

# breves cindes 23

## América do Sul: respostas à crise

Síntese dos estudos nacionais



CINDES é o coordenador da LATN no Brasil

Sandra Rios  
Roberto Iglesias

Setembro de 2009



# América do Sul: respostas à crise

Síntese dos estudos nacionais

**Sandra Rios\***

**Roberto Iglesias\*\***

## Sumário

1. Introdução .....	3
2. A situação econômica anterior à crise e os dilemas domésticos de política econômica .....	4
3. Impactos da crise internacional sobre a economia dos países .....	7
4. Impactos sobre o comércio dos países da região .....	12
5. As respostas de política econômica .....	19
6. As respostas de política comercial .....	26
7. Perspectivas para a integração sul-americana .....	31

\* Diretora do CINDES

\*\* Diretor do CINDES

## 1. Introdução

Esse documento apresenta a síntese dos principais fatos e conclusões recolhidos de cinco estudos nacionais (Argentina, Brasil, Chile, Equador e Peru)<sup>1</sup> sobre as respostas de política econômica na América do Sul à crise econômica e financeira internacional. O objetivo desse projeto é avaliar em que medida e em que direção os impactos econômicos da crise e as respostas de política adotadas pelos países da região afetaram e/ou poderão afetar as perspectivas de integração sul-americana.

Os cinco estudos apresentam análises sobre a situação econômica em que se encontravam os países no momento da eclosão da crise financeira internacional; seus impactos sobre as economias nacionais; as respostas de política macroeconômica e comercial implementadas pelos governos e seus efeitos sobre o comércio com o mundo e com a região. Por fim, os estudos indicam de que modo as estratégias de reação adotadas impactam o comércio e as perspectivas de integração regional.

Essa síntese pretende apresentar uma comparação esquemática das informações e conclusões apresentadas nos estudos nacionais, ressaltando convergências e divergências nos cenários econômicos e nas respostas de política eleitas por cada país. A evolução do comércio e da participação da região como destino das exportações de cada um dos países permite mostrar como a integração comercial vem sendo afetada pela crise.

<sup>1</sup> Os estudos nacionais que compõem esse projeto são:

1. Rios, Sandra; Iglesias, Roberto. **Respostas de Política Econômica e Comercial à Crise Internacional: o caso do Brasil.**
2. Rodríguez Landívar, Fernando. **Respuestas a la crisis en América del Sur: El caso de Ecuador.**
3. Fairlie Reinoso, Alan. **Respuestas de política económica a la crisis internacional en Perú.**
4. Heresi, Rodrigo. **El Impacto de la Crisis Internacional en Chile y las Respuestas de Política Económica.**
5. Rozenwurcel, Guillermo; Vázquez, Claudia. **Argentina ante la crisis: Respuestas de política económica subordinadas al conflicto político.**

Para a maioria dos países estudados a região latino-americana não é muito relevante como destino das exportações, o que impõe limites à contribuição da integração regional à mitigação dos impactos negativos da crise. Mais além, a análise das respostas de política nacionais – em particular das estratégias de política comercial – mostra que a falta de coordenação e as divergências nas estratégias nacionais não contribuem para reverter esse quadro.

## 2. A situação econômica anterior à crise e os dilemas domésticos de política econômica

A situação econômica anterior à crise dos países analisados tinha muitos elementos comuns, mas os dilemas de política econômica pré-existentes eram mais diversos e, em alguns casos, específicos. O Quadro 1 apresenta a situação econômica anterior e os principais dilemas de política econômica.

**Quadro 1**  
**Situação antes da crise**

Países	Atividade Econômica	Inflação	Política Econômica
Argentina	Crescimento	Em alta	Problemas no mix de política econômica: deterioração do superávit fiscal, apreciação real, conflitividade salarial
Brasil	Crescimento (6%)	Em alta, porém dentro da meta	Apreciação da taxa de câmbio real
Chile	Crescimento (5%)	Em alta, acima da meta	i) Apreciação da taxa de câmbio real; ii) demanda superior à oferta e crescimento das importações
Equador	Crescimento		i) dolarização; ii) concentração da geração de divisas em petróleo e remessas dos emigrantes; iii) alto crescimento das importações
Peru	Crescimento (9%)	Em alta, superior à meta (6,7%)	

Os cinco países analisados estavam experimentando uma fase de alto crescimento até o terceiro trimestre de 2008, ainda que a Argentina e o Chile estivessem crescendo menos do que em meados da presente década. A contrapartida desse alto crescimento era a existência de pressões inflacionárias em todos os países. Deve-se admitir, no entanto, que estas pressões não eram somente o resultado do crescimento do excesso de demanda agregada, mas também da alta dos preços do petróleo e das *commodities* alimentícias, fatores que estavam pressionando os índices de preços.

Em todos os países analisados, existia uma tendência à apreciação da taxa de câmbio real e ao aumento do valor importado, como resultado da entrada de recursos externos e do diferencial da inflação doméstica vis-à-vis a inflação internacional. Mas, estes resultados da política econômica não podiam ser atribuídos exclusivamente à operação da política doméstica dos países em análise, pois eram em grande medida fruto do ciclo de crescimento da economia mundial, da alta dos preços das *commodities* e da entrada de recursos externos.

As economias latino-americanas e as dos países analisados aproveitaram relativamente bem esse ciclo de crescimento da economia mundial, pois em 2008 havia menos dívida externa, mais reservas internacionais e os sistemas financeiros estavam mais sólidos do que no final da década passada.

Havia, porém, no conjunto analisado, países com dilemas específicos de política econômica, como a Argentina e o Equador. No caso da Argentina, o mix de política econômica utilizado após a crise econômica de 2001 – baseado na expansão com baixa inflação induzida pela elevada taxa de câmbio real, baixos salários reais e superávit fiscal – vinha se deteriorando. A volta da inflação a patamares médios em 2006/2007 e o conflito com o setor agrícola em torno das retenções à exportação tinham contribuído para alimentar entre os argentinos a percepção de dificuldades na política econômica, muito antes da crise. Essas mudanças na percepção da política econômica argentina tinham gerado, já a partir do terceiro trimestre de 2007, fortes saídas líquidas de recursos privados. Em síntese, a Argentina entrava na

crise com um quadro de forte deterioração de seu esquema de política econômica, com perda de credibilidade, saída líquida de recursos privados, desaceleração do crescimento e inflação em alta.

No caso do Equador, a dolarização da economia retirou das mãos das autoridades econômicas um importante instrumento para enfrentar choques externos negativos, mas isto é um condicionante institucional da situação do país conhecido por autoridades e indivíduos. Adicionalmente, o país tinha outros fatores estruturais que complicavam a resposta das autoridades frente a um choque externo negativo: a alta dependência do petróleo na receita de exportação e alta participação das remessas dos imigrantes na entrada de recursos externos totais. A crise iria reduzir drasticamente essas duas fontes principais de entrada de divisas do país. O quadro econômico do Equador tinha um terceiro fator agravante: nos últimos meses anteriores à crise houve um crescimento espetacular das importações, que se tornaria um problema para a sustentabilidade macroeconômica do país quando o choque externo diminuísse drasticamente a entrada de divisas.

