

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO

Guilherme Pederneiras Jaeger

A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS  
E A COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS ECONÔMICAS  
NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL

Porto Alegre, julho de 2012

Guilherme Pederneiras Jaeger

A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS  
E A COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS ECONÔMICAS  
NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL

Tese de doutorado apresentada no Programa de Pós-Graduação em Direito da UFRGS como requisito parcial e final para obtenção do título de doutor em Direito (Área de concentração: Direito internacional)

Orientadora: Professora Doutora Martha Lucía Olivar Jimenez

Porto Alegre, 12 de julho de 2012

A tese de doutorado “A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS E A COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS ECONÔMICAS NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL”, elaborada por Guilherme Pederneiras Jaeger, apresentada no Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial e final para obtenção do título de doutor em Direito (Área de concentração: Direito internacional), foi julgada APROVADA por todos os membros da Banca Examinadora.

Porto Alegre, 12 de julho de 2012.

BANCA EXAMINADORA

Presidente:

Prof. Dra. Martha Lucía Olivar Jimenez

---

Membros:

Prof. Dra. Julie Schmied Zapata

---

Prof. Dra. Denise Tellini

---

Prof. Dra.

---

Prof. Dra. Véra Maria Jacob de Fradera

---

## RESUMO

A presente tese aborda o tema da livre circulação de capitais e da coordenação de políticas econômicas na União Européia e no Mercosul. Objetiva-se demonstrar em que consiste essa liberdade de fluxo de capitais e expor a maneira pela qual ela se desenvolveu nos processos de integração europeu e sulino, trazendo-se em seguida as medidas de coordenação econômica adotadas por cada um desses blocos, como demonstração de que tal coordenação é fundamental para a criação de um ambiente propício à circulação segura do capital. Numa parte introdutória, expõe-se a teoria da formação dos blocos de integração, bem como apresentam-se os contextos históricos em que cada um dos blocos objeto deste estudo foi criado. Após, na Parte I, desenvolve-se uma análise detalhada a respeito da circulação de capitais na União Européia, desde as primeiras previsões do Tratado e as medidas de implementação, até a mais recente reforma de Lisboa. E, em seguida, ainda na mesma Parte, faz-se a pesquisa de tal liberdade no âmbito do Mercosul, mas esta numa sistemática setorial diferenciada. Já na Parte II, o foco é dado ao regime de coordenação e unificação das políticas econômicas européias voltadas à estabilidade monetária e cambial, as quais são responsáveis por criar um cenário efetivo de livre circulação de capital. E, na mesma linha, analisam-se os intentos mercosulinos de coordenar no seio do bloco a condução de tais políticas adstritas ao capital. Por fim, finaliza-se a pesquisa com a aferição da liberdade de capitais de cada bloco frente às estruturas de coordenação econômica por cada qual desenvolvidas.

Palavras-chave: União Européia, Mercosul, Capital, Livre circulação de capitais, Liberdade de circulação de capitais, coordenação de políticas econômicas.

## ABSTRACT

This monographic work concerns the free movement of capital and the coordination of economic policies within the European Union and Mercosul. It seeks to present an approach of the freedom of capital and its development throughout the European and Southern American integration processes, as well as of the system of economic coordination, so that to demonstrate the need of a coordinated scenario for a safe free movement of capital. To introduce the subject matter, it presents the theory of economic integration process and the historical basis for the establishment of each union. Then, in Part I, it comes a deep analysis about the monetary movement within the European Union, embracing the first provisions set forth in the Treaty and the implementation measures, as well as the most recent Lisbon reform. In addition, still in Part I, such an analysis is made within Mercosul, through a different sector method for explaining the measures to establish the free movement of capital. Achieving Part II, it focuses on the coordination and unification of European economic policies concerning the monetary and exchange stability, which are the ones responsible for a real free movement of capital scenario. Then, by the same token, it analyses the Mercosul attempts to coordinate its capital related policies. At the end, this paper evaluates the freedom of capital movement of each union before the framework of economic coordination developed by each one.

