período de recuperação do bloco, complexificação de sua estrutura organizacional, harmonização de políticas macroeconômicas e convergência das políticas cambiais, que se observa o maior aumento das desigualdades regionais entre os países do bloco. Nesse sentido, assim como previsto pela a abordagem pós-keynesiana adotada, uma maior integração estaria tendo como resultado não a convergência, como afirma os ortodoxos, mas sim o aprofundamento das desigualdades regionais.

TABELA 11 - VARIAÇÃO DAS DESIGUALDADES REGIONAIS EM CADA FASE

Variação Vw	1º Fase (1991-1994)	2º Fase (1995-1997)	3º Fase (1998-2002)	4º Fase (2003-2015)	5º Fase (2016-2020)
Argentina	-13,82%	-1,35%	-86,23%	397,30%	-44,68%
Brasil	-15,88%	-0,33%	-75,81%	2019,80%	-31,64%
Paraguai	34,05%	3,98%	-20,23%	-19,10%	-29,87%
Uruguai	43,53%	71,55%	21,45%	236,29%	47,55%
Mercosul	-12,57%	0,69%	-56,13%	123,81%	-14,57%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do *World Bank Open Data*

A fim de verificar se existe causalidade entre a integração regional e o coeficiente de variação da renda para os países do Mercosul (Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai), será adotada a modelagem de dados em painel. O objetivo é mensurar os impactos da assinatura do Tratado de Assunção e da intensificação da integração sobre as desigualdades intrabloco.

#### 4.3.2 Modelos de Dados em painel

Conjunto de dados em painel acompanham a mesma unidade de análise ao longo do tempo, logo esses dados apresentam uma dimensão espacial (corte transversal) e uma dimensão temporal (série temporal). A base de dados construída para esse trabalho compila dados obtidos do *World Bank Open Data* e do site do Mercosul, sendo um painel desbalanceado<sup>14</sup> e longo<sup>15</sup> que acompanha dados dos quatro países signatários do Tratado de Assunção (Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai) entre os anos de 1970 a 2019.

A escolha pela modelagem com dados em painel decorre de algumas vantagens que esse método apresenta sobre dados em *cross-section* ou em séries temporais. Primeiramente, conforme destacado por Gujarati (2011), a combinação de observações de corte transversal com séries temporais fornece maior variabilidade, menos colinearidade entre as variáveis, mais graus de liberdade e mais eficiência. Além disso, dado que no trabalho as unidades de análise são países, tende a haver heterogeneidade não observada (individualidade/características invariantes no tempo para cada país), sendo necessário tratar de forma especial a autocorrelação serial dos erros.

Existem diferentes técnicas de estimação para dados em painel. A diferença entre elas está na suposição das características do componente chamado de heterogeneidade não

<sup>14</sup> Painel desbalanceado: Nem todas as observações de corte transversal (países) tem o mesmo número de observações.

<sup>15</sup> Painel longo: O número de períodos de tempo é maior do que o número de cortes transversais (países).

observável. Esse componente engloba características das unidades de análise que permanecem constantes ao longo do tempo para uma mesma unidade (mas que variam se consideradas unidades diferentes) e que impactam a variável dependente, mas que não estão sendo consideradas na regressão como variáveis explicativas por não serem observáveis ou mensuráveis.

Nesse trabalho, serão estimados dois modelos de regressão usando quatro técnicas de estimação diferentes. O primeiro modelo utiliza  $Vw$  como variável dependente e busca estimar o impacto da integração sobre as desigualdades regionais por meio das variáveis independentes de interesse fase1, fase2, fase3, fase4 e fase5, tendo  $gi$ ,  $ied$ ,  $develop$  como variáveis de controle.

QUADRO 1 - DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO (1)

<b>Vw:</b> Coeficiente de variação de renda para cada país
<b>gi:</b> Taxa de crescimento do PIB <i>per capita</i>
<b>ied:</b> Entrada líquida de investimento estrangeiro direto em % do PIB
<b>develop:</b> Ajuda externa recebida líquida ao desenvolvimento recebida em % do PIB
<b>fase1:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos entre 1991-1994 e 0, caso contrário
<b>fase2:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos entre 1995-1997 e 0, caso contrário
<b>fase3:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos entre 1998-2002 e 0, caso contrário
<b>fase4:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos entre 2003-2015 e 0, caso contrário
<b>fase5:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos entre 2016-2019 e 0, caso contrário

Fonte: Elaboração própria

O segundo modelo também usa  $Vw$  como variável dependente e busca estimar o impacto da integração sobre as desigualdades regionais por meio das variáveis independentes de interesse  $ntrat$  e  $mercosul$ , tendo  $lngi$ ,  $lnied$ ,  $lndevelop$  como variáveis de controle e adicionando *dummies* para todos os anos, exceto para o ano base 1970 para não haver colinearidade perfeita.

QUADRO 2 - DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS DO MODELO (2)

<b>Vw:</b> Coeficiente de variação de renda para cada país
<b>ln<sub>gi</sub>:</b> Ln do PIB <i>per capita</i> em dólares correntes
<b>ln<sub>ied</sub>:</b> Ln da Entrada líquida de investimento estrangeiro direto em dólares correntes
<b>ln<sub>develop</sub>:</b> Ln da Ajuda externa recebida líquida ao desenvolvimento recebida em dólares correntes
<b>n<sub>trat</sub>:</b> número de tratados do Mercosul assinados no ano
<b>merc<sub>osul</sub>:</b> Variável <i>dummy</i> que assume valor 1 para os anos após a assinatura do Tratado e 0, caso contrário
<b>at:</b> Variável <i>dummy</i> para cada ano

Fonte: Elaboração própria

A adição de variáveis *dummy* para cada um dos anos partir de 1971 é usada para captar a variação das variáveis omitidas que podem ter impacto sobre Vw, ou seja, para controlar para fatores ligados ao ano que não foram adicionados a regressão, e para que não seja necessário deflacionar todas as variáveis monetárias utilizadas no modelo<sup>16</sup>.

Em ambos os modelos a adição das variáveis de controle tem como objetivo isolar o impacto das variáveis de interesse sobre a variável dependente, de forma a garantir a validade da hipótese de exogeneidade estrita. A adição de *dummies* anuais contribui para a validade dessa hipótese, no entanto também resulta em perda de graus de liberdade na estimação, sendo, por isso, a escolha por adicioná-las apenas no segundo modelo.

As técnicas de estimação utilizadas são: 1) Modelo MQO para dados empilhados (*Pooled OLS*); 2) Modelo de Efeitos Fixos (MEF); 3) Estimador de Primeira Diferença (*First Difference Estimator*); 4) Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA).

#### 4.3.2.1 Modelo MQO para dados empilhados (*Pooled OLS*)

O modelo *Pooled OLS* combina as 186 observações da base de dados, assumindo que os coeficientes de regressão são os mesmos para os quatro países. Ou seja, não é levado em conta a heterogeneidade não observável de cada país. Despreza-se a natureza conjunta de corte

<sup>16</sup> Desde que os valores monetários apareçam na forma logarítmica e que sejam adicionadas variáveis *dummy* para todos os períodos de tempo (exceto para o ano base), não é necessário o uso de deflatores para estimar as inclinações, apenas o intercepto é afetado pelo uso ou não de deflatores (WOOLDRIDGE, 2013).

transversal e série temporal dos dados, estimando assim uma regressão “grande” por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) com todas as observações empilhadas (GUJARATI, 2011).

Assim sendo, nessa técnica de estimação assume-se que as características não observáveis e constantes no tempo de cada país não são correlacionadas com nenhum outro regressor do modelo. Ou seja, que a heterogeneidade não observável não tem impacto sobre a variável dependente. Os resultados dos modelos estimados por meio do *Pooled OLS* são apresentados abaixo:

TABELA 12 – RESULTADOS *POOLED OLS* MODELO (1)

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	186
Model	.493537064	8	.061692133	F(8, 177)	=	7.27
Residual	1.5021844	177	.008486917	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.2473
				Adj R-squared	=	0.2133
Total	1.99572146	185	.010787684	Root MSE	=	.09212

Vw	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
gi	.0020739	.0017217	1.20	0.230	-.0013237 .0054715
ied	-.0019608	.0047749	-0.41	0.682	-.0113838 .0074622
develop	-5.504489	1.47727	-3.73	0.000	-8.419817 -2.589161
fase1	.0809464	.0261729	3.09	0.002	.0292954 .1325974
fase2	-.0287236	.0289021	-0.99	0.322	-.0857607 .0283135
fase3	.0181804	.0262058	0.69	0.489	-.0335357 .0698964
fase4	-.0919653	.0201398	-4.57	0.000	-.1317104 -.0522202
fase5	-.0524067	.0303446	-1.73	0.086	-.1122904 .0074771
_cons	.1350737	.0133933	10.09	0.000	.1086426 .1615049

Fonte: Resultados - STATA 15.1

Para esse trabalho foi adotado um nível de significância de 5%, de tal modo que, só rejeitaremos a hipótese nula de que o coeficiente de inclinação é igual à zero, se  $(p > |t|) < 0,05$ . Portanto, para o primeiro modelo, além da constante, apenas as variáveis *develop*, *fase1* e *fase4* se mostraram estatisticamente significantes. Conforme a tabela acima, o coeficiente positivo de aproximadamente 0,081 da variável *fase1* indica que, entre 1991-1994, as desigualdades regionais entre os países do bloco foram cerca de 8,1% maiores do que eram anteriormente a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990). Já o coeficiente negativo de aproximadamente -0,092 da variável *fase4* indica que entre 2003-2015 as desigualdades entre os países do bloco foram cerca de 9,2% menores quando comparada com o período analisado anterior a 1991.

TABELA 13 – RESULTADOS *POOLED OLS* MODELO (2)<sup>17</sup>

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	186
Model	.935535536	52	.017991068	F(52, 133)	=	2.26
Residual	1.06018592	133	.007971323	Prob > F	=	0.0001
				R-squared	=	0.4688
				Adj R-squared	=	0.2611
Total	1.99572146	185	.010787684	Root MSE	=	.08928

Vw	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
lngi	.0775641	.0174023	4.46	0.000	.0431431 .1119851
lnied	-.0045223	.0079828	-0.57	0.572	-.0203119 .0112674
lndevelop	.0139418	.0069305	2.01	0.046	.0002335 .02765
ntra	-.0027157	.018539	-0.15	0.884	-.0393851 .039536
mercosul	-.2467483	.0849131	-2.91	0.004	-.4147031 -.0787934
a71	.1200729	.073138	1.64	0.103	-.0245913 .264737
a72	.0824389	.0732084	1.13	0.262	-.0623644 .2272422
a73	.0129117	.0692531	0.19	0.852	-.1240683 .1498917
a74	.0583382	.0743217	0.78	0.434	-.0886672 .2053437
a75	-.0832579	.069578	-1.20	0.234	-.2208806 .0543647
a76	-.1187268	.069723	-1.70	0.091	-.2566362 .0191827
a77	-.1342042	.0702121	-1.91	0.058	-.273081 .0046726
a78	-.1576018	.0707078	-2.23	0.027	-.2974591 -.0177446
a79	-.158192	.0715787	-2.21	0.029	-.2997719 -.0166121
a80	-.1570046	.0723911	-2.17	0.032	-.3001914 -.0138178
a81	-.180489	.0728281	-2.48	0.014	-.3245402 -.0364378
a82	-.1782034	.0769956	-2.31	0.022	-.3304978 -.025909
a83	-.0867373	.0721343	-1.20	0.231	-.2294162 .0559417
a84	-.121489	.0713641	-1.70	0.091	-.2626445 .0196665
a85	-.0754694	.0758325	-1.00	0.321	-.2254631 .0745242
a86	-.120234	.0727315	-1.65	0.101	-.2640941 .0236261
a87	-.1708605	.0761157	-2.24	0.026	-.3214144 -.0203066
a88	-.1391662	.0729234	-1.91	0.058	-.2834058 .0050735
a89	-.2259429	.0727901	-3.10	0.002	-.3699189 -.0819669
a90	-.174291	.0737536	-2.36	0.020	-.3201727 -.0284093
a91	.1464136	.0589361	2.48	0.014	.0298403 .2629869
a92	.1776844	.0667503	2.66	0.009	.045655 .3097139
a93	.1712891	.0698969	2.45	0.016	.0330356 .3095425
a94	.129616	.1088767	1.19	0.236	-.0857379 .3449699
a95	.0398393	.0687677	0.58	0.563	-.0961805 .1758591
a96	.0451163	.1251492	0.36	0.719	-.202424 .2926566
a97	.0455141	.0800457	0.57	0.571	-.1128131 .2038413
a98	.0704839	.1250632	0.56	0.574	-.1768862 .317854
a99	.1435593	.1086508	1.32	0.189	-.0713479 .3584664
a200	.1196455	.0934765	1.28	0.203	-.0652474 .3045384
a201	.1334513	.0578175	2.31	0.023	.0190905 .2478121
a202	.0841247	.2822662	0.30	0.766	-.4741869 .6424364
a204	.057649	.2286247	0.25	0.801	-.3945617 .5098598
a205	.0236141	.1936222	0.12	0.903	-.3593631 .4065912
a206	-.0004223	.1249027	-0.00	0.997	-.2474751 .2466304
a207	-.0301288	.0941059	-0.32	0.749	-.2162667 .1560091
a208	-.0441513	.1260826	-0.35	0.727	-.2935377 .2052352
a209	-.0544273	.061444	-0.89	0.377	-.1759612 .0671065
a210	-.0443421	.143335	-0.31	0.758	-.3278532 .239169
a211	-.0782909	.0620417	-1.26	0.209	-.2010071 .0444252
a212	-.0841499	.0689022	-1.22	0.224	-.2204358 .052136
a213	-.0880229	.0685736	-1.28	0.202	-.2236588 .047613
a214	-.0793584	.0705513	-1.12	0.263	-.2189061 .0601892
a215	-.0234201	.0744033	-0.31	0.753	-.170587 .1237467
a217	-.0242995	.0991253	-0.25	0.807	-.2203655 .1717664
a218	-.0329339	.0745386	-0.44	0.659	-.1803683 .1145005
a219	-.0215901	.1793954	-0.12	0.904	-.3764273 .333247
_cons	-.5859996	.1819849	-3.22	0.002	-.9459587 -.2260406