### 3. Impactos da crise internacional sobre a economia dos países

Os impactos da crise internacional sobre a economia de cada país estiveram condicionados pela situação prévia, a natureza do setor externo e seu financiamento e a percepção de riscos adicionais em cada um deles. O Quadro 2 apresenta alguns impactos iniciais de maneira estilizada para identificar componentes comuns e específicos da primeira reação deste conjunto de economias.

Obviamente, todas as economias sofreram queda dos preços e dos volumes dos bens exportados. Porém, a saída líquida de capitais não pareceu ser um fenômeno tão generalizado nem com a mesma intensidade. Da análise dos casos, pode se concluir que houve fatores específicos que teriam contribuído para essa saída diferenciada de recursos. A concentração das receitas externas em poucos produtos ou fatores de produção ou a percepção sobre a estabilidade da política econômica parecem ter sido dois dos fatores específicos que atuaram em alguns países.

No caso do Equador e, em menor medida, do Chile, do Peru e da Argentina há uma alta concentração da exportação em poucos produtos. O choque externo produzido pela crise internacional aumentou a percepção de dificuldades futuras nesses países e contribuiu para acelerar a saída líquida de divisas. De fato, o Equador sofreu um aumento da constituição de depósitos de equatorianos no exterior. Mas não foi só isso. A saída de recursos foi relativamente mais forte no Equador e na Argentina do que nos outros três países, pois nessas duas economias há percepção de dificuldades próprias do modelo de política econômica.

Já a economia chilena, apesar de continuar com uma alta concentração de suas exportações em poucos produtos, não teve fortes saídas de recursos, pois a estabilidade econômica e solidez do sistema financeiro podem ter compensado a percepção de fragilidade do seu setor externo real.

**Quadro 2**  
**Situação antes da crise**

Países	Impactos Iniciais
Argentina	<u>Saída líquida de capitais depois da crise</u> ; queda de preços e do volume exportado.
Brasil	<u>Crise de empresas exportadoras e bancos a partir dos mercados de derivativos</u> ; queda relativamente pequena do financiamento externo comercial ( <u>conta capital positiva</u> , porem decrescente) e dos preços externos; queda do volume exportado
Chile	Queda de preços e volume exportado.
Equador	Queda do preço do petróleo e das remessas de migrantes => percepção de risco sobre a dolarização => queda dos depósitos.
Peru	Queda de preços e volumes de exportação; <u>saídas líquidas de capitais de curto prazo</u> .

O Brasil experimentou uma crise financeira como resultado da sobre exposição de empresas exportadoras e bancos no mercado de derivativos, que foi detonada pela combinação de queda de *funding* e forte desvalorização do real. Mas, não foi causada pelo sobre endividamento externo ou diretamente pela crise. A crise internacional deixou a descoberto a má gestão de risco de algumas empresas e bancos médios. A situação financeira foi rapidamente solucionada pelo Banco Central, pela existência de elevadas reservas bancárias e pela solidez do conjunto do sistema bancário. Lamentavelmente, a solução da crise elevou a concentração bancária e produtiva da economia.

É verdade que nas semanas iniciais após a crise de *Lehman Brothers* e durante o epicentro do episódio financeiro, o Brasil esteve sujeito a pressão de demanda no mercado de câmbio e a perda de reservas por saídas relevantes na rubrica de capitais de curto prazo, mas a conta capital e financeira do balanço de pagamentos voltou a ser superavitária em janeiro de 2009. As operações de Adiantamento de Contratos de Câmbio – fonte de financiamento pré-embarque do comércio – caíram em relação aos valores máximos de 2008, mas estiveram muito longe de desaparecer. A queda de recursos líquidos de curto prazo foi substituída por crescimento

do investimento direto no início de 2009 e a taxa de câmbio começou a ceder. O Brasil não teve uma restrição financeira externa prolongada nem profunda.

As razões da saída líquida de recursos da Argentina já foram comentadas e a crise internacional não fez mais que agravar a percepção de dias difíceis que a economia argentina tem pela frente. A dolarização dos portfólios – que antecede à crise e resulta do comportamento defensivo frente à incerteza da política e da economia no país – se acelerou desde finais de 2008, enquanto a oferta de divisas se reduzia pela queda das exportações. O Banco Central argentino utilizou suas reservas para evitar uma alta brusca da taxa de câmbio, por temor de gerar uma corrida bancária que acelerasse a inflação e acentuasse a incerteza no setor privado. As vendas de reservas foram menores no primeiro trimestre do ano, mas os seus impactos sobre a liquidez e as possibilidades de recuperação da economia são negativos.

No caso do Equador, a queda brusca da entrada de divisas já seria motivo de pânico em qualquer regime de dolarização como o desse país, mas o temor agravou-se pelas incertezas sobre a posição do presidente Correa em relação ao sistema, devido às suas críticas no passado. O presidente Correa reafirmou seu compromisso com o sistema de dolarização, mas os objetivos ambiciosos do seu governo em termos econômicos e de distribuição de renda geram dúvidas sobre a consistência entre esses objetivos e a dolarização com suas restrições à política fiscal e monetária.

O Quadro 3 apresenta a evolução da economia dos países analisados nos primeiros meses da crise, após a queda de *Lehman Brothers* e dos mercados mundiais. A queda do produto no quarto trimestre de 2008 e com mais intensidade no primeiro trimestre de 2009 é o fato comum à maioria dos países analisados. Todos os países tiveram fortes quedas do investimento, especialmente da compra de bens e equipamentos, e desaceleração da construção.

O Brasil parece ter comportamento diferenciado vis-à-vis os quatro outros países. Em primeiro lugar, a queda no quarto trimestre de 2008 aparentemente foi mais

pronunciada que nos outros países. Em segundo lugar, o Brasil é o primeiro que dá indicações de recuperação na margem. No segundo trimestre de 2009, o PIB brasileiro experimentou um crescimento de quase 2% em relação ao período imediato anterior, o que coloca ao país na porta de saída da recessão. Os indicadores da atividade industrial (na série com ajuste sazonal) vêm se recuperando desde janeiro, mas ainda o nível de junho/julho é inferior aos dos meses imediatamente anteriores à crise. Os indicadores de emprego e renda não se deterioraram fortemente na margem, especialmente pelos aumentos dos salários públicos que favoreceu a manutenção da massa salarial real da economia. O emprego parou de crescer na virada do ano e aumentou a taxa de desemprego, mas a oferta de mão-de-obra se retraiu parcialmente, como consequência da queda da atividade econômica, e a taxa de desemprego recuou para 8% depois de atingir um máximo de 9%.