Key-words: European Union, Mercosul, Capital, Free movement of capital, Freedom of movement of capital, coordination of economic policies.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b>	8
1. A teoria da integração econômica	8
2. A formação histórica da União Européia	13
3. A formação histórica do Mercosul	23
4. Proposta de análise da maneira como o bloco europeu e o Mercosul abordaram a integração relativamente à liberdade circulação de capitais e políticas econômicas vinculadas ao capital	32
<b>PARTE I</b>	
<b>A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL</b>	37
1. A liberdade de circulação de capitais na União Européia	37
1.1. A criação da liberdade de circulação de capitais no mercado comum instituído pelo TCEE	37
1.2. A extensão da liberdade de circulação de capitais	43
1.2.1. Noções gerais	43
1.2.2. Uma proposta de compreensão da liberdade de circulação de capitais	46
1.2.3. Contribuição jurisprudencial à compreensão do instituto	51
1.2.4. Outros dispositivos do Capítulo “capitais” no TCEE	59
1.3. A implementação progressiva da liberdade de circulação de capitais	64
1.3.1. As medidas de implementação, desde 1957 até o Ato Único Europeu	64
1.3.2. As medidas de implementação, desde o Ato Único Europeu até o Tratado de Lisboa	73
1.3.3. O Tratado de Lisboa e a circulação de capitais de não-membros enquanto investimento estrangeiro	81
1.3.3.1. A competência partilhada entre União e Estados-membros	81
1.3.3.2. A progressiva comunitarização do tema de investimentos estrangeiros extrabloco, com efeitos nos capitais de terceiros países	86
1.3.3.3. A competência da União Européia para regular investimentos estrangeiros e, assim, regular na íntegra a livre circulação de capitais de terceiros países	92
2. A liberdade de circulação de capitais no Mercosul	99
2.1. A ausência de regras, no Tratado de Assunção, para implementação efetiva de suas previsões, em especial a circulação de capitais	99
2.1.1. A natureza do Tratado e o processo de incorporação normativa	99
2.1.2. A inexistência de orientação geral sobre a liberdade de circulação de capitais	109
2.1.3. O método identificado no TA para implementar a liberdade: setorial	116
2.2. Os setores específicos alvo de regras destinadas à liberalização do capital: seguros, mercado de capitais e financeiro	119
2.2.1. O setor de seguros	119

2.2.2. O setor de mercado de capitais	126
2.2.3. O setor financeiro	130
2.3. O “setor” de investimento estrangeiro intrabloco: um piloto de linha mestra da liberalização do capital	135
2.3.1. A abordagem isolada do investimento estrangeiro	136
2.3.2. A definição de investimento estrangeiro, seu ingresso e saída	138
2.3.3. O tratamento do investimento estrangeiro	149
<b>PARTE II</b>	
<b>A COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS ECONÔMICAS NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL: AMBIENTE À LIVRE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS</b>	<b>157</b>
3. A coordenação das políticas econômicas na União Européia e o alcance da União Econômica e Monetária	157
3.1. A coordenação de políticas relativas ao capital e o Sistema Monetário Europeu	158
3.1.1. A identificação da coordenação das políticas no TCEE	158
3.1.2. As primeiras previsões do TCEE sobre políticas monetária e cambial	162
3.1.3. As políticas monetária e cambial, e a criação do sistema monetário europeu	168
3.2. A União Econômica e Monetária, estágio posterior à coordenação	177
3.2.1. O Relatório Delors	177
3.2.2. De Delors a Maastricht (primeira etapa)	181
3.2.3. De Maastricht ao Euro	185
3.2.3.1. A segunda e a terceira etapas	186
3.2.3.2. O Euro e a estabilidade monetária e cambial no bloco	193
4. A coordenação das políticas cambial e monetária no Mercosul	202
4.1. A política cambial	203
4.1.1. A falta de coordenação da política cambial na história do Mercosul	203
4.1.2. O cenário para coordenar a política cambial	210
4.1.3. As medidas adotadas no Mercosul para viabilizar a coordenação cambial	215
4.1.3.1. As medidas gerais para a coordenação da política cambial	216
4.1.3.2. As medidas pontuais de regulamentação de questão cambial	219
4.2. A política monetária	221
4.2.1. A necessidade de coordenação da política monetária	221
4.2.2. As medidas destinadas à busca de coordenação monetária	226
4.2.3. A inexistência de avanços para a formação de uma união monetária	231
<b>CONCLUSÃO</b>	<b>237</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>242</b>

## INTRODUÇÃO

A União Européia e o Mercosul são dois processos de integração regional que surgiram em diferentes épocas e por diferentes razões. O bloco europeu, da década de 1950 foi fruto das conseqüências da II Guerra Mundial; o sulino, por sua vez, teve origem quase meio século depois, e sem vinculação direta a eventos bélicos. Embora advindos de diferentes origens, ambos projetaram seguir o mesmo caminho desenhado pela teoria da integração econômica; entretanto, ainda que tenham tido por base esse mesmo pensamento teórico, muito se distanciaram um do outro em relação aos percursos efetivamente trilhados.