Fonte: Resultados - STATA 15.1

No segundo modelo, as variáveis de controle lngi e lndevelop são estatisticamente significantes, assim como algumas das variáveis *dummy* anuais e a constante. A variável de interesse ntra não apresentou significância estatística, já a variável mercosul foi significativa,

<sup>17</sup> Os anos que não aparecem no resultado da estimação foram omitidos devido a existência de colineariedade perfeita (isso vale para a estimação do segundo modelo tanto usando *Pooled Ols*, como Efeitos Fixos, Primeira Diferença e Efeitos Aleatórios).

indicando que, nos anos após a assinatura do Tratado de Assunção, as desigualdades intrabloco foram cerca de 24,7% menores do que no período anterior a assinatura do tratado (1970-1990).

No entanto, ao estimar novamente ambos os modelos exigindo que eles apresentem erros-padrão robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação, os resultados se alteram<sup>18</sup>. Para o primeiro modelo, a variável fase1 perde significância estatística e a variável fase5 passa a ser estatisticamente significativa, indicando que durante a quinta fase do bloco (2016-2019) a desigualdade intrabloco foi cerca de 5,24% menor do que entre 1970-1990. Já para o segundo modelo, não há alteração na significância estatística das variáveis de controle (Ingi, Inied, Indevelop) e nem nas variáveis de interesse (ntrat, mercosul), apenas o valor dos erros-padrão é alterado.

Um dos principais problemas com essa técnica de estimação é o fato de que dificilmente a heterogeneidade não observada de cada país, que está incluída no termo de erro da regressão, não é correlacionada com algum dos regressores do modelo. Assim sendo, os coeficientes estimados na Tabela 12 e 13 serão tendenciosos e inconsistentes.

#### 4.3.2.2 Modelo de Efeitos Fixos (MEF)

Ao contrário do *Pooled OLS*, o modelo de Efeitos Fixos combina as 186 observações da base de dados pressupondo que os coeficientes da regressão são diferentes para cada país. Ele permite que cada unidade de corte transversal (Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai) tenha seu próprio intercepto, que é invariável no tempo, ou seja, leva em conta a heterogeneidade não observável dos países.

Por meio de desenvolvimento matemático, os efeitos não observáveis e constantes ao longo do tempo são eliminados. O erro idiossincrático ou erro de variação temporal (fatores não observados que variam com o corte transversal e com o tempo) é entendido como não suficientemente relevante e une-se ao erro normal, para qual se assume a hipótese de média condicional igual à zero. Dessa forma, os estimadores do modelo de Efeitos Fixos são obtidos por meio da estimação com Mínimos Quadrados Ordinários Agrupados e sob a hipótese de exogeneidade estrita serão não viesados e consistentes.

---

<sup>18</sup> Resultados para erros-padrão robustos nos Apêndices A e B.

TABELA 14 – RESULTADOS EFEITOS FIXOS MODELO (1) + TESTE DE CHOW

Fixed-effects (within) regression	Number of obs =	186
Group variable: id	Number of groups =	4
R-sq:	Obs per group:	
within = 0.3333	min =	42
between = 0.0285	avg =	46.5
overall = 0.2233	max =	49
	F(8,174) =	10.87
corr(u_i, Xb) = -0.1730	Prob > F =	0.0000

Vw	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gi	.0035937	.0014007	2.57	0.011	.0008292	.0063581
ied	.0072987	.0040741	1.79	0.075	-.0007423	.0153397
develop	-7.562973	2.12907	-3.55	0.000	-11.7651	-3.360847
fase1	.0791007	.0211707	3.74	0.000	.0373163	.120885
fase2	-.0365816	.0234941	-1.56	0.121	-.0829516	.0097884
fase3	.0064863	.0218392	0.30	0.767	-.0366174	.0495901
fase4	-.1158349	.0178187	-6.50	0.000	-.1510035	-.0806663
fase5	-.0813249	.0261428	-3.11	0.002	-.1329228	-.029727
_cons	.133075	.013135	10.13	0.000	.1071505	.1589995
sigma_u	.06736029					
sigma_e	.07426692					
rho	.45134946	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(3, 174) = 32.78	Prob > F = 0.0000
--	-------------------

Fonte: Resultados - STATA 15.1

Ao nível de significância de 5%, a constante e as variáveis de controle *gi* e *develop* se mostraram estatisticamente significantes. Entre as variáveis de interesse, apenas *fase1*, *fase4* e *fase5* apresentaram significância estatística. Conforme a tabela acima, coeficiente positivo de aproximadamente 0,079 da variável *fase1* indica que, entre 1991-1994, as desigualdades regionais entre os países do bloco foram cerca de 7,9% maiores do que eram anteriormente a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990), resultado muito próximo do que encontrado no modelo *Pooled OLS*. Já o coeficiente da variável *fase4*, que é aproximadamente igual a -0,116, indica, que, entre 2003-2015, as desigualdades entre os países do bloco foram cerca de 11,6% menores quando comparada com o período anterior a 1991. Por fim, o coeficiente da variável *fase5* foi de aproximadamente -0,081, indicando que entre 2016 e 2019 a desigualdade regional no período foi cerca de 8,1% menor do que no período anterior a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990).

A última linha da Tabela apresenta o resultado do Teste de Chow. De forma geral, ele é um teste F que pode ser usado para determinar se os interceptos e inclinações estimados são iguais para todos os países, sendo essa a hipótese nula. Com  $(\text{Prob} > F) < 5\%$ , rejeita-se a hipótese nula e, portanto, sabe-se que o modelo de efeitos fixos é mais adequado do que o *Pooled OLS*, sendo a heterogeneidade não observável dos dados importante na modelagem. Dessa forma, a escolha do *Pooled OLS* tornaria o modelo mal especificado e, caso a

heterogeneidade não observável tenha correlação com algum regressor do modelo, o que é bastante provável, haveria viés e inconsistência.

TABELA 15 – RESULTADOS EFEITOS FIXOS MODELO (2)

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      186
Group variable: id                   Number of groups =       4

R-sq:                                Obs per group:
    within = 0.6073                    min =          42
    between = 0.0950                   avg =         46.5
    overall = 0.3224                   max =          49

                                         F(52,130)      =      3.87
corr(u_i, Xb) = -0.5741                Prob > F       =     0.0000
    