Os demais países analisados não parecem estar se recuperando na margem, pelo menos com as informações contidas nos trabalhos que chegam até o mês de junho. Um fato comum a esses quatro países foram as dificuldades para expandir o crédito total após a crise. O Equador recorreu a um mecanismo criativo para dar liquidez ao sistema financeiro – compra da carteira de habitação por parte do sistema de seguridade social – ainda que possa se tornar um problema para o sistema de seguridade social se a crise se agravar.

O desempenho mais desapontador em termos relativos é o da Argentina. O país conta com possibilidades produtivas diversificadas e com a potencialidade do seu mercado doméstico, mas como enfrenta a desconfiança de empresários e de indivíduos – materializada no desempenho dos índices de confiança e na dolarização das carteiras – não pode utilizar plenamente a política fiscal e monetária.

As outras três economias são mais abertas e menores. A demanda externa tem um peso maior na demanda agregada e por isso é de esperar que a queda seja maior e demorem mais a se recuperar, acompanhando mais de perto o movimento da economia mundial. O Chile teve uma forte alta da taxa de desemprego, passando de 7,5% para 9,8%, em um contexto de queda do produto e da oferta de crédito. À

queda da demanda externa, o Equador teve o agravante que a recessão econômica mundial afetou a remessa de recursos dos equatorianos no exterior a suas famílias, que aumenta o ingresso disponível, especialmente dos estratos mais baixos da população e, portanto, sustenta a demanda agregada doméstica. Finalmente, o desempenho econômico do Peru foi agravado pelas decisões de política tomadas no fim de 2008, que buscavam controlar a inflação.

**Quadro 3**  
**Desempenho econômico nos primeiros meses da crise**

Países	Atividade	Emprego/Desemprego	Mercados Financeiros
Argentina	Queda do PIB no quarto trimestre (sem sazonalidade). Atividade industrial em queda em bases anuais a partir de fim de ano. Queda da confiança sem recuperação.	Queda da demanda laboral	Queda da demanda de dinheiro e dolarização das carteiras. Queda do crédito bancário em termos reais
Brasil	Forte queda do PIB (sem sazonalidade) no quarto trimestre (-3,4%) de 2008; desaceleração da queda no primeiro trimestre (-1%) e crescimento no segundo trimestre (1,9%) de 2009. Indústria (sem sazonalidade) queda no quarto trimestre e depois recuperação. Índices de confiança se recuperam no 2º trimestre.	Subiu de 7,5% para 9%, mas recuou para 8%. Manutenção do crescimento da massa salarial.	Pequena participação do financiamento externo no crédito total. Depois da crise, essa participação parou de crescer e o crédito privado contraiu-se posteriormente, mas cresceu o crédito público. Diminuição do crédito às famílias.
Chile	Queda de 2% do PIB no primeiro trimestre (a/a). Queda do investimento e consumo durável	Contração do emprego. Desemprego aumentou de 7,5% para 9,8%	Queda da demanda de crédito e da oferta de crédito
Equador	Atividade é muito dependente petróleo e das remessas dos migrantes	Alta até alcançar 8,6% em março 2009	Aumento de liquidez com a compra da carteira de habitação do setor financeiro privado
Peru	Queda do PIB no primeiro trimestre, queda da indústria e desaceleração da construção. Na série dessazonalizada, o PIB está caindo desde o quarto trimestre de 2008 e sem recuperação até o 2º trimestre de 2009.		

## 4. Impactos sobre o comércio dos países da região<sup>2</sup>

### Impactos nas exportações

A crise financeira e econômica internacional atingiu os países sul-americanos em um momento em que a maioria experimentava uma evolução muito favorável nos fluxos de comércio, com forte expansão das exportações e das importações. Com exceção da Venezuela, o valor das exportações acumuladas em doze meses crescia, de forma expressiva, mês a mês até setembro de 2008.

A explicação para esse desempenho estava centrada na alta sustentada dos preços internacionais das *commodities*, que têm peso muito relevante nas exportações desses países. Impulsionados pelo pujante crescimento da demanda internacional – principalmente a asiática – os preços internacionais dos alimentos e de produtos de origem mineral sustentaram o forte crescimento do valor e da participação dos produtos primários na pauta de exportações da grande maioria dos países sul-americanos.

Esse movimento levou à valorização da taxa de câmbio em alguns países e alimentou o debate sobre os riscos da tendência de “primarização” da pauta de exportações, particularmente no Brasil. Em alguns casos, a dinâmica dos preços internacionais teve reflexos nos preços domésticos, em particular nos alimentos, provocando reações de política por parte de alguns países, como a Argentina, que passou a adotar medidas de restrição às exportações desses produtos.

Os efeitos da crise internacional sobre as exportações dos países da região foram sentidos rapidamente. A trajetória dos valores exportados, acumulados em doze meses, apresentou inflexão entre os meses de setembro e novembro em todos os

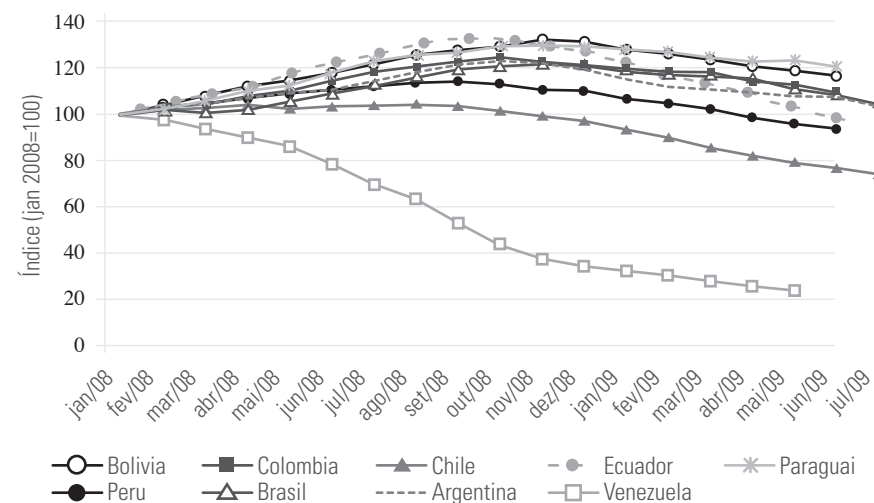
<sup>2</sup> Aqui foram considerados não apenas os países para os quais foram realizados estudos nesse projeto, mas todos os países sul-americanos para os quais foi possível encontrar estatísticas de comércio atualizadas.

países e manteve tendência de queda ao longo de todo o primeiro semestre de 2009, como mostra o gráfico 1.

Apesar das trajetórias serem parecidas, o desempenho das exportações desse conjunto países apresenta algumas nuances. Excetuando a Venezuela, que durante todo o período sofreu quedas expressivas nas suas vendas externas, a maioria dos demais países experimentou forte crescimento no valor exportado no período pré-crise e forte queda no período que se seguiu à eclosão da crise. Entretanto, uns sofreram mais do que outros.