Neste trecho introdutório, se poderá observar qual foi o plano teórico adotado pela União Européia e pelo Mercosul, bem como de que maneira a aproximação dos Estados de cada qual culminou na formação do respectivo bloco. Assim, uma vez exposto o contexto de formação de tais blocos, será possível tomar cada um deles para testar como avançaram no tempo em direção ao momento atual. Por certo, não se pretende analisar o avanço em todas as áreas, mas em apenas uma: aquela concernente à circulação de capitais que se estabelece em processos integracionistas como os que serão estudados.

### 1. A teoria da integração econômica

A integração econômica, que primeiro os europeus e depois os sul-americanos buscaram, teve suas bases teóricas divulgadas em 1961, pelos escritos do Professor da Universidade de Yale, Bela Balassa, na obra Teoria da Integração Econômica. Em tal data, o bloco europeu já havia sido lançado e estava em processo de formação.

A aproximação das economias dos países a ponto de integrarem-se umas nas outras era vista, inicialmente, a partir das relações comerciais de importação e exportação entre os parceiros. A produção excedente de um país e que busca mercado consumidor no exterior, lá encontrará barreiras, as quais existirão para evitar que os produtos estrangeiros ganhem espaço no mercado local e dificultem as vendas da indústria interna. Sim, um país discrimina os produtos de outro. Balassa partiu da concepção de que a discriminação afeta as relações comerciais e conceituou a integração econômica como um processo e uma situação de “abolição de discriminações entre unidades econômicas de diferentes Estados”<sup>1</sup>. Nas linhas

---

<sup>1</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 12.

seguintes de seu texto, Balassa já expunha que existem várias formas que traduzem diferentes graus de integração; as hoje conhecidas fases dos processos de integração: zona de livre comércio, união aduaneira, mercado comum, união econômica e integração econômica total<sup>2</sup>.

Sem pretender analisar tais conceitos, até porque os autores que desejam debruçar-se sobre tal tema já o fizeram de forma exaustiva, é preciso apenas identificar as tais fases do processo integracionista. Para tanto, vale parafrasear o próprio Bela Balassa, que, além de discutir os temas, também os resumiu. Numa zona de livre comércio, os direitos aduaneiros entre os países são abolidos, mas cada país mantém as suas próprias pautas em relação aos não-membros; na união aduaneira, agrega-se a equalização dos direitos aduaneiros em relação ao comércio com países não-membros; o mercado comum contempla também a abolição das restrições dos demais fatores produtivos; quando se chega à união econômica, já há um certo grau de harmonização das políticas econômicas nacionais, de forma a eliminar as discriminações decorrentes das disparidades entre essas políticas; e, como última fase, a união econômica total, que pressupõe a unificação das políticas monetárias, fiscais, sociais e anticíclicas, bem como o estabelecimento de uma autoridade supranacional.<sup>3</sup>

Vinte anos mais tarde, Juan M. Véasse Vacchino, interpretando Bela Balassa, indicou ser a integração um “processo de supressão de diferentes formas de obstáculos e discriminações entre as economias nacionais participantes e suas respectivas unidades econômicas”<sup>4</sup>. No mesmo sentido da desagregação de barreiras entre os Estados, mas já na década de 1990, Adriana Dreyzin de Klor conceituou integração como a criação de um espaço econômico único, apontando as já conhecidas liberdades econômicas fundamentais (bens, serviços, pessoas e capital)<sup>5</sup>.