```

Vw	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lngi	.1738905	.027514	6.32	0.000	.1194573	.2283237
lnied	-.0084488	.0060673	1.39	0.166	-.0035547	.0204523
indevelop	-.0090694	.0098865	-0.92	0.361	-.0286286	.0104898
ntra	.0425807	.0162216	2.62	0.010	.0104883	.0746731
mercosul	-.6173886	.0980155	-6.30	0.000	-.8113006	-.4234765
a71	.0325707	.055081	0.59	0.555	-.0764004	.1415419
a72	-.0190369	.0560313	-0.34	0.735	-.1298882	.0918144
a73	-.0830786	.0538891	-1.54	0.126	-.1896919	.0235346
a74	-.0847269	.0597721	-1.42	0.159	-.2029789	.0335251
a75	-.2067482	.0558705	-3.70	0.000	-.3172812	-.0962152
a76	-.2437695	.0563339	-4.33	0.000	-.3552193	-.1323196
a77	-.2743926	.0580631	-4.73	0.000	-.3892636	-.1595216
a78	-.3174857	.060084	-5.28	0.000	-.4363546	-.1986167
a79	-.3393988	.0633991	-5.35	0.000	-.4648264	-.2139712
a80	-.3530069	.0662639	-5.33	0.000	-.4841021	-.2219117
a81	-.3729051	.0672588	-5.54	0.000	-.5059686	-.2398416
a82	-.3814604	.0691266	-5.52	0.000	-.518219	-.2447018
a83	-.244427	.0628155	-3.89	0.000	-.3686998	-.1201541
a84	-.261797	.0602921	-4.34	0.000	-.3810777	-.1425163
a85	-.2439705	.0640815	-3.81	0.000	-.370748	-.1171929
a86	-.2555038	.0623501	-4.10	0.000	-.378856	-.1321516
a87	-.2985866	.0656217	-4.55	0.000	-.4284112	-.1687619
a88	-.2994351	.0653959	-4.58	0.000	-.4288131	-.1700572
a89	-.372048	.0642323	-5.79	0.000	-.4991239	-.2449721
a90	-.3538805	.0683781	-5.18	0.000	-.4891585	-.2186025
a91	.2426441	.0470802	5.15	0.000	.1495015	.3357867
a92	.2928812	.05471	5.35	0.000	.184644	.4011184
a93	.3461011	.0610334	5.67	0.000	.2253538	.4668485
a94	-.0384112	.0875701	-0.44	0.662	-.2116581	.1348358
a95	-.0066064	.052581	-0.13	0.900	-.1106316	.0974188
a96	-.200449	.1047797	-1.91	0.058	-.4077431	.0068451
a97	-.073739	.0643046	-1.15	0.254	-.2009578	.0534799
a98	-.1902629	.1057474	-1.80	0.074	-.3994714	.0189457
a99	-.060513	.0895092	-0.68	0.500	-.2375962	.1165703
a200	-.0354988	.0754999	-0.47	0.639	-.1848663	.1138686
a201	.1767572	.0434638	4.07	0.000	.0907693	.2627451
a202	-.5100674	.2370222	-2.15	0.033	-.9789875	-.0411474
a204	-.4325258	.193038	-2.24	0.027	-.8144285	-.0506232
a205	-.3866958	.1638153	-2.36	0.020	-.7107847	-.0626069
a206	-.2598173	.1051938	-2.47	0.015	-.4679306	-.0517039
a207	-.2102773	.0789735	-2.66	0.009	-.3665168	-.0540377
a208	-.3410641	.1112156	-3.07	0.003	-.5610909	-.1210372
a209	-.104935	.0484803	-2.16	0.032	-.2008475	-.0090225
a210	-.4069282	.1292295	-3.15	0.002	-.6625933	-.1512632
a211	-.193125	.0537999	-3.59	0.000	-.2995618	-.0866883
a212	-.0604931	.0523351	-1.16	0.250	-.1640318	.0430457
a213	-.0636142	.0518466	-1.23	0.222	-.1661864	.0389581
a214	-.2379026	.064032	-3.72	0.000	-.3645823	-.1112229
a215	-.159952	.0659431	-2.43	0.017	-.2904125	-.0294914
a217	-.2633673	.0923035	-2.85	0.005	-.4459789	-.0807558
a218	-.1924049	.0641627	-3.00	0.003	-.3193431	-.0654667
a219	-.5050013	.1617384	-3.12	0.002	-.8249814	-.1850211
_cons	-.7745258	.2304977	-3.36	0.001	-1.230538	-.3185136
sigma_u	.0932702					
sigma_e	.06594368					
rho	.6667227	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(3, 130) = 37.93 Prob > F = 0.0000

No segundo modelo, cujo os resultados estão apresentados na tabela acima, a constante e a variável de controle *ln<sub>gi</sub>* são estatisticamente significantes, assim como algumas *dummies* anuais. Diferentemente do que ocorreu na estimação por *Pooled OLS*, a variável de interesse *ntrat* apresentou significância estatística com coeficiente de 0,042, sugerindo que a assinatura de um tratado pelos países integrados aumenta o coeficiente de variação de renda em cerca de 4,2 pontos percentuais. Assim como na estimação por *Pooled OLS*, a variável *mercosul* também foi significativa e apresentou coeficiente aproximadamente igual à -0,617, indicando que, nos anos após a assinatura do Tratado de Assunção, as desigualdades intrabloco foram cerca de 61,7% menores do que no período anterior a assinatura do Tratado (1970-1990).

Assim como ocorre para o modelo (1), o teste de Chow para o modelo (2) também indica que a estimação por Efeitos Fixos é mais adequada do que a feita por *Pooled OLS*. No entanto, ao estimar novamente ambos os modelos exigindo que eles apresentem erros-padrão robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação, todas as variáveis independentes de interesse (*fase1*, *fase2*, *fase3*, *fase4*, *fase5*, *ntrat* e *mercosul*) e de controle (*gi*, *ied*, *develop*, *ln<sub>gi</sub>*, *ln<sub>ied</sub>* e *ln<sub>develop</sub>*) perderam significância estatística<sup>19</sup>.

#### 4.3.2.3 Estimador de Primeira Diferença (*First-Difference Estimator*)

Assim como no Modelo de Efeitos Fixos, o estimador de Primeira Diferença leva em conta a correlação arbitrária entre a heterogeneidade não observável e as variáveis explicativas ao longo do tempo. Nessa técnica de estimação, cada variável é diferenciada ao longo do tempo para que os efeitos não observáveis e constantes sejam eliminados antes da estimação. Da mesma forma que ocorre no Modelo de Efeitos Fixos, o erro idiossincrático é entendido como não suficientemente relevante e une-se ao erro normal, para qual se assume a hipótese de média condicional igual à zero. Dessa forma, os estimadores do modelo de Primeira Diferença são obtidos por meio da estimação com Mínimos Quadrados Ordinários e sob a hipótese de exogeneidade estrita serão não viesados e consistentes.

---

<sup>19</sup> Resultados para erros-padrão robustos nos Apêndices C e D.

TABELA 16 – RESULTADOS PRIMEIRA DIFERENÇA MODELO (1)

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	172
Model	.066829978	8	.008353747	F(8, 164)	=	2.32
Residual	.591016727	164	.003603761	Prob > F	=	0.0221
				R-squared	=	0.1016
				Adj R-squared	=	0.0578
Total	.657846705	172	.00382469	Root MSE	=	.06003

D.Vw	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
gi					
D1.	.0021397	.0009943	2.15	0.033	.0001764 .004103
ied					
D1.	.0011974	.0031352	0.38	0.703	-.0049932 .007388
develop					
D1.	-1.193391	2.400766	-0.50	0.620	-5.933787 3.547006
fase1					
D1.	.0741525	.0308554	2.40	0.017	.0132276 .1350775
fase2					
D1.	.0129507	.0428177	0.30	0.763	-.0715943 .0974958
fase3					
D1.	.0314853	.0522688	0.60	0.548	-.0717213 .1346919
fase4					
D1.	-.0017115	.0629186	-0.03	0.978	-.1259464 .1225234
fase5					
D1.	-.0090347	.0760399	-0.12	0.906	-.1591781 .1411087

Fonte: Resultados - STATA 15.1

Ao nível de significância de 5%, para o primeiro modelo, apenas *gi* e *fase1* são estatisticamente significantes. O coeficiente da *fase1* indica que entre 1991-1994, as desigualdades regionais entre os países do bloco foram cerca de 7,4% maiores do que eram anteriormente a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990), resultado semelhante ao encontrados na estimação por *Pooled OLS* e Efeitos Fixos.

Já para o segundo modelo, cujo os resultados estão apresentados na tabela abaixo, além de algumas *dummies* anuais, apenas *lngi*, *ntrat* e *mercosul* apresentaram significância ao nível de 5%. A inclinação de *ntrat* indica que a assinatura de um tratado entre os países integrados aumenta o coeficiente de variação de renda em cerca de 5 pontos percentuais, resultado consideravelmente próximo do encontrado na estimação por Efeitos Fixos. Assim como na estimação por *Pooled OLS* e Efeitos Fixos, o coeficiente da variável *mercosul* indica redução das desigualdades intrabloco após a assinatura do Tratado de Assunção. A estimação por primeira diferença indica que essa redução foi cerca de 68,7%.

TABELA 17 – RESULTADOS PRIMEIRA DIFERENÇA MODELO (2)

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	172
Model	.397617604	52	.007646492	F(52, 120)	=	3.53
Residual	.260229101	120	.002168576	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.4044
				Adj R-squared	=	0.4330
Total	.657846705	172	.00382469	Root MSE	=	.04657

D.V	Coeff.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
lngr1					
D1.	.1838018	.0311449	5.90	0.000	.122137 .2454666
lnied					
D1.	-.0006782	.0051104	-0.13	0.895	-.0107965 .00944
lndevelop					
D1.	.0059246	.0092516	0.64	0.523	-.0123929 .0242422
lntra					
D1.	.0505553	.0243292	2.08	0.040	.0023852 .0987254
mercocul					
D1.	-.6868859	.1953527	-3.52	0.001	-1.073671 -.3001011
a71					
D1.	-.0285581	.033103	-0.86	0.390	-.0940998 .0369835
a72					
D1.	-.0786975	.0432151	-1.82	0.071	-.1642604 .0068655
a73					
D1.	-.122214	.0529229	-2.31	0.023	-.2269976 -.0174303
a74					
D1.	-.1603156	.0622309	-2.58	0.011	-.2835284 -.0371028
a75					
D1.	-.2750387	.0674387	-4.08	0.000	-.4085625 -.1415149
a76					
D1.	-.3153167	.0719496	-4.38	0.000	-.457772 -.1728615
a77					
D1.	-.344693	.0772219	-4.46	0.000	-.497587 -.1917989
a78					
D1.	-.3830304	.0820747	-4.67	0.000	-.5455326 -.2205282
a79					
D1.	-.4067051	.0882628	-4.61	0.000	-.5814592 -.231951
a80					
D1.	-.4235122	.0939215	-4.51	0.000	-.6094702 -.2375542
a81					
D1.	-.4523256	.0980366	-4.61	0.000	-.6464313 -.25822
a82					
D1.	-.4458632	.1016121	-4.39	0.000	-.6470481 -.2446783
a83					
D1.	-.3104662	.1040649	-2.98	0.003	-.5165075 -.104425
a84					
D1.	-.3276233	.10464	-3.13	0.002	-.5348032 -.1204433
a85					
D1.	-.3033104	.1073682	-2.82	0.006	-.5158919 -.0907289
a86					
D1.	-.3260944	.1128784	-2.89	0.005	-.5495859 -.102603
a87					
D1.	-.3534803	.1173445	-3.01	0.003	-.5858142 -.1211464
a88					
D1.	-.361815	.1234102	-2.98	0.003	-.6021989 -.1214312
a89					
D1.	-.4381835	.122795	-3.57	0.001	-.6813091 -.1950578
a90					
D1.	-.415292	.1279408	-3.25	0.002	-.668606 -.1619781
a91					
D1.	.2290541	.0971482	2.36	0.020	.0367074 .4214007
a92					
D1.	.3102232	.1072424	2.89	0.005	.0978907 .5225557
a93					
D1.	.3420256	.1213595	2.82	0.006	.1017421 .582309
a94					
D1.	-.0923153	.1056643	-0.87	0.384	-.3015233 .0994366
a95					
D1.	-.0374462	.0691351	-0.54	0.589	-.1743289 .0994366
a96					
D1.	-.2555212	.1229561	-2.08	0.040	-.4989656 -.0120767
a97					
D1.	-.1026318	.0691691	-1.48	0.140	-.2395818 .0343183
a98					
D1.	-.2379613	.1192787	-2.00	0.048	-.4741248 -.0017979
a99					
D1.	-.0972086	.0936679	-1.04	0.301	-.2826644 .0882473
a200					
D1.	-.0665612	.0704726	-0.94	0.347	-.2060921 .0729697
a201					
D1.	.1730935	.0576327	3.00	0.003	.0589848 .2872022
a202					
D1.	-.6291785	.3165747	-1.99	0.049	-1.255974 -.0023827
a204					
D1.	-.5274739	.284403	-2.07	0.040	-1.031174 -.0237737
a205					
D1.	-.4732331	.214771	-2.20	0.029	-.8984646 -.0480015
a206					
D1.	-.3064075	.1287488	-2.38	0.019	-.5613212 -.0514938
a207					
D1.	-.2493133	.0927191	-2.69	0.008	-.4328906 -.0657359
a208					
D1.	-.3962246	.1472014	-2.69	0.008	-.6876731 -.104776
a209					
D1.	-.1304629	.051366	-2.54	0.012	-.2321641 -.0287617
a210					
D1.	-.469998	.1839391	-2.56	0.012	-.8341846 -.1058114
a211					
D1.	-.2062069	.0624564	-3.30	0.001	-.3298863 -.0825475
a212					
D1.	-.0508319	.0542754	-0.94	0.351	-.1582935 .0566296
a213					
D1.	-.0594105	.0489457	-1.21	0.227	-.1563195 .0374986
a214					
D1.	-.2632518	.0902895	-2.92	0.004	-.4420186 -.0844849
a215					
D1.	-.1992857	.0917323	-2.17	0.032	-.3809093 -.017662
a217					
D1.	-.3172861	.1509407	-2.10	0.038	-.6161382 -.018434
a218					
D1.	-.2286898	.1085495	-2.11	0.037	-.4436103 -.0137694
a219					
D1.	-.5863739	.2727887	-2.15	0.034	-1.126477 -.0462712

Fonte: Resultados - STATA 15.1

Ao estimar novamente os dois modelos exigindo que eles apresentem erros-padrão robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação<sup>20</sup>, para o primeiro modelo há alteração apenas para a variável *gi*, que deixa de ser estatisticamente significativa a um nível de 5%. Para o segundo modelo, não há alteração na significância das variáveis independentes de interesse (*ntrat* e *mercosul*) e nem nas variáveis de controle (*lngi*, *lnied* e *lndevelop*).

Como o número de períodos analisados é bem maior do que o número de unidades de corte transversal (países), o uso da estimação por Primeira Diferença apresenta vantagem sobre a estimação por Efeitos Fixos, pois sua aplicação transforma um processo integrado séries temporais em um processo fracamente dependente, além das estimativas serem bem menos sensíveis à não normalidade, à heterocedasticidade e à correlação serial dos erros idiossincráticos (WOOLDRIDGE, 2013). Assim sendo, para o presente trabalho, a estimação por Primeira Diferença é preferível a estimação por Efeitos Fixos<sup>21</sup>.