Em cinco países os valores exportados em doze meses eram superiores em junho de 2009 ao observado em janeiro de 2008 – Uruguai, Bolívia, Colômbia, Brasil e Argentina. Dentre estes, Uruguai e Bolívia, cujas exportações haviam registrado crescimentos mais expressivos no período pré-crise, sofreram quedas mais amenas no após setembro de 2008.

**Gráfico 1**  
Evolução das exportações totais por país - valor acumulado  
12 meses - Índice (jan 2008=100)



Fonte: CAN, Proexport, Banco Central de Uruguai, Funcex, INDEC, INE

As exportações chilenas já não estavam em forte trajetória de elevação antes da crise, mas caíram de forma acentuada após setembro de 2008. O Peru apresentou trajetória semelhante, apesar de um pouco mais favorável. Por fim, o Equador foi o país que apresentou tendências mais vigorosas, tanto à alta no período pré-crise quanto à baixa após a instauração da crise.

Imediatamente após a eclosão da crise, em meados de setembro de 2008, observou-se uma forte reversão na trajetória dos preços internacionais dos principais produtos exportados pela região – que acompanhou a retração da demanda externa – e o estancamento das linhas de crédito internacional ao comércio. Esses fatores tiveram impactos rápidos e decisivos sobre o desempenho exportador dos países sul-americanos.

A partir de março de 2009, a retomada da demanda chinesa – e pouco tempo depois de outros países asiáticos – contribuiu para a gradual elevação dos preços de alguns produtos básicos e para a recuperação das exportações sul-americanas de alguns desses produtos. Como a retomada da atividade nos países do continente americano – destino principal das exportações de produtos manufaturados da região – tem sido muito mais lenta, observou-se nos últimos meses a volta ao crescimento da participação da China e dos produtos básicos na pauta de exportações dos países sul-americanos.

#### Impactos nas importações

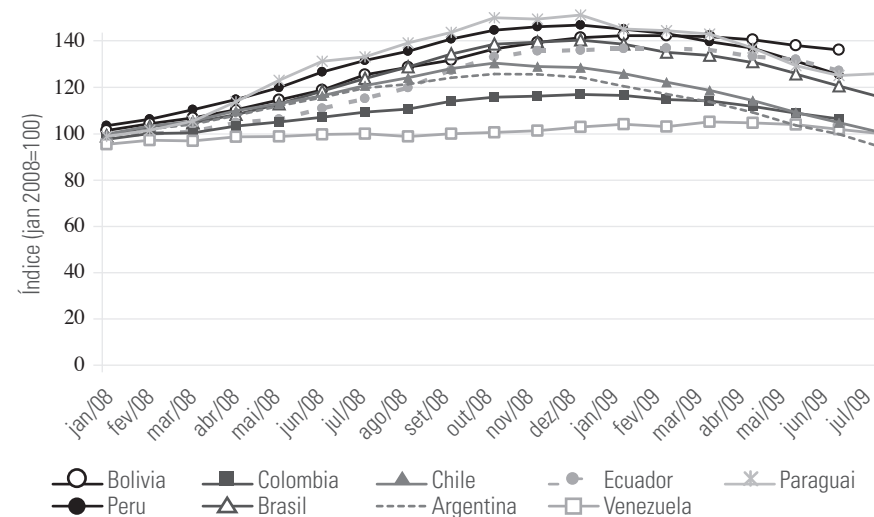
Assim como as exportações, as importações também cresceram em ritmo acelerado, respondendo ao elevado nível da atividade econômica em vários países da região no primeiro semestre de 2008. Os impactos da crise internacional sobre as importações se fizeram sentir dois ou três meses mais tarde do que no caso das exportações. A defasagem na resposta dos dois fluxos promoveu uma deterioração no saldo da balança comercial no último trimestre de 2008, que em muitos países foi revertido no início de 2009.

As importações demoraram um pouco mais a sentir os impactos da crise, mas acabaram por registrar quedas ainda mais expressivas que as exportações na maioria dos países sul-americanos, como reflexo do forte ajuste na demanda interna e da depreciação da taxa de câmbio observada nos países da região.

Observou-se no último trimestre de 2008 e no primeiro trimestre de 2009 uma profunda deterioração nos termos de troca, com os preços das exportações caindo muito mais rapidamente do que os preços dos produtos importados. Em boa medida, o ajuste nos valores importados se deu pela queda nas quantidades importadas.

Assim como no caso das exportações, também na trajetória das importações a Venezuela mostra comportamento diferente da maioria dos países da região. Os valores importados acumulados em doze meses por oito dos nove países analisados apresentam tendência à elevação até o final do ano passado e queda a partir de dezembro, como pode ser visto no gráfico a seguir (Gráfico 2).

**Gráfico 2**  
Evolução das importações totais por país - valor acumulado  
12 meses - Índice (jan 2008=100)



Fonte: CAN, Proexport, Banco Central de Uruguai, Funcex, INDEC, INE



As diferenças nas dinâmicas dos fluxos de exportações e de importações promoveram uma rápida deterioração nos saldos comerciais da maioria dos países sul-americanos nos dois trimestres que se seguiram à instauração da crise internacional. Entretanto, como os impactos desta sobre os níveis de atividade dos países da região resultaram em expressiva queda nas importações, enquanto os preços de algumas *commodities* relevantes esboçavam recuperação, a partir do segundo trimestre de 2009 as balanças comerciais de diversos países voltaram a melhorar. Apesar disso, os fluxos comerciais ainda se encontram bastante abaixo dos observados imediatamente antes da crise.

#### *Impactos sobre o comércio intrarregional*

A contribuição do comércio intrarregional<sup>3</sup> para o desempenho das exportações dos países sul-americanos durante esse período de crise foi variada. Embora haja a expectativa de muitos analistas de que acordos de integração comercial, como a ALADI, deveriam contribuir para amortecer os impactos negativos sobre o comércio exterior advindos de crises internacionais, não foi o que se viu nos últimos meses.

O primeiro aspecto a considerar é que a relevância do bloco regional como destino das exportações dos países sul-americanos é muito variável. Portanto, a capacidade de o comércio intrarregional contribuir como amortecedor dos impactos negativos da crise sobre as exportações desses países também seria em qualquer caso muito variável.

Apenas nos casos de Argentina, Bolívia e Uruguai os membros da ALADI absorvem mais de 30% do total das vendas externas, sendo que no caso da Bolívia esse percentual era superior a 60% no primeiro semestre de 2008. Para esses países, o desempenho das exportações para a ALADI poderia ser relevante, como pode ser observado no Quadro 4.

<sup>3</sup> Aqui se está considerando a ALADI (Associação Latino-Americana de Integração) para efeitos da análise dos impactos sobre a integração intrarregional. Paraguai e Venezuela não foram incluídos na análise, pois não foi possível encontrar dados atualizados de exportações por principais destinos para esses países.

Mas, a contribuição da ALADI foi variada: justamente no caso da Bolívia – país mais dependente das vendas para a região – as exportações para os países do bloco caíram mais do que as vendas externas totais, tendo registrado uma queda de participação de 5,7 pontos percentuais entre os primeiros semestres de 2008 e 2009.