Esses conceitos, baseados na eliminação de barreiras econômicas, sugerem aproximação das noções de integração às de livre-comércio. Isto é, derrubando-se a barreira que dificultava o comércio entre os Estados, as trocas ficam livres para ocorrer, sendo que a competitividade do agente econômico é que será o fator diferencial entre comprar internamente ou importar. Contudo, sem discordar dessa visão, é preciso expor outro ponto de vista, que indica a circunstância de a integração econômica ser fruto de intuito protecionista. Foi o que apresentou, em 1950, o economista e professor da Universidade de Chicago, Jacob

---

<sup>2</sup> Ibidem, p. 12.

<sup>3</sup> Ibidem, p. 13.

<sup>4</sup> VÉASSE VACHCHINO, Juan M. **Integración económica regional**. Caracas: Editora Universitaria, 1981, p. 64.

<sup>5</sup> “Em nossa opinião a integração econômica consiste na criação de um único espaço econômico, formado pelos territórios de uma pluralidade de países, no qual não existem barreiras protecionistas que possam afetar a liberdade de circulação dos produtos, dos serviços e dos fatores produtivos – capital e trabalho – suscetíveis de *traslación*.” Cf. DREYZIN DE KLOR, Adriana. **El Mercosur: generador de una nueva fuente de derecho internacional privado**. Buenos Aires: Zavalia, 1997, p. 24.

Viner, igualmente um clássico no tema. Ele explicou que o movimento de integração econômica ao longo do século XIX era, acima de tudo, um movimento para tornar a proteção viável e efetiva em espaços limitados, mas que fossem além das fronteiras dos Estados participantes, bem como tornar auto-suficientes esses espaços integrados<sup>6</sup>. Revelou, ainda, que, na Europa, a literatura da época, favorável à integração, justificava-a como uma forma de poder lutar contra a competição norte-americana<sup>7</sup>.

Ao reduzir discriminações internas existentes entre os países participantes do espaço integrado e alcançar o equilíbrio e a auto-suficiência, tornar-se-ia possível manter ou mesmo incrementar a discriminação frente aos países de fora do bloco. Nesse sentido, o livre-comércio intra-bloco acentua o protecionismo contra o resto do mundo, nascendo possível antagonismo com o livre comércio. Na mesma linha, Raúl Granillo Ocampo esclarece que, ao buscar a integração, é preciso “levar em conta que sua finalidade é abolir a discriminação entre unidades econômicas pertencentes a diferentes Estados, ainda que eventualmente isso implique discriminação contra unidades geográficas não incluídas no processo.”<sup>8</sup> Odete Maria de Oliveira expõe esse paradoxo, asseverando que “tal mecanismo de redução preferencial de barreiras do comércio dos acordos regionais contemplando apenas os Estados-membros da integração, colide com a vocação universal do sistema multilateral do comércio”<sup>9</sup>, esse sim baseado nos preceitos de livre comércio.

Aliás, foi o recém citado Jacob Viner que apresentou os efeitos de criação de comércio e de desvio de comércio, quando analisava as conseqüências econômicas da formação de uma união aduaneira. Segundo Viner, na medida em que um agente passar a importar o produto do outro país membro em razão de a importação ter se tornado mais vantajosa que a compra interna (face à eliminação de barreiras), criou-se comércio. Isto é, terá havido uma guinada no comércio, passando o agente a comprar o produto de menor custo, o que é mais saudável à economia. *Free-traders* aplaudirão. Agora, a integração também poderá fazer com que o agente, que antes importava de um terceiro país (a melhor preço), agora passe a importá-lo de um país membro, mesmo a um custo mais elevado (face ao contexto

---

<sup>6</sup> VINER, Jacob. **The customs union issue**. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950, p. 68.

<sup>7</sup> Ibidem, p. 69.

<sup>8</sup> OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 23.

<sup>9</sup> OLIVEIRA, Odete Maria de. Regionalismo. In BARRAL, Welber (org). **O Brasil e a OMC**. 2 ed. rev. e atual. Curitiba: Juruá, 2002, p. 140.

protecionista do bloco, que mostrará a sua auto-suficiência, à irrelevância de ter afastado um agente extra-bloco mais competitivo). Os aplausos virão da ala protecionista<sup>10</sup>.