#### 4.3.2.3 4 Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA)

Ao contrário do Modelo de Efeitos Fixos, que assume a existência de correlação entre a heterogeneidade não observada de cada país com as variáveis explicativas incluídas no modelo, o Modelo de Efeitos Aleatórios tem por hipótese o fato de que a heterogeneidade não observada é não correlacionada com as variáveis explicativas incluídas no modelo em todos os períodos de tempo. Ou seja, assumindo que foram escolhidos bons controles, espera-se que qualquer heterogeneidade negligenciada induza correlação serial no erro composto, sendo esse não correlacionado com as variáveis explicativas.

Assim sendo, assume-se que a heterogeneidade não observada é aleatoriamente distribuída entre as unidades de corte transversal. Já erro idiossincrático (fatores não observados que variam com o tempo e com a unidade de corte transversal) é relevante e, devido a isso, irá existir autocorrelação dos erros, sendo necessário a estimação por Mínimos Quadrados Generalizados (MQG), já que a pôr Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) resultaria em estimações ineficientes.

---

<sup>20</sup> Resultados para erros-padrão robustos nos Apêndices E e F.

<sup>21</sup> Caso o número de cortes transversais fosse maior do que o número de períodos e, considerando homoscedasticidade e ausência de correlação, a variância do estimador de primeira diferença seria maior do que a variância do estimador de Efeitos Fixos. Assim sendo, devido a eficiência, estimação pelo Modelo de Efeitos Fixos seria preferível (WOOLDRIDGE, 2013).

TABELA 18 – RESULTADOS EFEITOS ALEATÓRIOS MODELO (1)

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	186
Group variable: id	Number of groups	=	4
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.3037	min =		42
between = 0.0965	avg =		46.5
overall = 0.2473	max =		49
	Wald chi2(8)	=	58.15
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0000

----- theta -----				
min	5%	median	95%	max
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Vw	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
gi	.0020739	.0017217	1.20	0.228	-.0013005	.0054483
ied	-.0019608	.0047749	-0.41	0.681	-.0113194	.0073978
develop	-5.504489	1.47727	-3.73	0.000	-8.399884	-2.609094
fase1	.0809464	.0261729	3.09	0.002	.0296485	.1322442
fase2	-.0287236	.0289021	-0.99	0.320	-.0853707	.0279235
fase3	.0181804	.0262058	0.69	0.488	-.0331821	.0695428
fase4	-.0919653	.0201398	-4.57	0.000	-.1314386	-.052492
fase5	-.0524067	.0303446	-1.73	0.084	-.111881	.0070676
_cons	.1350737	.0133933	10.09	0.000	.1088233	.1613242
sigma_u	0					
sigma_e	.07426692					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Fonte: Resultados - STATA 15.1

TABELA 19 – RESULTADOS EFEITOS ALEATÓRIOS MODELO (2)

Random-effects GLS regression	Number of obs =	186
Group variable: id	Number of groups =	4
R-sq:	Obs per group:	
within = 0.5343	min =	42
between = 0.3006	avg =	46.5
overall = 0.4688	max =	49
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(52) =	117.36
	Prob > chi2 =	0.0000

		theta			
		min	5% median	95% max	
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

Vw	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lngi	.0775641	.0174023	4.46	0.000	.0434563	.1116719
lnied	-.0045223	.0079828	-0.57	0.571	-.0201682	.0111237
lndevelop	.0139418	.0069305	2.01	0.044	.0003583	.0275253
ntra	-.0027157	.018539	-0.15	0.884	-.0390515	.03362
mercosul	-.2467483	.0849131	-2.91	0.004	-.4131749	-.0803216
a71	.1200729	.073138	1.64	0.101	-.023275	.2634208
a72	.0824389	.0732084	1.13	0.260	-.0610469	.2259246
a73	.0129117	.0692531	0.19	0.852	-.122822	.1486453
a74	.0583382	.0743217	0.78	0.432	-.0873296	.2040061
a75	-.0832579	.069578	-1.20	0.231	-.2196284	.0531125
a76	-.1187268	.069723	-1.70	0.089	-.2553814	.0179278
a77	-.1342042	.0702121	-1.91	0.056	-.2718174	.003409
a78	-.1576018	.0707078	-2.23	0.026	-.2961866	-.0190171
a79	-.158192	.0715787	-2.21	0.027	-.2984837	-.0179003
a80	-.1570046	.0723911	-2.17	0.030	-.2988885	-.0151206
a81	-.180489	.0728281	-2.48	0.013	-.3232295	-.0377485
a82	-.1782034	.0769956	-2.31	0.021	-.3291121	-.0272948
a83	-.0867373	.0721343	-1.20	0.229	-.228118	.0546434
a84	-.121489	.0713641	-1.70	0.089	-.2613601	.0183821
a85	-.0754694	.0758325	-1.00	0.320	-.2240983	.0731594
a86	-.120234	.0727315	-1.65	0.098	-.2627851	.0223172
a87	-.1708605	.0761157	-2.24	0.025	-.3200445	-.0216764
a88	-.1391662	.0729234	-1.91	0.056	-.2820934	.0037611
a89	-.2259429	.0727901	-3.10	0.002	-.3686089	-.083277
a90	-.174291	.0737536	-2.36	0.018	-.3188453	-.0297366
a91	.1464136	.0589361	2.48	0.013	.030901	.2619262
a92	.1776844	.0667503	2.66	0.008	.0468563	.3085126
a93	.1712891	.0698969	2.45	0.014	.0342936	.3082846
a94	.129616	.1088767	1.19	0.234	-.0837784	.3430105
a95	.0398393	.0687677	0.58	0.562	-.0949429	.1746215
a96	.0451163	.1251492	0.36	0.718	-.2001717	.2904043
a97	.0455141	.0800457	0.57	0.570	-.1113725	.2024007
a98	.0704839	.1250632	0.56	0.573	-.1746354	.3156032
a99	.1435593	.1086508	1.32	0.186	-.0693925	.356511
a200	.1196455	.0934765	1.28	0.201	-.0635651	.302856
a201	.1334513	.0578175	2.31	0.021	.0201311	.2467715
a202	.0841247	.2822662	0.30	0.766	-.4691069	.6373563
a204	.057649	.2286247	0.25	0.801	-.3904471	.5057452
a205	.0236141	.1936222	0.12	0.903	-.3558784	.4031065
a206	-.0004223	.1249027	-0.00	0.997	-.2452272	.2443825
a207	-.0301288	.0941059	-0.32	0.749	-.2145731	.1543154
a208	-.0441513	.1260826	-0.35	0.726	-.2912686	.2029661
a209	-.0544273	.061444	-0.89	0.376	-.1748553	.0660007
a210	-.0443421	.143335	-0.31	0.757	-.3252736	.2365894
a211	-.0782909	.0620417	-1.26	0.207	-.1998905	.0433086
a212	-.0841499	.0689022	-1.22	0.222	-.2191957	.050896
a213	-.0880229	.0685736	-1.28	0.199	-.2224247	.0463789
a214	-.0793584	.0705513	-1.12	0.261	-.2176364	.0589195
a215	-.0234201	.0744033	-0.31	0.753	-.169248	.1224077
a217	-.0242995	.0991253	-0.25	0.806	-.2185815	.1699824
a218	-.0329339	.0745386	-0.44	0.659	-.1790268	.113159
a219	-.0215901	.1793954	-0.12	0.904	-.3731987	.3300184
_cons	-.5859996	.1819849	-3.22	0.001	-.9426835	-.2293158
sigma_u	0					
sigma_e	.06594368					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Fonte: Resultados - STATA 15.1

Com base nas tabelas 18 e 19, ao nível de significância de 5%, somente a constante e as variáveis *develpop*, *fase1* e *fase4* foram estatisticamente significantes no primeiro modelo. O coeficiente positivo de aproximadamente 0,081 da variável *fase1* indica que, entre 1991-1994, as desigualdades regionais entre os países do bloco foram cerca de 8,1% maiores do que eram anteriormente a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990). Já o coeficiente negativo de aproximadamente -0,092 da variável *fase4* indica que entre 2003-2015 as desigualdades entre os países do bloco foram cerca de 9,2% menores quando comparada aos anos entre 1970 e 1990. Já no segundo modelo, as variáveis de controle *ln<sub>gi</sub>* e *ln<sub>develpop</sub>* são estatisticamente significantes, assim como algumas das variáveis *dummy* anuais e a constante. A variável de interesse *ntrat* não apresentou significância estatística, já a variável *mercosul* foi significativa, indicando que, nos anos após a assinatura do Tratado de Assunção, as desigualdades intrabloco foram cerca de 24,7% menores do que no período anterior a assinatura do tratado.

Como é possível observar, os resultados para os coeficientes e para a significância das variáveis tanto do modelo (1) como do modelo (2) são os mesmos do que os encontrados pela estimação por *Pooled OLS*. A diferença entre as estimações ocorre apenas no erro-padrão, porém não de forma expressiva o ponto de alterar a significância estatística das variáveis. A diferença entre as significâncias das variáveis entre os dois modelos ocorre ao estimá-los exigindo que eles apresentem erros-padrão robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação<sup>22</sup>. Ao fazer isso, todas as variáveis do modelo (1) e variável *mercosul* do modelo (2) estimadas por Efeitos Aleatórios perdem significância estatística.

Aplicando o teste do multiplicador de Lagrange de Breusch e Pagan é possível aceitar a hipótese nula de que não existem efeitos aleatórios e, portanto, o uso do *Pooled OLS* é mais adequado para os dados do presente trabalho.

---

<sup>22</sup> Resultados para erros-padrão robustos nos Apêndices G e H.

TABELA 20 – TESTE DO MULTIPLICADOR DE LAGRANGE DE BREUSCH E PAGAN

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$Vw[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
Vw	.0107877	.1038638
e	.0055156	.0742669
u	0	0

Test: Var(u) = 0

$\chi^2(01) = 0.00$   
 Prob >  $\chi^2 = 1.0000$

Fonte: Resultados - STATA 15.1

### 4.3.2 Resultados Compilados

Nas seções anteriores foram estimadas duas regressões usando quatro técnicas de estimação diferentes, como já apresentado: 1) Modelo MQO para dados empilhados (*Pooled OLS*); 2) Modelo de Efeitos Fixos (MEF); 3) Estimador de Primeira Diferença (*First Difference Estimator*); 4) Modelo de Efeitos Aleatórios (MEA). Essa seção compila e resume os resultados para as variáveis de interesse (fase1, fase2, fase3, fase4, fase5, ntrat e mercosul) para essas quatro técnicas de estimação, assim como para as estimações para as quais houve correção dos erros-padrão de forma a serem robustos à heterocedasticidade e à autocorrelação.

TABELA 21 – RESULTADOS COMPILADOS DOS MODELOS (1) E (2)

	POOLED OLS	EFEITOS FIXOS	PRIMEIRA DIFERENÇA	EFEITOS ALEATÓRIOS
fase1	.0809464 ***	.0791007 ***	.0741525 **	.0809464 ***
fase2	-.0287236	-.0365816	.0129507	-.0287236
fase3	.0181804	.0064863	.0314853	.0181804
fase4	-.0919653***	-.1158349 ***	-.0017115	-.0919653***
fase5	-.0524067	-.0813249 ***	-.0090347	-.0524067
ntrat	-.0027157	.0425807 **	.0505553 **	-.0027157
mercosul	-.2467483***	-.6173886***	-.6868859 ***	-.2467483***

Fonte: Elaboração própria usando Resultados - STATA 15.1

\*\*, \*\*\* indicam significância ao nível de 5% e 1%, respectivamente

TABELA 22 – RESULTADOS COMIPLADOS DOS MODELOS (1) E (2) COM ERRO-PADRÃO ROBUSTO

	POOLED OLS	EFEITOS FIXOS	PRIMEIRA DIFERENÇA	EFEITOS ALEATÓRIOS
fase1	.0809464	.0791007	.0741525 **	.0809464
fase2	-.0287236	-.0365816	.0129507	-.0287236
fase3	.0181804	.0064863	.0314853	.0181804
fase4	-.0919653***	-.1158349	-.0017115	-.0919653
fase5	-.0524067 ***	-.0813249	-.0090347	-.0524067
ntrat	-.0027157	.0425807	.0505553 **	-.0027157
mercosul	-.2467483***	-.6173886	-.6868859 ***	-.2467483

Fonte: Resultados - STATA 15.1

\*\*, \*\*\* indicam significância ao nível de 5% e 1%, respectivamente

Com base nas discussões realizadas e nos testes de Chow e do Multiplicador de Lagrange de Breusch e Pagan<sup>23</sup>, é possível afirmar que a estimação usando Primeira Diferença é a mais adequada para a estrutura de dados do trabalho. Por essa técnica, conforme já exposto, apenas as variáveis de interesse fase1, ntrat e mercosul foram estatisticamente significantes.

Como apresentado, a primeira fase (1991-1994) do bloco foi um período de transição, no qual houve convergência das políticas nacionais, avanços na negociação de integração e expressivo progresso na liberalização do comércio. No entanto, ainda não havia mecanismos significativos para a coordenação de políticas macroeconômicas. Conforme o resultado das estimações das regressões, durante esse período, as desigualdades regionais entre os países do bloco foram cerca de 7,4% maiores do que eram anteriormente a assinatura do Tratado de Assunção (1970-1990). Assim sendo, inicialmente, o que se observa não é a convergência entre

<sup>23</sup> O Teste de Hausman não foi apresentado devido ao fato de que o modelo (1) não atende aos pressupostos assintóticos do teste.

os países pertencentes ao bloco, mas sim o aumento das desigualdades regionais, conforme destacado pela visão pós-keynesiana. No entanto, o coeficiente de aproximadamente -0,687 da variável mercosul indica redução das desigualdades intrabloco após a formação do bloco, sendo um indicativo de que houveram transferências progressivas que contribuíram para convergência das rendas *per capita* entre os países integrados.

A inclinação da variável *ntrat*, como já destacado, indica que a assinatura de um tratado entre os países integrados aumenta o coeficiente de variação de renda em cerca de 5 pontos percentuais indicando que uma maior integração, “sinalizada” por um maior número de acordos firmados anualmente, teria um impacto negativo sobre a convergência e a redução das desigualdades entre os países do bloco. Contudo, é importante destacar que a terceira fase (1998-2002), período de estagnação do comércio e diminuição da interdependência entre os países do bloco, é a que apresenta a maior média anual de assinatura de tratados, sendo esse um fator que pode ter influenciado o coeficiente.