Já nos casos da Argentina e do Uruguai a variação das vendas para a ALADI foi menos negativa que a observada nas exportações totais desses países, o que significou pequenos ganhos e participação do bloco no destino das exportações os dois países (+1,4 ponto no caso da Argentina e +3 pontos no caso do Uruguai).

O Equador foi o país em que as vendas para a ALADI tiveram pior desempenho relativo (-8,2 pontos percentuais). Além da Bolívia, já mencionada acima, as vendas para o bloco também registraram perdas relativas no caso do Brasil (-4,1 pontos percentuais) e do Peru (-2,8 pontos). Nas exportações chilenas a perda de participação da ALADI foi de apenas 0,5 ponto percentual. O Peru e o Chile são os países da região com exportações mais orientadas a mercados extra-regionais e, portanto, com menor dependência do bloco.

As exportações intrarregionais se caracterizam por uma participação maior de produtos semimanufaturados e manufaturados quando comparados às exportações extraregionais. E os produtos manufaturados são mais sensíveis à queda da demanda e à escassez de financiamento. Portanto, a partir do momento em que a crise internacional refletiu-se nas economias domésticas da região, era esperado que a retração da demanda tivesse impactos negativos sobre as exportações de manufaturados para a região.

Além disso, a retomada da demanda asiática por commodities teve efeito positivo sobre as exportações extrarregionais de diversos países sul-americanos, fazendo aumentar a participação do continente asiático nas vendas externas e provocando, naturalmente, uma queda de participação relativa da ALADI.

As preferências comerciais negociadas nos acordos regionais não são suficientes para amortecer os fatores macroeconômicos que foram desencadeados nessa crise.

**Quadro 4**  
**Valores de comércio exterior por zona de destino origem**

Primeiro semestre de 2009 e variação percentual a respeito do mesmo período de 2008					
País	Destino/Origem	Exportação		Importação	
		(US\$ milhões)	Variação	(US\$ milhões)	Variação
Argentina	Total	27,250	-19%	17,389	-38%
	ALADI	10,091	-16%	6,389	-41.5%
	Part. % ALADI	37.0%	+1.4 p.p.	36.7%	-2.2 p.p.
Brasil*	Total	84,093	-24.3%	67,200	-30%
	ALADI	14,927	-38.5%	11,500	-25%
	Part. % ALADI	17.8%	-4.1 p.p.	17%	+1.1 p.p.
Bolívia	Total	2,422	-23.1%	2,036	-8.1%
	ALADI	1,378	-30.1%	1,074	-22.2%
	Part. % ALADI	56.9%	-5.7 p.p.	52.8%	-9.5 p.p.
Chile*	Total	28,428	-35.7%	21,819	-35.6%
	ALADI	5,201	-33.7%	6,297	-37.3%
	Part. % ALADI	18.3%	+0.5 p.p.	28.9%	-0.7 p.p.
Colômbia	Total	15,416	-19.1%	15,574	-17.7%
	ALADI	2,318	-14.1%	5,834	-14.2%
	Part. % ALADI	15.0%	+0.9 p.p.	37%	+1.5 p.p.
Ecuador	Total	5,824	-41.5%	7,065	-14.0%
	ALADI	1,018	-60.2%	2,150	-10.1%
	Part. % ALADI	17.5%	-8.2 p.p.	30.4%	+1.3 p.p.
Peru	Total	11,266	-29.0%	10,533	-29.6%
	ALADI	1,433	-41.7%	3,131	-36.9%
	Part. % ALADI	12.7%	-2.8 p.p.	29.7%	-3.4 p.p.
Uruguai	Total	2,566	-13.4%	3,141	-27.6%
	ALADI	949	-5.8%	1,792	-25.7%
	Part. % ALADI	37.0%	+3 p.p.	57.0%	+1.5 p.p.

p.p. = pontos percentuais.  
\*período de comparação jan-julho 2008 frente ao mesmo período do ano anterior.

Fonte: MDIC/SECEX, CAN, Proexport Chile, Rozenwurcel e Vázquez (2009), Banco Central do Uruguai.

A participação da ALADI nas importações da Bolívia caiu quase dez pontos percentuais no período analisado. Na Argentina e no Peru também foram registradas perdas de participação do bloco nas compras externas. Por outro lado, as importações intrarregionais ganharam ligeira participação nas compras externas totais de Brasil, Colômbia, Equador e Uruguai.

## 5. As respostas de política econômica

### As respostas de política fiscal

Os governos da região tentaram usar os instrumentos à sua disposição para atacar os principais problemas gerados pela crise. Os problemas eram: queda da demanda agregada, principalmente a externa, com os conseqüentes efeitos sobre a atividade e o emprego; queda do financiamento externo e aumento da demanda de liquidez dos bancos, afetando a expansão de crédito na economia; e pressões no mercado de câmbio.

Para compensar a queda da demanda agregada, a política fiscal podia atuar no plano de aumento de gastos/investimentos ou no plano de desonerar ou facilitar o pagamento de impostos. As políticas implementadas têm diferenças importantes nos seus objetivos e, obviamente, nos instrumentos, porque estes estão condicionados pelas características institucionais de cada país ou pelas possibilidades de financiamento.

Na análise das políticas fiscais implementadas duas considerações parecem necessárias. A primeira consideração está relacionada à natureza temporal do aumento do gasto; isto é se é uma expansão temporária e permanente. Isto não é trivial. Um gasto considerado como permanente – como podem ser o aumento de salários do pessoal ativo ou as aposentadorias da seguridade social – implicará, pela dificuldade de contraí-lo posteriormente, a necessidade de aumento de receitas no futuro para financiá-lo e para cobrir a dívida que esse gasto gera hoje. Dada a carga sobre a renda disponível no futuro, esse gasto permanente que se inicia hoje deverá ter um impacto expansivo menor que um gasto ou investimento transitório, que não gera um compromisso futuro. Os países podem ser diferenciados por sua propensão a expandir gastos correntes ou gastos de investimentos ou transferências ou subsídios transitórios ao setor privado.

A segunda consideração está relacionada ao desequilíbrio no estoque de ativos e passivos na economia que o aumento do gasto ou investimento gera. Por exemplo, quando o déficit fiscal gera dívida ou reduz riqueza pública acumulada, pode afetar a percepção da solvência futura do setor público e da evolução da renda disponível, deprimindo consumo e investimento presente do setor privado. Um sinal das intenções das autoridades econômicas em termos de dívida e da acumulação de desequilíbrios é o compromisso com uma meta fiscal futura. Neste sentido os países podem ser classificados de acordo com sua preocupação com o resultado fiscal e seu compromisso com metas fiscais.

O Quadro 5 apresenta os principais elementos das políticas fiscais implementadas para compensar a queda da demanda agregada em cada um dos países.