Como se vê, a integração pode provocar tanto um como outro efeito, não havendo resposta padrão para a dúvida. Na prática, a resposta correta dependerá de como a integração irá operar. Na teoria, depende do ângulo de análise a ser feito: no plano apenas regional, liberalização; no internacional (que verá o regional como um território aduaneiro único), talvez nem tanto. Além do mais, conforme for a pretensão de integração a que se refira, estar-se-á falando apenas de troca de mercadorias ou de muito mais.

Se a integração regional alcançasse o espaço mundial, aí se poderia dizer estar o termo “integração” realmente associado ao livre-comércio. Mas não; a noção de integração chega praticamente a trazer consigo o complemento natural de ser ela regional. O diplomata brasileiro Paulo Roberto de Almeida apresenta esse choque:

Há sem dúvida uma tensão inerente aos processos de globalização e de regionalização. Eles são aparentemente contraditórios e opostos em seus objetivos: de um lado, a abertura irrestrita e universal, de outro a constituição de sistemas relativamente fechados de “reserva de mercado” que são ampliadas ao território dos membros do bloco.<sup>11</sup>

E prossegue, explicando que esses processos (globalização e regionalização) são complementares e se sustentam mutuamente, principalmente em se tratando de regionalismo aberto. Assim, indica que a regionalização prepara e antecede à globalização, sendo mais fácil liberalizar em escala mais restrita antes de se pensar em padrões universais.<sup>12</sup> O conceito de regionalismo aberto, por sua vez, exprime a idéia de que a abolição das barreiras internas não fará elevar as externas, mas que, pelo contrário, agregará competitividade aos agentes do bloco, permitindo que o próprio bloco venha a se integrar com outros países ou mesmo com outros blocos. Fernando Kinoshita estudou o tema:

Regionalismo aberto caracteriza-se por ser uma estratégia que envolve os processos de integração regionais e encontram-se localizados num quadro de abertura comercial e de reinserção competitiva de tais processos na economia mundial. Através da política do regionalismo aberto, busca-se a realização de um processo de liberação do comércio de bens e serviços entre os países membros de um esquema de integração econômica que tenta incrementar

---

<sup>10</sup> VINER, Jacob. **The customs union issue**. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950, p. 43.

<sup>11</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto. **Os primeiros anos do século XXI: o Brasil e as relações internacionais contemporâneas**. São Paulo: Paz e Terra, 2002, p. 171.

<sup>12</sup> *Ibidem*, p. 171.

seus intercâmbios intra-regionais, porém sem aumentar as barreiras de tal comércio frente a terceiros.<sup>13</sup>

Logo, a tendência livre-cambista dos processos de integração depende da inserção no conceito de regionalismo aberto. Só assim o bloco poderia trazer a criação de comércio, sem criar desvio de comércio. No período contemporâneo, as relações internacionais estão, sem dúvida, nesse contexto.

Por exemplo, na atualidade, o sistema multilateral de comércio existente no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC) conta com mais de 150 países e praticamente 97% do comércio mundial afetado<sup>14</sup>. Nesse Sistema<sup>15</sup>, que sem sombra de dúvida se pode dizer ter espectro universal, há expressa previsão de aceitar acordos regionais de integração – como uniões aduaneiras e zonas de livre comércio, tudo isso sob o pensamento base de que tais acordos aumentam a liberdade de comércio. Entretanto, considerando que tais acordos excepcionam legitimamente a cláusula da nação mais favorecida (permitindo que benefícios tarifários concedidos a uns não sejam estendidos a outros), o Sistema reconhece que tais acordos não podem ensejar aumento de tarifas nem comércio mais restritivo para com não membros<sup>16</sup>.

Enfim, a idéia de integração, embora não obrigatoriamente adstrita ao livre comércio, encontra nele bastante proximidade. Desde o período pós II Guerra Mundial, em que a produção científica sobre integração econômica se apresentou no formato hoje conhecido, também os blocos integracionistas foram se formando, tanto em zonas de livre comércio como em uniões aduaneiras. Evidentemente, os países unem-se não para satisfazer pretensões teóricas e acadêmicas, mas sim na expectativa de que haverá desenvolvimento econômico aos seus povos. “A integração econômica é uma opção de política ao alcance dos países em sua busca de uma estratégia de desenvolvimento econômico”.<sup>17</sup>

Logo após a II Guerra Mundial, iniciaram-se intentos efetivos para que países Europeus se integrassem, primeiro economicamente; depois, completamente. E um pouco

---

<sup>13</sup> KINOSHITA, Fernando. **Direito internacional da cooperação**: a zona de livre comércio entre o Mercosul e a União Européia. Rio de Janeiro: Papel virtual, 2001, p. 36.