Apesar dos resultados conflitantes acerca do impacto da integração sobre as desigualdades regionais ao analisar os coeficientes das variáveis fase1 e mercosul, é necessário ressaltar que, ao contrário do que seria esperado dentro do arcabouço teórico ortodoxo e pós-keynesiano, a variável fase4 não apresentou significância estatística. É importante ressaltar que discussões acerca dos motivos pelos quais a variável fase4 não foi estatisticamente significativa são relevantes para uma análise mais aprofundada sobre o Mercosul, no entanto não são escopo do presente trabalho.

O importante a ser destacado é que, sendo a quarta fase (2003-2015) um período de intensificação da integração por meio complexificação da estrutura organizacional do Mercosul, de ampliação da agenda de negociações e de atores participantes, de harmonização de políticas macroeconômicas e de inserção das dimensões sociais e político-institucionais no processo de integração, era esperado um impacto estatisticamente significativo dessa variável sobre o coeficiente ponderado de variação de renda ( $Vw$ ), seja aumentando esse indicador, como exposto pelo Pós-keynesianismo, seja reduzindo-o, conforme destacado pela Ortodoxia, o que não ocorreu.

Dessa forma, é possível afirmar que os resultados indicam que não existe inferência estatística necessária e suficiente para aceitar ou rejeitar alguma das abordagens analisadas, Ortodoxa e Pós-keynesiana, sobre o impacto de uma maior integração sobre as desigualdades regionais para o caso do Mercosul, , apesar de ser possível afirmar que a assinatura do Tratado

de Assunção é estaticamente significativa para explicar a redução das desigualdades intrabloco, havendo tendência de queda das desigualdades regionais entre os países integrados no período analisado.

## CONCLUSÃO

Privilegiando a análise monetária e explorando a postura heterodoxa por meio da abordagem pós-keynesiana, este trabalho teve como objetivo contrapor duas diferentes visões teóricas sobre os resultados de uma maior integração econômica sobre a instabilidade econômica e as desigualdades regionais e verificar qual delas apresenta um maior *match* com o que ocorreu com os países signatários do Mercosul no quesito de ampliação ou redução das desigualdades entre os países integrados, não sendo escopo da parte empírica do trabalho verificar as questões relativas ao aumento ou redução da estabilidade econômica com a adesão ao bloco.

Como exposto ao longo do trabalho, a integração econômica é entendida como uma tendência para criar mercados de grande alcance, sendo um processo de cooperação específico, no qual unidades autônomas passam a apresentar relações cada vez mais profundas e a intensificar suas interdependências tendo como cerne a supressão de algumas formas de discriminação entre elas. Por apresentarem concepções diferentes acerca da moeda, e, conseqüentemente, sobre a eficácia do mercado e importância do Estado, os economistas ortodoxos e pós-keynesianos adotam posturas diferentes em relação à formação de blocos regionais. Os ortodoxos, que acreditam no poder regulador do mercado, veem vantagens na integração, já os pós-keynesianos, que entendem a importância do papel ativo do Estado na economia, adotam uma posição crítica quanto aos benefícios de uma maior integração.

Quanto às desigualdades regionais, os ortodoxos afirmam que elas tendem a ser reduzidas com abertura e liberalização das economias intrabloco. O que se espera é a convergência econômica entre os países por meio da transferência de capital das regiões mais desenvolvidas para as menos desenvolvidas devido às diferentes rentabilidades do capital (taxas de juros) e oportunidades de investimento. Já os pós-keynesianos destacam que a integração econômica, ao invés de proporcionar a convergência entre os países, tende a acentuar a restrição de liquidez que as regiões pouco desenvolvidas já estão sujeitas, inibindo o investimento e restringindo ainda mais seu crescimento comparativamente aos países desenvolvidos, especialmente quando esses países forem estruturalmente muito diversos, o que é o caso do Mercosul. Além disso, atuação do Estado é limitada pelas integrações, ele perde poder de manobra em administrar a incerteza por meio de medidas contra cíclicas e de regulamentação e, portanto, a desigualdade tende a se agravar.

Como exposto, o Mercosul surgiu como um novo impulso ao processo de integração na América Latina induzido pela consolidação de mais Estados democráticos, pelo abandono das estratégias de desenvolvimento baseadas no modelo de substituição de importações e pela redefinição das relações com os países do Norte. Sua criação insere-se num contexto de reestruturação do sistema capitalista em moldes neoliberais, em especial, através da concentração de capital e da intensificação da revolução tecnológica.

Ao contrário da Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC) e o Grupo Andino que, em sua origem, constituíam-se em uma visão derivada da Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), o Mercosul é parte de novo projeto integracionista neoliberal alinhado às teorias de ajuste estrutural preconizadas pelo Consenso de Washington. Nesse sentido, a formação do bloco não é apenas herdeira do processo argentino-brasileiro de integração que vem desde 1985, mas também do corolário de políticas neoliberais de liberalização comercial e financeira da época. O que buscava com o Mercosul não era uma integração voltada apenas “para dentro”, mas também “para fora”. Visava-se a liberalização dos entraves aos fatores produtivos tanto intra como extrabloco.

Conforme destacado ao longo do trabalho, houve tendência de queda das desigualdades regionais entre os países integrados, mensuradas pelo coeficiente ponderado de variação de renda de Williamson (1965), entre 1991 e 2020, o que estaria de acordo com a abordagem ortodoxa de convergência. No entanto, é durante quarta fase, marcada por ser um período de intensificação da integração, recuperação do bloco, complexificação de sua estrutura organizacional, harmonização de políticas macroeconômicas e convergência das políticas cambiais, que se observa o maior aumento das desigualdades regionais entre os países signatários do Tratado de Assunção. Nesse sentido, assim como previsto pela a abordagem pós-keynesiana adotada no trabalho, uma maior integração estaria tendo como resultado não a convergência, como afirma os ortodoxos, mas sim o aprofundamento das desigualdades regionais.

No entanto, com base na estimação de ambos os modelos usando Primeira Diferença, entendida como mais adequada devido às discussões realizadas e aos resultados dos testes de Chow e de Breusch e Pagan, a intensificação da integração durante a quarta fase (2003-2015) não apresentou impacto estatisticamente significativo sobre as desigualdades regionais, sendo possível concluir que não há inferência estatística necessária e suficiente para aceitar ou rejeitar alguma das abordagens analisadas, Ortodoxa e Pós-keynesiana, sobre o impacto de uma maior integração sobre as desigualdades regionais para o caso do Mercosul, apesar de ser possível

afirmar que a assinatura do Tratado de Assunção é estaticamente significativa para explicar a redução das desigualdades intrabloco no período analisado.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALVAREZ, Gladys Lechini de; SACCONI, María Alejandra. El Mercosur: una perspectiva desde Argentina. **Mercosul: desafios a vencer. Conselho Brasileiro de Relações Internacionais–CBRI. São Paulo**, p. 37-54, 1994.
- AMADO, Adriana M.; MOLLO, Maria de Lourdes R. Ortodoxia e heterodoxia na discussão sobre integração regional: a origem do pensamento da CEPAL e seus desenvolvimentos posteriores. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 34, n. 1, p. 129-156, 2004.
- AMADO, Adriana Moreira. O real e o monetário em Economia: traços ortodoxos e heterodoxos do pensamento econômico. **Moeda e produção: teorias comparadas. Brasília: Ed. da Universidade de Brasília**, p. 285-314, 1992.
- AMADO, Adriana Moreira. Preferência pela liquidez: o novo contexto financeiro internacional inviabiliza a teoria? **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 24, n. 4, p. 501-515, 2004
- AMADO, Adriana Moreira; MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. **Noções de Macroeconomia: razões teóricas para as divergências entre os economistas**. Manole, 2003.
- AMADO, Adriana Moreira; SILVA, Luiz Afonso Simoens Da. Considerações sobre as Perspectivas Nacionais e Regionais do Processo de Integração Monetário-Financeiro do Mercosul. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 30, n. 4, p. 571-596, 2000.
- BALASSA, Bela. Teoria da integração econômica, trad. **Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira, Livraria Clássica Editora: Lisboa**, 1961.
- BANDEIRA, Luiz Alberto Moniz. As políticas neoliberais e a crise na América do Sul. **Revista brasileira de política internacional**, 45.2, pp. 135-146, 2002.
- BARBIERO, Alan; CHALOULT, Yves. O Mercosul e a nova ordem econômica internacional. **Revista Brasileira de Política Internacional**, v. 44, p. 22-42, 2001.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello.; ALMEIDA, Júlio Sérgio Gomes. **Depois da queda: A economia brasileira da crise da dívida aos impasses do real**. Rio de Janeiro: Editora Record, 2002.
- BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 5a. edição, São Paulo: Pearson Hall, 2011.
- BRANDÃO, Antonio Salazar Pessôa; PEREIRA, Lia Valls. **Mercosul: perspectivas da integração**. Fundação Getúlio Vargas, Editora, 1996.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A crise da América Latina: Consenso de Washington ou crise fiscal?. **Pesquisa e planejamento econômico**, v. 21, n. 1, p. 3-23, 1991.
- CARVALHO, Fernando Cardim de. Moeda, produção e acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana. **Moedas e produção: teoria comparadas. Brasília: Ed da Universidade de Brasília**, p. 163-191, 1992.
- CARVALHO, Fernando Cardim de. Políticas econômicas para economias monetárias. **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, p. 258-283, 1999.
- CARVALHO, Fernando J. Cardim. A economia keynesiana e a moeda na economia moderna. **Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira**. Belo Horizonte: Autêntica, p. 29-38, 2006.

CASS, David. Optimum growth in an aggregative model of capital accumulation. **The Review of economic studies**, v. 32, n. 3, p. 233-240, 1965.

CAVALCANTE, Luiz Ricardo Mattos Texeira. Desigualdades regionais no Brasil: uma análise do período 1985-1999. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 34, n. 3, p. 466-481, 2003.

CAVALCANTE, Anderson; CROCCO, Marco; JÚNIOR, Frederico G. J. **Preferência pela liquidez, sistema bancário e disponibilidade de crédito regional**. Cedeplar, Universidade Federal de Minas Gerais, 2004.

CEPALSTAT. Base de dados e Publicações Estatísticas da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe, 2022. Disponível em: <<https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/dashboard.html?theme=2&lang=es>>. Acesso em: 03 de abr. de 2022.

CHIARINI, Túlio. Coeficiente de Williamson e as disparidades regionais de rendimento e educação no Brasil. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 37, n. 4, p. 493-511, 2006.

CHICK, Victoria; DOW, Sheila. **A post-Keynesian perspective on the relation between banking and regional development**. Thames Polytechnic, 1988.

CÍCERO, Pedro Henrique. Transformar o gigante num pigmeu: as desventuras do projeto neoliberal na Venezuela (1989-1998). **Anos 90**, v. 17, n. 32, p. 137-157, 2010.

CONTE, Arthur. **Yalta, ou, A partilha do mundo**. Rio de Janeiro. Biblioteca do Exército, 1986.

DAVIDSON, Paul. Post Keynesian economics. Snowdon, B. and Howard, H.R. (Eds). In **An Encyclopedia of Macroeconomics**, Edward Elgar Publishing, 2003.

DAVIDSON, Paul. Reforming the world's money. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 15, n. 2, p. 153-179, 1992.

DEOS, Simone S. de; WEGNER, Rubia C. Cooperação financeira no Mercosul: Um passo imprescindível para o fortalecimento da integração. **Boletim de Economia e Política Internacional**, Brasília, IPEA, n. 5, jan./mar, 2011.