Em relação à primeira consideração – a natureza temporal do gasto –, o Brasil e a Argentina aumentaram seus gastos correntes com pessoal e nos dois casos esses gastos foram o componente principal da expansão até agora. Os dois países apresentaram dificuldades para implementar seus programas de investimento.

O Chile e o Equador estão em uma posição oposta em relação aos gastos. O Chile preparou um plano de obras públicas, um programa de transferências para os mais pobres, subsídios para a capacitação da mão-de-obra e para os pagamentos de moradia social e construção de novas obras. Gastos transitórios, com ênfase nos mais pobres (com alta propensão ao consumo), no investimento e na capacitação. O Equador não tem fôlego fiscal, porém, ofereceu créditos para os servidores de maneira a estimular o consumo corrente, planejou investimento e subsídios para estimular a construção de novas moradias.

O Peru está em uma situação intermediária, pois apresentou um plano de estímulo fiscal com aumentos de gastos correntes e de investimento, mas preponderam os gastos transitórios sobre os gastos permanentes.

**Quadro 5**  
**A Política Fiscal**

Países	Gastos/Investimentos	Política tributária/ Receita	Preocupação com o Desempenho Fiscal
Argentina	Crescimento gasto corrente com pessoal. Programa de obras públicas. Subsídios para créditos para bens duráveis	Estatização dos fundos de pensão. Aumentos de tarifas. Programas de refinanciamento das dívidas tributárias	Nenhuma (queda do superávit primário, aumento do déficit financeiro). Sem acesso ao crédito voluntário: estatização, adiantamentos transitórios do BC e empréstimos do BNA
Brasil	Crescimento gasto corrente com pessoal. Programa de obras públicas sem avanços	Redução de impostos destinada a favorecer a demanda de bens duráveis, material de construção. Não houve diminuição generalizada da pressão tributária	Pouca ou nenhuma no nível federal (queda do superávit primário e aumento da dívida); manutenção das regras para estados e municípios.
Chile	Investimento; transferências focalizadas para os mais pobres para a capacitação da mão de obra e para a retenção dos empregados; subsídios para os pagamentos de moradia social e construção de novas moradias	Eliminação temporária de um imposto para facilitar o crédito (geral). Facilitação de impostos (geral)	Alta (Utilização do Fundo de Estabilização e dívida no mercado local cuidando os impactos monetários da mesma)
Equador	Créditos em forma de antecipação de até 3 meses de salários. Investimento público; iniciativas para estimular o emprego.	Facilitação de impostos; Redução de impostos para investimento; aumento de impostos sobre a saída de divisas e novo imposto sobre os fundos equatorianos no exterior.	Alta (a regra monetária restringe a expansão fiscal), mas recursos da seguridade social foram usados para financiar o setor público.
Peru	Primeira fase: contenção do gasto público e do investimento. Segunda fase: Plano de Estímulo Fiscal: aumento do gasto e do investimento público. [drawback; emprego temporal; reconversão laboral; infraestrutura e proteção social].		Razoável

Em relação à segunda consideração – preocupação com o resultado fiscal e compromisso com metas fiscais –, novamente o Brasil e a Argentina, ainda que com diferenças, estão juntos na reduzida preocupação com o resultado fiscal. As autoridades dos dois países parecem ter decidido que o resultado fiscal será endógeno. Nenhum dos dois países fez, à diferença de Chile e Peru, um plano fiscal de estímulo, com objetivos claros e atingíveis, que mostrassem suas intenções em termos de desequilíbrios financeiros e acumulação de estoque de dívida.

A Argentina tem metas de curto prazo para financiar as amortizações e compromissos deste ano e do próximo. Mas não parece se importar muito com a natureza dos financiamentos utilizados para fechar esse hiato. O governo estatizou os fundos de pensão e conta com velhos mecanismos de financiamento, como adiantamentos transitórios do Banco Central e empréstimos do *Banco de la Nación*.

O governo brasileiro está abandonando em silêncio e com as possibilidades legais disponíveis (reclassificação de investimentos) as metas fiscais de superávit primário para este ano, o que pode gerar dúvidas sobre suas intenções futuras em termos de dívida e regras. É claro que persistem as regras para os estados e municípios e que a deterioração poderá se deter com a recuperação da atividade e a eliminação das desonerações temporárias implementadas pelo governo para estimular a demanda.

Os governos do Chile e do Peru estabeleceram compromissos fiscais públicos, com metas estabelecidas de desequilíbrios adicionais. O governo do Chile vai financiar parte do esforço com a utilização do Fundo de Estabilização e metas de dívida.

Em matéria de receitas e administração tributária, a Argentina está implementando um programa de refinanciamento de dívidas tributárias. A prática do Brasil está novamente contraposta aos planos chilenos e equatorianos. O Brasil demorou a desonerar alguns dos impostos indiretos sobre bens de capital e não fez nenhum movimento significativo para reduzir de forma generalizada a carga tributária, facilitar o pagamento de impostos ou reduzir a carga tributária sobre os investimentos. O Chile e o Equador eliminaram ou reduziram temporariamente alguns

impostos sobre o investimento e facilitaram o pagamento dos impostos com o objetivo de aumentar a liquidez do setor privado.

Com a política de desoneração tributária, o Brasil escolheu favorecer os consumidores de bens duráveis e aos seus produtores, reduzindo temporariamente um dos principais impostos indiretos na compra desses bens. Foi uma estratégia bem sucedida porque possibilitou sustentar a demanda de bens duráveis e parte da recuperação da indústria, mas é uma estratégia de curto prazo, que deteriorou muito fortemente as receitas do governo, ampliando a dívida e obrigando ao governo a ceder no seu objetivo de meta fiscal.

**Quadro 6**  
**Comportamentos fiscais**

Gasto Corrente permanente Aumento de dívida Resultado fiscal endógeno ou quase endógeno Sem planos definidos e anunciados	Estímulo do Investimento Subsídios para os mais pobres e para capacitação Resultado fiscal exógeno Com planos definidos
Argentina - Brasil	Chile - Equador

*As respostas de política monetária e financeira*

O Quadro 7 apresenta os elementos principais da política monetária e financeira dos países analisados. Todos os governos buscaram resolver o problema de liquidez dos bancos e estimular a expansão do crédito ao setor público.

O Brasil facilitou as fusões e aquisições com o objetivo de que os bancos mais sólidos e com reservas comprassem os bancos com problemas. A existência de fortes bancos públicos possibilitou o aumento da participação dos bancos estatais nas operações de crédito. Assim como na política fiscal, as autoridades mostraram predileção pelos apoios creditícios setoriais (agrícola, construção e setor automobilístico). Assim que ficou claro que o cenário inflacionário tinha mudado com a crise, o Banco Central reduziu significativamente os juros, contribuindo à expan-

são econômica. No mercado cambial, o Banco Central suspendeu as compras de divisas e regulou as flutuações com vendas limitadas de divisas.