<sup>14</sup> **WORLD TRADE ORGANIZATION**. WTO in brief: the organization. Disponível em [http://www.wto.org/english/thewto\\_e/whatis\\_e/inbrief\\_e/inbr02\\_e.htm](http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/inbrief_e/inbr02_e.htm) Acesso em 31 jan 2011

<sup>15</sup> Na década de 50, o tema recebia tratamento bastante similar ao que será apresentado, mas não com a efetividade de uma Organização (OMC), e sim com as limitações de um Acordo (GATT47).

<sup>16</sup> GATT (General Agreement on Tariffs and Trade). Art. XXIV. Sobre o tema, vide decisão do Órgão de Apelação do Entendimento de Solução de Controvérsias da OMC, no caso Turquia – Restrição às importações de produtos têxteis e vestuários, relativo ao Acordo Regional firmado entre Turquia e Comunidades Européias, com efeitos sobre as importações originárias da Índia.

<sup>17</sup> OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 23.

mais adiante, houve a aproximação dos países latino-americanos. A apresentação do contexto histórico em que esses blocos se formaram permitirá expor o ambiente em que se discutirá a maneira distinta como cada qual projetou e enfrentou a aproximação de uma importante área da integração: a circulação dos capitais.

## 2. A formação histórica da União Européia

Alguns contam que as idéias de integração européia têm origem bastante remota, identificando a Idade Média como o seu princípio. Dentre estes, Rosário Besné Mañero afirma que “a Europa comunitária não é fruto de uma idéia original do século XX, pelo contrário, é resultado de um pensamento, em ocasiões, utópico, mantido ao longo dos séculos.”<sup>18</sup> Há também os que, mesmo sem poder afirmar estar em tal época o ponto de partida da integração européia, observam haver, desde lá, pelo menos exemplos históricos de aproximação de Estados europeus<sup>19</sup>. Mas o fato é que o princípio concreto da atual União Européia está mesmo no final da II Guerra Mundial.

Paulo Borba Casella aponta como marco identificador o discurso proferido pelo Primeiro Ministro inglês Winston Churchill, na Universidade de Zurique, em 19 de setembro de 1946, e, depois, a famosa Declaração Schuman, emanada pelo Ministro Francês de Negócios Estrangeiros, Robert Schuman<sup>20</sup>.

A voz de Churchill foi para expor o benefício de agrupações de Estados para a organização do mundo, citando alguns exemplos (como a *Commonwealth*, a Liga das Nações e também a recém formada Nações Unidas<sup>21</sup>) e indagando “por que não poderia haver um grupo europeu que desse um sentido de amplo patriotismo e comum cidadania” aos povos do continente europeu. Apontou a Alemanha como a culpada pela Guerra e que ela deveria ser “privada do poder de voltar a armar-se e fazer outra guerra”. Mas que após isso, era preciso “um bendito ato de esquecer”. E, finalmente, dizendo que as palavras seguintes iriam surpreender a todos, afirmou que “o primeiro passo para reconstruir a família européia deve

---

<sup>18</sup> MAÑERO, Rosário Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: universidad de Deusto, 1998, p. 19.

<sup>19</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**. Curitiba, Juruá, 2010, p. 45-46. CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade européia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994, p. 66.

<sup>20</sup> CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade européia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994, p. 66.

<sup>21</sup> Exemplos esses que são de cooperação intergovernamental, mas não de integração econômica propriamente dita.

ser uma associação entre a França e a Alemanha”<sup>22</sup>. Pela data em que foi proferido, 1946, pode-se tentar imaginar o quão impactante deva ter sido tal discurso. A Guerra terminara havia apenas um ano, e Churchill já dizia que, no futuro, se deveria perdoar a Alemanha, e que a França, mesmo ainda carregando ódio pelos anos belicosos da véspera, deveria unir-se ao seu inimigo.