DOW, Sheila C. **Money and the economic process**. Aldershot, Edward Elgar, 1993.

DOW, Sheila C. The regional composition of the money multiplier process. **Scottish journal of political economy**, v. 29, n. 1, p. 22-44, 1982.

DOW, Sheila C. **Financial markets and regional economic development: the Canadian experience**. Aldershot, Hants., England; Brookfield, Vt., USA: Avebury, 1990.

ELLERY JÚNIOR, Roberto de Góes; FERREIRA, Pedro Cavalcanti. Convergência entre renda per capita dos estados brasileiros, 1995.

ESTEVEZ, Thiago. Integração regional na América Latina: da CEPAL ao Consenso de Washington. **Revista IDEAS**. Rio de Janeiro, v.2, n.2, p. 172-202, 2008.

FERREIRA, Lucas Oliveira. Avanços e retrocessos do processo de integração regional do Mercosul: Para além de uma institucionalização vazia. **Revista Espirales**, p. 154-173, 2021.

FIGUEIRAS, Marcos Simão. **Mercosul no contexto latino-americano**. Ed. Atlas SA, 1996.

FONSECA JR, Gelson. Notas sobre os processos de integração e a Ordem Internacional. **Mercosul: desafios a vencer**, p. 69-78, 1994.

FREDDO, Daniela. **Estado, moeda e regulação: como a concepção sobre a moeda afeta o papel do Estado na regulação econômica: o caso dos Estados Unidos e do Brasil**. Tese de Doutorado. Universidade de Brasília, Departamento de Economia, 2015.

FREDDO, Daniela; AMADO, Adriana Moreira. Estado, moeda e regulação: como a concepção sobre a moeda afeta o papel do Estado na regulação econômica. **Cadernos do Desenvolvimento**, v. 11, n. 18, p. 33-53, 2018.

FRIEDMAN, Milton. A theoretical framework for monetary analysis. **Journal of Political Economy**, v. 78, n. 2, p. 193-238, 1970.

FRIEDMAN, Milton. The role of monetary policy. **American economic review**, v. 58, n. 1, p. 1-17, 1968.

GOLLO, Romário de Souza; TRICHES, Divanildo. Análise do nível de reservas internacionais dos países emergentes de 2000 a 2010. **Revista REGET/UFSM**, v. 16 n. 16, 2013.

GOMES, Gustavo Maia. Desenvolvimento e política regional na União Européia. In: **Desenvolvimento e política regional na União Européia**. p. 119-119, 1997.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica-5**. Amgh editora, 2011.

HARRIS, Richard G.; COX, David. **Trade, industrial policy and Canadian manufacturing**. Ontario Economic Council, 1983.

HOFFMANN, Andrea Ribeiro; COUTINHO, Marcelo; KFURI, Regina. Indicadores e análise multidimensional do processo de integração do Cone Sul. **Revista brasileira de política internacional**, v. 51, n. 2, p. 98-116, 2008.

HUMAN DEVELOPMENT DATA CENTER. United Nations Development Programme. Human Development Reports - Human Development Index (HDI). Disponível em: <<https://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>>. Acesso em: 03 de abr. de 2022.

HUNT, E. K. **História do Pensamento Econômico**. Rio de Janeiro: Campus, 1982.

ILHA, Adayr D. Silva.; ALVES, Fabiano Dutra; CORONEL, Daniel Arruda. Assimetrias regionais no Mercosul: uma análise dos coeficientes de renda e a perspectiva de uma maior integração econômica. **Economia e Desenvolvimento**, n. 16, 2004.

ILOSTAT. International Labour Organization Data. Disponível em: <<https://ilostat ilo.org/data/>>. Acesso em: 03 de abr. de 2022.

JONES, Charles Irving. **Introdução à teoria do crescimento econômico**. Rio de Janeiro: Elsevier Brasil, 2000.

KEYNES, John M. A Teoria Geral do Juros, do Emprego e da moeda. **Economia e Ciências Sociais**. Fábio Lucas (org.). Rio de Janeiro: Sahar, 1969.

KEYNES, John M. The General Theory of Employment, Interest and Money. **The Collected Writings of John Maynard Keynes, v. VII**, Cambridge: Macmillan, 1973.

KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice; MELITZ, M. **International Economics**. Pearson, 2014.

KUNZLER, Jacob Paulo; MACIEL, Carlos. **Mercosul e o mercado internacional: uma análise da economia mundial dividida em seus blocos regionais, com destaque para o Mercosul**. 2º edição. Porto alegre: Editora Ortiz, 1995.

LAFER, Celso. Sentido estratégico do Mercosul. **Mercosul: desafios a vencer**. São Paulo: Conselho Brasileiro de Relações Internacionais CBRI, 1994.

LOPES, João do C.; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. Atlas, São Paulo 6ª edição, 1996.

LUCAS JR, Robert E. Expectations and the Neutrality of Money. **Journal of economic theory**, v. 4, n. 2, p. 103-124, 1972.

LUCAS JR, Robert E. Some international evidence on output-inflation tradeoffs. **The American Economic Review**, v. 63, n. 3, p. 326-334, 1973.

MALLMANN, Maria Izabel; MARQUES, Teresa Cristina Schneider. Leituras do MERCOSUL: Diferentes percepções acerca do bloco. **Século XXI**, v. 4, n. 2, p. 73-88, 2014.

MANKIW, N. G. Um curso rápido de revisão de macroeconomia. **Journal of Economic Literature**, v. 28, p. 1645-1669, 1990.

MANKIW, N. Gregory. Macroeconomia. 6ª edição. **São paulo: Itc**, 2008.

MARIANO, Karina L. Pasquariello; MENEZES, Roberto Goulart. Três Décadas de Mercosul: Institucionalidade, Capacidade ESTATAL e Baixa Intensidade da Integração. **Lua Nova: Revista de Cultura e Política**, p. 147-179, 2021.

MENEZES, Affredo da Mota.; FILHO, Pio Penna. Integração regional: os blocos econômicos nas relações internacionais. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

MERCOSUL.Consulta - Mercosul. Disponível em: <[https://www.mre.gov.py/tratados/public\\_web/ConsultaMercosur.aspx](https://www.mre.gov.py/tratados/public_web/ConsultaMercosur.aspx)> Acesso em: 21 de abr. de 2022c.

MERCOSUL. Fundo para a Convergência Estrutural do MERCOSUL (FOCEM),2022. Disponível em: < <https://www.mercosur.int/pt-br/temas/focem/>>. Acesso em: 22 de mar. de 2022b.

MERCOSUL. Quem somos?, 2022. Disponível em: < <https://www.mercosur.int/pt-br/quem-somos/paises-do-mercopol/>>. Acesso em: 06 de fev. de 2022a.

MINKSY, Hyman P. Stabilizing an unstable economy. **New Heaven: Twentieth Century Fund Report**, 1986.

MINSKY, Hyman P. The financial-instability hypothesis: capitalist processes and the behavior of the economy, 1982.

MODENESI, André de Melo. Globalização financeira. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 35, n. 4, p. 797-802, 2005.

MODENESI, André de Melo. Globalização financeira. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 35, n. 4, p. 797-802, 2005.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. A concepção marxista de Estado: considerações sobre antigos debates com novas perspectivas. **Economia**, v. 2, n. 2, p. 347-389, 2001.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. A importância analítica da moeda em Marx e Keynes. **Análise Econômica**, v. 16, n. 29, 1998.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Crédito, capital fictício, fragilidade financeira e crises: discussões teóricas, origens e formas de enfrentamento da crise atual. **Economia e Sociedade**, v. 20, n. 3, p. 449-474, 2011.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Moeda e taxa de juros em Keynes e Marx. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 18, n. 1, p. 5-27, 1988.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. O debate desenvolvimentista: reflexões sobre alternativas desenvolvimentistas marxistas. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 35, n. 4, p. 745-762, 2015.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. ortodoxia e heterodoxia monetárias: a questão da neutralidade da moeda. **Revista de Economia Política**, v. 24, n. 3, p. 95, 2004.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg; AMADO, Adriana M. Globalização e blocos regionais: considerações teóricas e conclusões de política econômica. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 31, n. 1, p. 127-166, 2001.

MUNS, Joaquim. Significado, alcance y problemas de la Integración Económica Regional. En **Lecturas de integración económica. La Unión Europea**. Capítulo 1. Barcelona: Edicions Universitat de Barcelona, 2001.

NAZARENO, Elias; NETO, José. Estudo preliminar sobre iniciativas relacionadas à integração financeira Sul-Americana **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**, v. 3, n. 1, Jan/Jun, 2012.

OREIRO, José Luís. Economia pós-keynesiana: origem, programa de pesquisa, questões resolvidas e desenvolvimentos futuros. **Ensaio FEE**, v. 32, n. 2, 2011.

PAMPLONA, João Batista; DA FONSECA, Juliana Fernanda Alves. Avanços e recuos do Mercosul: um balanço recente dos seus objetivos e resultados. **Brazilian Journal of Latin American Studies**, v. 7, n. 13, p. 07-23, 2008.

PEREIRA, Filipe Keuper Rodrigues; PORTO JUNIOR, S. S. Desigualdade regional de renda no Brasil—Análise e previsão. **Estudos do Centro de Estudos e Pesquisa de Economia da Universidade Santa Cruz do Sul (CEPE)**, n. 14, p. 29-52, 2001.

PREBISCH, Raúl. O desenvolvimento econômico da América Latina e seus principais problemas. **Revista brasileira de economia**, v. 3, n. 3, p. 47-111, 1949.

PRESSER, Mário Ferreira. Globalização e regionalização: notas sobre o Mercosul. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 23, n. 3, p. 86-100, 1995.

RESENDE, Marco Flávio da Cunha; AMADO, Adriana Moreira. Liquidez internacional e ciclo reflexo: algumas observações para a América Latina. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 27, n. 1, p. 41-59, 2007.

RIGOLON, Francisco José Zagari; GIAMBIAGI, Fabio. Áreas monetárias ótimas: teoria, unificação monetária europeia e aplicações para o Mercosul. **Ensaio BNDES**, 1998.

SACHS, Jeffrey David.; LARRAIN, Felipe Bascuñán. **Macroeconomia**. Makron Books, 1998.

SANTIAGO, Saulo Quadros. A Inserção da América Latina no Sistema Centro-Periferia, no Contexto de Finanças Globalizadas: Observações para México, Brasil e Argentina. **Tese de Doutorado**, Universidade de Brasília, Departamento de Economia, 2016.

SANTIAGO, Saulo Quadros; AMADO, Adriana Moreira. Elementos pós-Keynesianos e Estruturalistas para a análise da vulnerabilidade externa Latino-Americana no contexto de finanças globalizadas. **Brazilian Keynesian Review**, v. 3, n. 1, p. 25-47, 2017.

SILVA, Libania Araújo; RIBEIRO, Luiz Carlos de Santana. A dinâmica das disparidades regionais e do emprego formal no território baiano: uma análise do período 2004-2014. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, v. 20, p. 383-400, 2018.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações investigação sobre sua natureza e suas causas [1776]**. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SOUZA, André; OLIVEIRA, Ivan; GONÇALVES, Samo. **Integrando desiguais: assimetrias estruturais e políticas de integração no Mercosul**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada-IPEA, 2010.

SPÍNOLA, Vera. Neoliberalismo: considerações acerca da origem e história de um pensamento único. **RDE-Revista de Desenvolvimento Econômico**, v. 6, n. 9, 2007.

STUDART, Rogerio. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. **Revista de Economia Política**, v. 13, n. 1, p. 49, 1993.

THEIL, Henri. **Economics and information theory**. Amsterdam: North Holland; Chicago: Rand McNally, 1967.

THE WORLD BANK. World Bank Open Data, 2022. Disponível em: < <https://data.worldbank.org/> >. Acesso em: 03 de abr. de 2022.

WILLIAMSON, John. **A Economia aberta e a economia mundial um texto de economia internacional**. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

WILLIAMSON, Jeffrey G. Regional inequality and the process of national development: a description of the patterns. **Economic development and cultural change**, v. 13, n. 4, Part 2, p. 1-84, 1965.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

## APÊNDICE

### APÊNDICE A - RESULTADOS POOLED OLS (ROBUSTO) MODELO (1)

Linear regression	Number of obs	=	186
	F(8, 177)	=	7.65
	Prob > F	=	0.0000
	R-squared	=	0.2473
	Root MSE	=	.09212

Vw	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gi	.0020739	.0015729	1.32	0.189	-.0010302	.005178
ied	-.0019608	.0046283	-0.42	0.672	-.0110944	.0071729
develop	-5.504489	1.359533	-4.05	0.000	-8.187469	-2.821509
fase1	.0809464	.0417917	1.94	0.054	-.0015277	.1634204
fase2	-.0287236	.0220982	-1.30	0.195	-.0723333	.0148862
fase3	.0181804	.0244712	0.74	0.459	-.0301125	.0664732
fase4	-.0919653	.0182491	-5.04	0.000	-.1279792	-.0559514
fase5	-.0524067	.0182594	-2.87	0.005	-.0884408	-.0163725
_cons	.1350737	.0170973	7.90	0.000	.101333	.1688145

Fonte: Resultados - STATA 15.1

## APÊNDICE B - RESULTADOS *POOLED OLS* (ROBUSTO) MODELO (2)