As autoridades monetárias do Chile também atuaram para prover liquidez ao mercado interbancário, com flexibilização das normas de reservas e operações de mercado aberto. As medidas de ampliação de crédito ao setor privado foram diversas, mas aparentemente tiveram um caráter mais horizontal que as medidas brasileiras: ampliação dos exportadores cobertos por linhas oficiais; aumento dos fundos para capital de giro; maior atuação da CORFO; crédito para instituições educativas; apoio ao microcrédito e aumento do crédito hipotecário. A política monetária foi cautelosa como a brasileira, sendo relaxada quando ficou claro que o mundo e a economia chilena entravam em outro cenário inflacionário.

A lei de Rede de Segurança Financeira no Equador parece uma iniciativa razoável que estava sendo preparada e foi apressada com consequência da crise. Basicamente, a lei cria um fundo de liquidez para atuar como emprestador em última instância. O governo Correa obrigou a aumentar o coeficiente de liquidez doméstica dos bancos para aumentar as reservas no mercado doméstico e elevar a capacidade prestável do sistema financeiro. A medida não foi bem aceita pelo sistema financeiro, mas foi uma tentativa de aumentar a liquidez da economia equatoriana, atuando na mesma direção que os impostos à saída de divisas e aos rendimentos dos fundos de equatorianos no exterior.

**Quadro 7**  
**A Política Monetária Financeira**

Países	Medidas estruturais para a estabilidade do sistema financeiro	Medidas de provisão de liquidez ao sistema financeiro	Medidas de expansão do crédito ao setor privado	Política Monetária	Política Cambial
Argentina			Linha de crédito promocionais com fundos da seguridade social	Aumento das taxas de política	Vendas de divisas; maiores controles sobre a saída de capitais
Brasil	Facilitação das fusões e aquisições	i) diminuição dos depósitos compulsórios; ii) flexibilização do redesconto.	i) ampliação da participação dos bancos estatais nas operações de crédito; ii) políticas de ampliação do crédito público para setores específicos [agrícola; construção civil; setor automobilístico].	Redução dos juros	Suspensão das compras de divisas; após a crise venda de divisas.
Chile	Não foi necessário	Flexibilização das normas de reservas; intervenções no mercado de divisas e no mercado doméstico.	Ampliação do nº de exportadores cobertos por linhas oficiais; aumento dos fundos para capital de giro; maior atuação da CORFO; crédito às instituições educativas; iniciativa Pró-Credito (capitalização do Banco Estado); apoio ao microcrédito; aumento do crédito hipotecário com subsídio estatal.	Manutenção inicial da política monetária e relaxamento a partir de janeiro	Suspensão das compras de divisas
Equador	Lei da Rede de Segurança Financeira: criação de um fundo de liquidez para atuar como emprestador em última instância, entre outras regulamentações.	Recursos da seguridade social foram usados para adquirir carteira hipotecária dos bancos. Aumento do coeficiente de liquidez doméstica	Conflito entre as intenções do governo e as reações da banca frente à obrigatoriedade de aumento das reservas em Equador	Tentativa de aumentar os juros	
Peru		Operações de mercado aberto		Aumento inicial e relaxamento posterior das taxas de política monetária.	

## 6. As repostas de política comercial

Os países sul-americanos analisados nesse conjunto de estudos adotaram estratégias muito variadas de política comercial para lidar com os impactos da crise no comércio exterior. Em geral, as estratégias refletem o aprofundamento das linhas de política comercial que já vinham sendo seguidas pelos países ou, no caso do Equador, necessidade de lidar com graves dificuldades macroeconômicas, aprofundadas pelas características da crise atual.

### *Chile e Peru: baixo grau de intervenção*

Os dois países sul-americanos que vinham adotando estratégias mais agressivas de abertura comercial e integração internacional – Chile e Peru – mantiveram o curso e não recorreram a medidas protecionistas. No Chile, as poucas medidas registradas concentram-se na ampliação dos programas de cobertura de financiamento aos exportadores – tanto em termos do número de empresas que podem ter direito ao benefício quanto do valor do financiamento – e no reforço do sistema de garantias de crédito.

No Peru, apenas se aumentou temporariamente a taxa de devolução dos impostos incidentes sobre as exportações, de 5% para 8%, com o objetivo de melhorar as condições de competitividade dos exportadores. Contrariando a tendência de paralisia nos principais foros de negociações comerciais, o país seguiu em sua estratégia de implementar acordos de livre-comércio recentemente negociados (Chile, Estados Unidos, Canadá e Singapura) e de continuar negociando novos acordos comerciais com diversos países e/ou blocos de países.

### *Brasil: ênfase nas medidas de apoio às exportações*

A avaliação inicial das autoridades brasileiras era de que os impactos da crise internacional sobre o comércio exterior teriam como principais mecanismos de

transmissão: o encarecimento e a escassez das linhas externas de crédito e a maior concorrência entre exportadores nos mercados internacionais.

Com base nessa avaliação, as medidas do governo brasileiro estiveram em grande medida voltadas para a melhoria do acesso ao crédito para os exportadores, ampliando a cobertura (em termos de número de empresas e setores beneficiados) dos programas oficiais de financiamento e reduzindo significativamente os custos das linhas de crédito.

Aumentaram de forma expressiva os aportes do Tesouro Nacional tanto para o financiamento quanto para a equalização das taxas de juros cobradas nos programas oficiais de financiamento às exportações.

Houve também medidas voltadas para a desoneração tributária das operações de exportação – ampliação do sistema de drawback e outras medidas pontuais – e medidas de facilitação de comércio. Entretanto, o principal problema tributário que atinge as exportações brasileiras – a acumulação de créditos pelas empresas exportadoras referentes ao pagamento de ICMS (tributo estadual) – não foi resolvido.

Com a preocupação de estimular o comércio regional – destino principal dos produtos manufaturados exportados pelo Brasil – o governo investiu em algumas iniciativas regionais, com ênfase no reforço à disponibilidade de financiamento e no comércio em moeda local. A implementação do Sistema de Pagamentos em Moeda Local entre Argentina e Brasil, em outubro de 2008, e a oferta aos vizinhos de linhas de crédito na forma de swap de moedas – nos mesmos moldes do oferecido pelos Estados Unidos ao Brasil no auge da crise – foram alguns exemplos. A primeira iniciativa está em operação, mas a segunda não foi adiante.

Pelo lado das medidas de proteção, houve uma tentativa fracassada de adotar o licenciamento automático de importações para uma ampla gama de produtos. O governo anunciou a decisão ao final de janeiro, quando ficava evidente que o país registraria o primeiro déficit mensal na balança comercial em muitos anos. De

acordo com fontes oficiais, o objetivo das medidas não era restringir importações, uma vez que o governo se comprometia a cumprir as normas da OMC, que determinam que as licenças automáticas devam ser liberadas no prazo máximo de dez dias. O objetivo da iniciativa seria aumentar o grau de precisão no acompanhamento da evolução das importações. Mas, face às inúmeras críticas de empresários e da opinião pública, a medida foi revogada depois de três dias de entrar em vigência.