Como decorrência direta do discurso de Churchill, vários movimentos sociais, estudantis, sindicais e intelectuais foram criados em prol da unificação europeia, chegando a ser formado o Comitê Internacional de Coordenação dos Movimentos para a Unidade Europeia<sup>23</sup>. Foi este Comitê que realizou o Congresso da Haia, entre 07 a 10 de maio de 1947, onde estiveram presentes grande parte das mais altas autoridades políticas e intelectuais da época. Das duas correntes ideológicas que despontavam no Congresso, havia aquela que se limitava a propor a cooperação entre os governos europeus (preocupada em manter a soberania), em oposição a que, mais audaciosa, não hesitava em aceitar a submissão dos Estados a uma autoridade supranacional para ter mais efetividade na integração.<sup>24</sup> Ao final, a par de tais divergências e sem eleger uma ou outra idéia, foi aprovada a criação do Comitê para a Europa Unida, para seguir o debate.

Era uma demonstração de aceitação da vontade de várias esferas da comunidade a respeito da integração como forma de crescimento, e que inclusive respondia a qualquer temor de possível invasão russa e remilitarização alemã, supostos receios da época. Quanto ao temor russo, o historiador Eric Hobsbawn diz que a “URSS não apresentava perigo imediato para quem estivesse fora do alcance das forças de ocupação do Exército Vermelho. Saíra da guerra em ruínas, exaurida e exausta, com a economia de tempo de paz em frangalhos”<sup>25</sup>. Mas, ainda assim, os Estados Unidos da América (EUA) tinham receio do expansionismo socialista soviético sobre os fragilizados países capitalistas europeus, situação que fez desenvolver a doutrina Truman, lançando-se uma série de práticas destinadas a conter o avanço do socialismo<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> CHURCHILL, Winston. Discurso em Zurique, 19 de setembro de 1946. Disponível em <http://www.iuee.eu/pdf-dossier/20/pVMFSmd6jQqANkUNi0PJ.PDF> (sítio oficial do Institut Universitari d'Estudis Europeus, da Universitat Autònoma de Barcelona). Acesso em 20 jan 2011.

<sup>23</sup> MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: universidad de Deusto, 1998, p. 23.

<sup>24</sup> CAMPOS, João Mota. **Manual de direito comunitário**. 1 ed. (2006) 3. reimpr. Curitiba: Juruá, 2011, p. 48.

<sup>25</sup> HOBBSAWN, Eric. **Era dos extremos: o breve século XX – 1914-1991**. Tradução Marcos Santarrita. São Paulo: Companhia das Letras, 1995, p. 169.

<sup>26</sup> O diplomata americano George Kennan, embaixador em Moscou, em 1946, formulou a política de contenção, ao afirmar que “o principal elemento de toda política relacionada à Rússia soviética deve ser o de conter com paciência, firmeza e vigilância, as suas tendências expansionistas” (ZORGBIBE, Charles. **Historia de las relaciones internacionales**. Tradução Miguel Angel Vecino Quintana. Madrid: Editora Alianza, 1997, p. 56, v. 2: Del sistema de Yalta hasta nuestros días). O discurso que realmente oficializa a doutrina Truman foi proferido

Dentre essas práticas, uma delas teve bastante influência histórica: o Plano Marshall<sup>27</sup>. Oficialmente chamado de Programa de Recuperação Europeia<sup>28</sup>, a idéia era fornecer uma ajuda financeira aos países europeus destruídos pela Guerra, cabendo-lhes, como condição, a cooperação entre si para deliberarem acerca das finanças recebidas<sup>29</sup>. Os países europeus interessados no auxílio vieram a fundar a Organização Europeia de Cooperação Econômica (OECE), por meio da assinatura da Convenção de Paris, em 16 de abril de 1948, para administrar os valores canalizados pelo Plano Marshall.<sup>30</sup>

Além dessa iniciativa, que manteve tais países economicamente vinculados aos EUA e ao sistema capitalista, houve também uma iniciativa de propósito militar: a OTAN – Organização do Tratado do Atlântico Norte, criada em 04 de abril de 1949. A formação desta entidade está ligada à constatação de ausência de poderio militar efetivo da União da Europa Ocidental (UEO), a qual fora criada um ano antes (17 de março de 1948) por meio do Tratado de Bruxelas, como uma tentativa dos próprios europeus<sup>31</sup> de unirem-se contra eventual ataque soviético. Assim, buscando agregar caráter militar efetivo, os europeus iniciaram tratativas com os EUA, abrindo caminho para o que veio ser a OTAN.<sup>32</sup>

Tanto o Plano Marshall como a OTAN eram formas de presença americana na Europa, e, por outro viés, eram demonstrações de aproximação dos europeus entre si e do temor que a Europa tinha de sofrer outra guerra.