```

Linear regression                               Number of obs   =       186
                                                F(52, 133)     =       2.22
                                                Prob > F        =       0.0001
                                                R-squared       =       0.4688
                                                Root MSE       =       .08928
  
```

Vw	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lngi	.0775641	.0218079	3.56	0.001	.0344288	.1206993
lnied	-.0045223	.0091998	-0.49	0.624	-.0227191	.0136746
lndevelop	.0139418	.0057157	2.44	0.016	.0026363	.0252472
ntra	-.0027157	.0098815	-0.27	0.784	-.0222611	.0168296
mercosul	-.2467483	.0930143	-2.65	0.009	-.430727	-.0627695
a71	.1200729	.0978832	1.23	0.222	-.0735363	.313682
a72	.0824389	.0919798	0.90	0.372	-.0994936	.2643713
a73	.0129117	.096721	0.13	0.894	-.1783988	.2042221
a74	.0583382	.0934744	0.62	0.534	-.1265504	.2432269
a75	-.0832579	.0758947	-1.10	0.275	-.2333748	.0668589
a76	-.1187268	.0746256	-1.59	0.114	-.2663334	.0288799
a77	-.1342042	.0733005	-1.83	0.069	-.2791898	.0107814
a78	-.1576018	.0737177	-2.14	0.034	-.3034125	-.0117911
a79	-.158192	.0730166	-2.17	0.032	-.3026159	-.013768
a80	-.1570046	.0729601	-2.15	0.033	-.3013168	-.0126923
a81	-.180489	.0746688	-2.42	0.017	-.328181	-.032797
a82	-.1782034	.0751094	-2.37	0.019	-.326767	-.0296399
a83	-.0867373	.1036617	-0.84	0.404	-.2917762	.1183016
a84	-.121489	.0849526	-1.43	0.155	-.2895219	.0465439
a85	-.0754694	.081457	-0.93	0.356	-.2365882	.0856493
a86	-.120234	.0867935	-1.39	0.168	-.2919081	.0514402
a87	-.1708605	.0784588	-2.18	0.031	-.3260489	-.0156721
a88	-.1391662	.0845393	-1.65	0.102	-.3063816	.0280493
a89	-.2259429	.0808646	-2.79	0.006	-.3858899	-.0659959
a90	-.174291	.0835983	-2.08	0.039	-.3396453	-.0089367
a91	.1464136	.0772228	1.90	0.060	-.0063301	.2991573
a92	.1776844	.1370606	1.30	0.197	-.093416	.4487849
a93	.1712891	.0989149	1.73	0.086	-.0243608	.366939
a94	.129616	.0680547	1.90	0.059	-.0049935	.2642256
a95	.0398393	.041133	0.97	0.335	-.0415201	.1211987
a96	.0451163	.0619765	0.73	0.468	-.0774708	.1677034
a97	.0455141	.0438166	1.04	0.301	-.0411534	.1321816
a98	.0704839	.0623517	1.13	0.260	-.0528455	.1938132
a99	.1435593	.0616265	2.33	0.021	.0216645	.265454
a200	.1196455	.0525278	2.28	0.024	.0157476	.2235434
a201	.1334513	.0538988	2.48	0.015	.0268415	.2400611
a202	.0841247	.1353808	0.62	0.535	-.1836533	.3519027
a204	.057649	.109364	0.53	0.599	-.1586687	.2739667
a205	.0236141	.0940407	0.25	0.802	-.1623947	.2096228
a206	-.0004223	.0633246	-0.01	0.995	-.1256759	.1248312
a207	-.0301288	.0490229	-0.61	0.540	-.1270943	.0668367
a208	-.0441513	.0631698	-0.70	0.486	-.1690987	.0807962
a209	-.0544273	.0364829	-1.49	0.138	-.1265891	.0177345
a210	-.0443421	.075666	-0.59	0.559	-.1940066	.1053224
a211	-.0782909	.0468849	-1.67	0.097	-.1710274	.0144455
a212	-.0841499	.0546402	-1.54	0.126	-.1922261	.0239264
a213	-.0880229	.0480715	-1.83	0.069	-.1831064	.0070606
a214	-.0793584	.0445627	-1.78	0.077	-.1675017	.0087848
a215	-.0234201	.0303251	-0.77	0.441	-.083402	.0365617
a217	-.0242995	.0427871	-0.57	0.571	-.1089308	.0603317
a218	-.0329339	.0292116	-1.13	0.262	-.0907132	.0248454
a219	-.0215901	.0853651	-0.25	0.801	-.1904391	.1472588
_cons	-.5859996	.1822591	-3.22	0.002	-.946501	-.2254983

Fonte: Resultados - STATA 15.1

## APÊNDICE C - RESULTADOS EFEITO FIXO (ROBUSTO) MODELO (1)

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =   186
Group variable: id                   Number of groups =    4

R-sq:                                Obs per group:
    within = 0.3333                    min =         42
    between = 0.0285                   avg =        46.5
    overall = 0.2233                   max =         49

corr(u_i, Xb) = -0.1730                F(3,3)         =    .
                                        Prob > F        =    .

                                        (Std. Err. adjusted for 4 clusters in id)

```

Vw	Robust					
	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
gi	.0035937	.0014155	2.54	0.085	-.0009112	.0080985
ied	.0072987	.0070598	1.03	0.377	-.0151687	.0297662
develop	-7.562973	5.116863	-1.48	0.236	-23.84711	8.721167
fase1	.0791007	.0462409	1.71	0.186	-.0680585	.2262598
fase2	-.0365816	.0311207	-1.18	0.325	-.1356215	.0624583
fase3	.0064863	.0194411	0.33	0.761	-.055384	.0683567
fase4	-.1158349	.0721104	-1.61	0.207	-.3453223	.1136525
fase5	-.0813249	.04501	-1.81	0.169	-.2245667	.0619169
_cons	.133075	.0265382	5.01	0.015	.0486185	.2175315
sigma_u	.06736029					
sigma_e	.07426692					
rho	.45134946 (fraction of variance due to u_i)					

Fonte: Resultados - STATA 15.1

APÊNDICE D - RESULTADOS EFEITO FIXO (ROBUSTO) MODELO (2)

```

Fixed-effects (within) regression          Number of obs   =   186
Group variable: id                       Number of groups =    4

R-sq:                                     Obs per group:
    within = 0.6073                        min =          42
    between = 0.0950                       avg =         46.5
    overall = 0.3224                       max =          49

corr(u_i, Xb) = -0.5741                    F(3,3)          =    .
                                         Prob > F        =    .

                                         (Std. Err. adjusted for 4 clusters in id)
    
```

Vw	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lngi	.1738905	.1322659	1.31	0.280	-.2470386	.5948196
lnied	.0084488	.0177834	0.48	0.667	-.048146	.0650435
lnvelop	-.0090694	.0112426	-0.81	0.479	-.0448484	.0267096
ntra	.0425807	.0449246	0.95	0.413	-.1003895	.185551
mercosul	-.6173886	.411384	-1.50	0.230	-1.926596	.6918188
a71	.0325707	.028014	1.16	0.329	-.0565823	.1217238
a72	-.0190369	.036224	-0.53	0.636	-.1343178	.096244
a73	-.0830786	.060347	-1.38	0.262	-.2751296	.1089724
a74	-.0847269	.0806356	-1.05	0.371	-.3413455	.1718916
a75	-.2067482	.1169256	-1.77	0.175	-.5788576	.1653611
a76	-.2437695	.1465094	-1.66	0.195	-.7100279	.2224889
a77	-.2743926	.1611798	-1.70	0.187	-.7873386	.2385534
a78	-.3174857	.1770726	-1.79	0.171	-.8810096	.2460382
a79	-.3393988	.1886958	-1.80	0.170	-.939913	.2611154
a80	-.3530069	.20746	-1.70	0.187	-1.013237	.3072234
a81	-.3729051	.2183769	-1.71	0.186	-1.067878	.3220676
a82	-.3814604	.2018345	-1.89	0.155	-1.023788	.260867
a83	-.244427	.1363204	-1.79	0.171	-.6782592	.1894053
a84	-.261797	.1364065	-1.92	0.151	-.6959032	.1723092
a85	-.2439705	.1554191	-1.57	0.214	-.7385835	.2506426
a86	-.2555038	.1660628	-1.54	0.222	-.7839897	.2729821
a87	-.2985866	.1839861	-1.62	0.203	-.8841126	.2869394
a88	-.2994351	.1953255	-1.53	0.223	-.9210481	.3221778
a89	-.372048	.2226197	-1.67	0.193	-1.080523	.3364273
a90	-.3538805	.2230237	-1.59	0.211	-1.063642	.3558805
a91	.2426441	.1352358	1.79	0.171	-.1877366	.6730248
a92	.2928812	.2045179	1.43	0.248	-.357986	.9437484
a93	.3461011	.2046089	1.69	0.189	-.3050556	.9972579
a94	-.0384112	.1772027	-0.22	0.842	-.6023491	.5255268
a95	-.0066064	.0723736	-0.09	0.933	-.2369316	.2237188
a96	-.200449	.2634228	-0.76	0.502	-1.038778	.6378799
a97	-.073739	.1394082	-0.53	0.633	-.5173982	.3699203
a98	-.1902629	.2739229	-0.69	0.537	-1.062008	.681482
a99	-.060513	.2025222	-0.30	0.785	-.7050289	.584003
a200	-.0354988	.1596428	-0.22	0.838	-.5435536	.4725559
a201	.1767572	.0739969	2.39	0.097	-.0587339	.4122483
a202	-.5100674	.5818772	-0.88	0.445	-2.36186	1.341725
a204	-.4325258	.4843259	-0.89	0.438	-1.973867	1.108816
a205	-.3866958	.4272295	-0.91	0.432	-1.746331	.9729392
a206	-.2598173	.2789699	-0.93	0.420	-1.147624	.6279895
a207	-.2102773	.2192549	-0.96	0.408	-.9080441	.4874896
a208	-.3410641	.3367173	-1.01	0.386	-1.412649	.7305206
a209	-.104935	.1048824	-1.00	0.391	-.4387175	.2288475
a210	-.4069282	.406745	-1.00	0.391	-1.701372	.8875159
a211	-.193125	.1726068	-1.12	0.345	-.7424368	.3561867
a212	-.0604931	.0592364	-1.02	0.382	-.2490096	.1280234
a213	-.0636142	.0556123	-1.14	0.336	-.2405974	.1133691
a214	-.2379026	.2114557	-1.13	0.342	-.9108489	.4350437
a215	-.159952	.1918616	-0.83	0.466	-.7705413	.4506374
a217	-.2633673	.2935126	-0.90	0.436	-1.197455	.6707207
a218	-.1924049	.1794768	-1.07	0.362	-.7635802	.3787704
a219	-.5050013	.4907369	-1.03	0.379	-2.066745	1.056743
_cons	-.7745258	.8617961	-0.90	0.435	-3.517146	1.968094
sigma_u	.0932702					
sigma_e	.06594368					
rho	.6667227	(fraction of variance due to u_i)				

Fonte: Resultados - STATA 15.1

## APÊNDICE E - RESULTADOS PRIMEIRA DIFERENÇA (ROBUSTO) MODELO (1)

Linear regression		Number of obs	=	172
		F(8, 164)	=	3.36
		Prob > F	=	0.0014
		R-squared	=	0.1016
		Root MSE	=	.06003