Houve também aumento das tarifas de importações para produtos siderúrgicos, que estavam com alíquotas de zero na lista de exceção à Tarifa Externa do Mercosul e foram elevados para os níveis originais da TEC – entre 12 e 14%. Outras medidas de alterações pontuais de tarifas têm sido freqüentes, mas em muitos casos elas têm o objetivo de reduzir a proteção, particularmente no setor de bens de capital para estimular investimentos.

#### *Argentina: ênfase nas restrições quantitativas às importações*

A Argentina, que já vinha adotando políticas de restrição de importações com vistas a estimular a re-industrialização, reforçou essas políticas, protegendo um maior número de setores e adotando medidas não-tarifárias para conter importações. O principal instrumento usado pelo governo argentino foi a expressiva ampliação do número de produtos cujas importações estariam sujeitas a licenciamento não-automático.

As normas da OMC determinam que licenças não-automáticas devem ser concedidas em um prazo máximo de 60 dias. Embora essa medida tenha caráter transitório, há evidências de que sua implementação tem efeitos permanentes de desestímulo às importações. Além disso, a adoção e a administração das licenças na Argentina, principalmente no primeiro semestre de 2009, não respeitava as normas da OMC, tanto no que se refere à justificativa para a adoção das medidas quanto em relação ao prazo de liberação das licenças.

De acordo com Rozenwurcel e Vázquez, do ponto de vista macroeconômico, as licenças não tiveram impacto significativo, mas seus efeitos foram relevantes sobre níveis de produção e emprego em alguns setores específicos. Também foram relevantes os impactos sobre origem das importações sujeitas a esses procedimentos: China e Brasil – os dois principais fornecedores para a Argentina – responderam por dois terços do total das importações com licenças não-automáticas no primeiro trimestre de 2009.

Além da administração das importações com o licenciamento não-automático, intensificou-se a aplicação de quotas de produtos importados, como resultado da negociação de acordos setoriais de restrições de exportações com organizações empresariais brasileiras, o que tem gerado muitas controvérsias bilaterais, uma vez que os produtores brasileiros resistem em renovar vários desses acordos. O governo argentino também intensificou o recurso a medidas antidumping e a direitos compensatórios para conter o crescimento das importações após a eclosão da crise. No caso das medidas antidumping, o país mais afetado foi a China.

#### *Equador: respostas à crise no Balanço de Pagamento e ameaças à dolarização*

Frente ao agravamento das contas externas e às pressões sobre sistema de dolarização da economia equatoriana, o governo adotou diversas medidas que tinham como objetivo fortalecer o setor externo e proteger os setores produtivos locais. As medidas foram adotadas em duas etapas. Na primeira etapa, iniciada em novembro de 2009, as medidas estiveram voltadas para estimular as exportações, com a devolução de impostos aduaneiros (ampliação do drawback), o reforço do crédito às exportações e a redução/eliminação de tarifas sobre insumos e bens de capital.

Em janeiro de 2009, o governo do Equador decidiu aplicar salvaguardas de balanço de pagamentos, frente ao agravamento dos níveis de déficit das contas externas. A medida foi aplicada às importações de todas as origens, de forma não discriminatória. Isso significa que não foram respeitadas as preferências tarifárias dos países com os quais o Equador tem acordos comerciais, nem mesmo os países da Comu-

nidade Andina de Nações (CAN). As medidas envolveram a adoção de uma taxa adicional às tarifas já vigentes, de tarifas específicas para um conjunto de produtos e de restrições quantitativas.

Após a análise das medidas, a CAN considerou que as salvaguardas de balanço de pagamentos deveriam ser aplicadas respeitando as preferências tarifárias outorgadas aos membros do bloco. O governo do Equador respeitou a decisão, mas, usando o argumento de que a desvalorização do peso colombiano distorcia as condições de competitividade, aplicou medidas de salvaguardas contra as importações de diversos produtos da Colômbia, para os quais não respeitará as preferências.

O quadro a seguir resume as opções de política comercial adotadas pelos países incluídos nesse projeto, avaliando a intensidade com que as principais opções foram utilizadas por cada um dos países. Observa-se que Argentina e Equador, por motivos diversos recorreram fortemente a medidas de proteção, Chile e Peru adotaram estratégias pouco intervencionistas e o Brasil optou por reforçar as políticas de apoio às exportações.

**Quadro 8**  
**Intensidade das respostas de política comercial**

País	Restrições às importações	Apoio às exportações	Abertura comercial
Argentina	<b>Forte</b>	Fraca	Nula
Brasil	Fraca	<b>Forte</b>	Fraca
Chile	Nula	<b>Média</b>	Nula
Equador	<b>Forte</b>	Média	Nula
Peru	Nula	Fraca	<b>Forte</b>

## 7. Perspectivas para a integração sul-americana

A análise das respostas de política econômica à crise internacional evidencia a falta de coordenação intrarregional na formulação das estratégias dos países sul-americanos. Para além dos discursos proferidos na Reunião de Cúpula da UNASUL, em dezembro de 2008, culpando os países ricos pela crise, não se viu medidas ou políticas coordenadas.

Os impactos da crise internacional sobre a integração regional advêm tanto da evolução macroeconômica em cada país, quanto das opções de política comercial adotadas por cada um deles. A deterioração dos níveis de atividade doméstica na maioria dos países teve impacto negativo sobre o comércio intrarregional, embora também como mencionado anteriormente, a participação da região nas exportações totais dos países sul-americanos é relevante apenas no caso da Argentina, entre os países estudados nesse projeto.

Nesse sentido, as medidas anticíclicas adotadas pelo Brasil, maior economia da região, devem ter efeitos positivos sobre o comércio do país com seus sócios na região. Apesar disso, somente no caso da Argentina a recuperação brasileira pode ter impacto relevante no comércio exterior. Nos demais países, a participação brasileira é relativamente pequena e, portanto, sua capacidade de alavancar crescimento econômico é reduzida.

Já as opções de política comercial adotadas pela maioria dos países da região após a eclosão da crise não contribuí em nada para o aumento da integração comercial regional. Argentina e Equador atingiram parceiros comerciais sul-americanos com suas medidas de proteção, enquanto o Peru continua a avançar na sua estratégia de reforço dos acordos extra-regionais. O Brasil não adotou medidas comerciais que possam ter afetado os interesses dos vizinhos nos últimos meses, mas alimenta a expectativa de avançar em iniciativas que ajudem a criar na América do Sul uma zona de influência da moeda brasileira.

Mais importante é a percepção de que as diferenças nas opções de política econômica e comercial como respostas à crise revelam a diversidade de modelos econômicas e de visão de integração internacional que vem caracterizando o ambiente na América do Sul nos últimos anos. A análise de resposta de políticas reforça as tendências centrífugas e mostra que os alinhamentos não são lineares. Em política fiscal, por exemplo, o Chile, o Equador e o Peru mostram respostas mais modernas e responsáveis que seus vizinhos do Mercosul.