D.Vw	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
gi						
Dl.	.0021397	.0010924	1.96	0.052	-.0000172	.0042966
ied						
Dl.	.0011974	.0031867	0.38	0.708	-.0050948	.0074897
develop						
Dl.	-1.193391	1.346069	-0.89	0.377	-3.851251	1.46447
fase1						
Dl.	.0741525	.0370602	2.00	0.047	.0009759	.1473292
fase2						
Dl.	.0129507	.0507023	0.26	0.799	-.0871627	.1130642
fase3						
Dl.	.0314853	.0512222	0.61	0.540	-.0696547	.1326253
fase4						
Dl.	-.0017115	.0521854	-0.03	0.974	-.1047533	.1013304
fase5						
Dl.	-.0090347	.0523148	-0.17	0.863	-.112332	.0942626

Fonte: Resultados - STATA 15.1

APÊNDICE F - RESULTADOS PRIMEIRA DIFERENÇA (ROBUSTO) MODELO (2)

Linear regression						Number of obs = 172	
						F(52, 120) = 7.66	
						Prob > F = 0.0000	
						R-squared = 0.6044	
						Root MSE = .04657	
D.Vw	Coeff.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]		
lngr							
DI.	.1838018	.0545979	3.37	0.001	-.0757017	.2919019	
lnied							
DI.	-.0006782	.0050936	-0.13	0.894	-.0107631	.0094067	
lndevelop							
DI.	.0059246	.0065856	0.90	0.370	-.0071144	.0189637	
ntxa							
DI.	.0505553	.0202791	2.49	0.014	.0104042	.0907065	
mercocan							
DI.	-.6868859	.245109	-2.80	0.006	-1.172185	-.2015872	
a71							
DI.	-.0285581	.0115383	-2.48	0.015	-.0514032	-.0057131	
a72							
DI.	-.0786975	.0202524	-3.89	0.000	-.1187959	-.038599	
a73							
DI.	-.122214	.0335253	-3.65	0.000	-.1885917	-.0558362	
a74							
DI.	-.1603156	.0475038	-3.37	0.001	-.2543698	-.0662614	
a75							
DI.	-.2750387	.0640962	-4.29	0.000	-.4019448	-.1481326	
a76							
DI.	-.3153167	.0668843	-4.58	0.000	-.4517028	-.1789306	
a77							
DI.	-.344693	.0737451	-4.67	0.000	-.4907031	-.1986828	
a78							
DI.	-.3830304	.0782479	-4.90	0.000	-.5379559	-.2281049	
a79							
DI.	-.4067051	.0890953	-4.56	0.000	-.5831076	-.2303026	
a80							
DI.	-.4235122	.0981916	-4.31	0.000	-.6179247	-.2290997	
a81							
DI.	-.4523256	.10233	-4.42	0.000	-.654932	-.2497193	
a82							
DI.	-.4458632	.1026619	-4.34	0.000	-.6491265	-.2425999	
a83							
DI.	-.3104662	.12043	-2.58	0.011	-.5489093	-.0720232	
a84							
DI.	-.3276233	.1221502	-2.68	0.008	-.5694721	-.0857744	
a85							
DI.	-.3033104	.1289739	-2.35	0.020	-.5586698	-.047951	
a86							
DI.	-.3260944	.1332412	-2.45	0.016	-.5899028	-.062286	
a87							
DI.	-.3534803	.1385315	-2.55	0.012	-.6277631	-.0791975	
a88							
DI.	-.361815	.1414577	-2.56	0.012	-.6418915	-.0817386	
a89							
DI.	-.4381835	.1479122	-2.96	0.004	-.7310393	-.1453277	
a90							
DI.	-.415292	.1579432	-2.63	0.010	-.7280087	-.1025754	
a91							
DI.	.2290541	.1064847	2.15	0.033	.0182217	.4398864	
a92							
DI.	.3102232	.1098718	2.82	0.006	.0926846	.5277617	
a93							
DI.	.3420256	.119703	2.86	0.005	.1050219	.5790292	
a94							
DI.	-.0923153	.1075307	-0.86	0.392	-.3052185	.1205879	
a95							
DI.	-.0374462	.0722039	-0.52	0.605	-.1804049	.1055126	
a96							
DI.	-.2555212	.1238006	-2.06	0.041	-.5006376	-.0104047	
a97							
DI.	-.1026318	.0825477	-1.24	0.216	-.2660705	.0608007	
a98							
DI.	-.2379613	.1253985	-1.90	0.060	-.4862416	.0103189	
a99							
DI.	-.0972086	.0953433	-1.02	0.310	-.2859816	.0915644	
a200							
DI.	-.0665612	.0787194	-0.85	0.399	-.22242	.0892976	
a201							
DI.	.1730935	.059907	2.89	0.005	.0544818	.2917053	
a202							
DI.	-.6291785	.2604629	-2.42	0.017	-1.144877	-.1134801	
a204							
DI.	-.5274739	.211967	-2.49	0.014	-.9471538	-.1077941	
a205							
DI.	-.4732331	.1834415	-2.58	0.011	-.8364344	-.1100317	
a206							
DI.	-.3064075	.1119192	-2.74	0.007	-.5279997	-.0848152	
a207							
DI.	-.2493133	.083078	-3.00	0.003	-.4138019	-.0848246	
a208							
DI.	-.3962246	.1353688	-2.93	0.004	-.6642453	-.1282039	
a209							
DI.	-.1304629	.0390899	-3.34	0.001	-.2078582	-.0530676	
a210							
DI.	-.469998	.1651536	-2.85	0.005	-.7969907	-.1430053	
a211							
DI.	-.2062069	.0609271	-3.38	0.001	-.3268383	-.0855756	
a212							
DI.	-.0508319	.0373193	-1.36	0.176	-.1247216	.0230577	
a213							
DI.	-.0594105	.0358023	-1.66	0.100	-.1302965	.0114755	
a214							
DI.	-.2632518	.0813613	-3.24	0.002	-.4243414	-.1021621	
a215							
DI.	-.1992857	.0817087	-2.44	0.016	-.3610632	-.0375081	
a217							
DI.	-.3172861	.126613	-2.51	0.014	-.5679711	-.0666012	
a218							
DI.	-.2286898	.0842471	-2.71	0.008	-.3954933	-.0618864	
a219							
DI.	-.5863739	.2228629	-2.63	0.010	-1.027627	-.1451208	

Fonte: Resultados - STATA 15.1

APÊNDICE G - RESULTADOS EFEITOS ALEATÓRIOS (ROBUSTO) MODELO (1)

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =   186
Group variable: id                     Number of groups =    4

R-sq:                                  Obs per group:
  within = 0.3037                       min =          42
  between = 0.0965                      avg =         46.5
  overall = 0.2473                      max =          49

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(3)    =      .
                                          Prob > chi2     =      .

-----+----- theta -----+-----
min      5%      median      95%      max
0.0000  0.0000  0.0000    0.0000  0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 4 clusters in id)

Vw	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
gi	.0020739	.0013098	1.58	0.113	-.0004932	.004641
ied	-.0019608	.0051839	-0.38	0.705	-.012121	.0081994
develop	-5.504489	4.870723	-1.13	0.258	-15.05093	4.041952
fase1	.0809464	.0557834	1.45	0.147	-.0283871	.1902799
fase2	-.0287236	.0248759	-1.15	0.248	-.0774795	.0200323
fase3	.0181804	.0121635	1.49	0.135	-.0056596	.0420203
fase4	-.0919653	.0665129	-1.38	0.167	-.2223282	.0383976
fase5	-.0524067	.0476818	-1.10	0.272	-.1458614	.041048
_cons	.1350737	.0572336	2.36	0.018	.022898	.2472494
sigma_u	0					
sigma_e	.07426692					
rho	0 (fraction of variance due to u_i)					

Fonte: Resultados - STATA 15.1

APÊNDICE H - RESULTADOS EFEITOS ALEATÓRIOS (ROBUSTO) MODELO (2)

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	186
Group variable: id	Number of groups	=	4
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.5343	min =		42
between = 0.3006	avg =		46.5
overall = 0.4688	max =		49
	Wald chi2(3)	=	.
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	.

	theta				
	min	5%	median	95%	max
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

(Std. Err. adjusted for 4 clusters in id)

Vw	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
lngi	.0775641	.0779935	0.99	0.320	-.0753003 .2304284
lnied	-.0045223	.015726	-0.29	0.774	-.0353447 .0263002
lndevelop	.0139418	.0220021	0.63	0.526	-.0291816 .0570651
ntra	-.0027157	.0127574	-0.21	0.831	-.0277198 .0222884
mercosul	-.2467483	.2208073	-1.12	0.264	-.6795225 .186026
a71	.1200729	.11416	1.05	0.293	-.1036766 .3438224
a72	.0824389	.1221637	0.67	0.500	-.1569977 .3218754
a73	.0129117	.0447796	0.29	0.773	-.0748548 .1006781
a74	.0583382	.0957598	0.61	0.542	-.1293474 .2460239
a75	-.0832579	.094234	-0.88	0.377	-.2679531 .1014372
a76	-.1187268	.1125916	-1.05	0.292	-.3394023 .1019488
a77	-.1342042	.1167059	-1.15	0.250	-.3629435 .0945351
a78	-.1576018	.1330205	-1.18	0.236	-.4183172 .1031135
a79	-.158192	.1360069	-1.16	0.245	-.4247607 .1083767
a80	-.1570046	.1425629	-1.10	0.271	-.4364227 .1224135
a81	-.180489	.1470525	-1.23	0.220	-.4687066 .1077286
a82	-.1782034	.1288872	-1.38	0.167	-.4308176 .0744108
a83	-.0867373	.0710299	-1.22	0.222	-.2259533 .0524788
a84	-.121489	.083495	-1.46	0.146	-.2851362 .0421581
a85	-.0754694	.1063434	-0.71	0.478	-.2838988 .1329599
a86	-.120234	.0883285	-1.36	0.173	-.2933547 .0528868
a87	-.1708605	.1201755	-1.42	0.155	-.4064 .0646791
a88	-.1391662	.1015813	-1.37	0.171	-.3382618 .0599295
a89	-.2259429	.1552809	-1.46	0.146	-.5302878 .078402
a90	-.174291	.1261841	-1.38	0.167	-.4216073 .0730253
a91	.1464136	.1224783	1.20	0.232	-.0936394 .3864666
a92	.1776844	.185395	0.96	0.338	-.1856832 .541052
a93	.1712891	.1592887	1.08	0.282	-.1409111 .4834892
a94	.129616	.0417129	3.11	0.002	.0478603 .2113717
a95	.0398393	.0429796	0.93	0.354	-.0443992 .1240778
a96	.0451163	.0795223	0.57	0.570	-.1107445 .2009771
a97	.0455141	.0541038	0.84	0.400	-.0605274 .1515556
a98	.0704839	.0816583	0.86	0.388	-.0895634 .2305311
a99	.1435593	.0360536	3.98	0.000	.0728955 .214223
a200	.1196455	.0389805	3.07	0.002	.043245 .1960459
a201	.1334513	.0733639	1.82	0.069	-.0103392 .2772419
a202	.0841247	.1691898	0.50	0.619	-.2474812 .4157306
a204	.057649	.1450732	0.40	0.691	-.2266892 .3419873
a205	.0236141	.1394091	0.17	0.865	-.2496228 .2968509
a206	-.0004223	.1114711	-0.00	0.997	-.2189018 .2180571
a207	-.0301288	.0990976	-0.30	0.761	-.2243566 .164099
a208	-.0441513	.1364243	-0.32	0.746	-.3115379 .2232354
a209	-.0544273	.0728894	-0.75	0.455	-.1972878 .0884332
a210	-.0443421	.1639403	-0.27	0.787	-.3656592 .276975
a211	-.0782909	.112442	-0.70	0.486	-.2986733 .1420914
a212	-.0841499	.0835679	-1.01	0.314	-.2479399 .0796402
a213	-.0880229	.0679248	-1.30	0.195	-.221153 .0451072
a214	-.0793584	.1176838	-0.67	0.500	-.3100144 .1512976
a215	-.0234201	.0897598	-0.26	0.794	-.1993461 .1525059
a217	-.0242995	.1195463	-0.20	0.839	-.258606 .2100069
a218	-.0329339	.0749554	-0.44	0.660	-.1798438 .113976
a219	-.0215901	.1618045	-0.13	0.894	-.3387211 .2955408
_cons	-.5859996	.6182974	-0.95	0.343	-1.79784 .625841
sigma_u	0				
sigma_e	.06594368				
rho	0	(fraction of variance due to u_i)			