Aliás, foi no seio da citada UEO que os seus membros, pouco depois da data em que fora formada a OTAN, assinaram, com outros cinco países da Europa ocidental, a Convenção de criação do Conselho da Europa, em Londres, em 05 de maio de 1949. Pela leitura dos seus objetivos, descritos no artigo 1º da Convenção, nota-se ser o Conselho da

---

pelo então Presidente Harry Truman, em 12 de março de 1947 (ARBEX JR. José. **Guerra fria**: terror de Estado, política e cultura. São Paulo: Editora Moderna, 1997, p. 10).

<sup>27</sup> Nome dado em atenção ao formulador da idéia George Catlett Marshall, Secretário de Estado dos Estados Unidos da América.

<sup>28</sup> European Recovery Program, no original em inglês.

<sup>29</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**. Curitiba, Juruá, 2010, p. 48.

<sup>30</sup> Os membros fundadores foram: Alemanha, Áustria, Bélgica, Dinamarca, França, Grã-Bretanha, Grécia, Irlanda, Islândia, Itália, Luxemburgo, Noruega, Países Baixos, Portugal, Suíça, Suécia, Turquia.

**ORGANISATION FOR EUROPEAN ECONOMIC CO-OPERATION**. Disponível no sítio oficial Organização (<http://www.oecd.org/document>) Acesso em 20 jan 2011. Deve-se ressaltar que a porção ocidental da Alemanha ainda vivia sob o regime de tutela estabelecido ao final da II Guerra, estando ocupada pelas três vencedoras: França, EUA e Reino Unido. Em 1949, chegaria a termo o regime de tutela a que estava submetida, quando então era preciso que ela já estivesse dentro do sistema ocidental e fora do alcance soviético.

<sup>31</sup> Reunidos entre: França, Grã-Bretanha, Bélgica, Países-Baixos e Luxemburgo.

<sup>32</sup> JAEGER, Guilherme Pederneiras. A OTAN após o fim da guerra fria, p. 1153-170. In CAUBET, Christian Guy (coord). **A força e o direito nas relações internacionais**: as repolarizações do mundo. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2004, p. 157.

Europa uma mera organização de cooperação internacional<sup>33</sup>, focada em “promover os ideais e os princípios que são seu patrimônio comum, e de favorecer o respectivo progresso econômico e social”, sendo tais princípios a “liberdade individual”, a “liberdade política” e a “preeminência do direito”<sup>34</sup>. Não há menção alguma a propósito integracionista.<sup>35</sup>

Portanto, as moções de unicidade europeia eram várias. A OECE, organizando economicamente a reconstrução, a UEO seguida da OTAN, na atuação de defesa militar, e o Conselho da Europa, ainda que meramente político e cooperativo.

A Alemanha (ocidental), embora fizesse parte da OECE, não compunha a OTAN nem a UEO, até mesmo para evitar qualquer hipótese de ser rearmada. Estava economicamente atrelada às potências ocidentais, mas não política ou militarmente. Quando chegou a termo o regime de tutela sob o qual vivia, em 07 de setembro de 1949, os alemães proclamaram a República Federal Alemã (RFA). Era preciso sacramentar a essência ocidental sobre a RFA, mas ainda sem armá-la.

Foi nesse cenário que, em 09 de maio de 1950, o Ministro das Relações Exteriores francês, Robert Schuman, apresentou aquilo que viria a ser mundialmente conhecido como a “Declaração Shuman”, hoje tida como a pedra base e fundadora da União Europeia. Era a menção oficial francesa de que estava disposta a seguir o caminho traçado pelo discurso de Churchill, isto é, associar-se à Alemanha. Uma associação por enquanto restrita aos setores do carvão e do aço. Eis as palavras da Declaração do chanceler, idealizada em conjunto com Jean Monnet, consultor econômico e político do governo francês:

O Governo francês propõe subordinar o conjunto da produção franco-alemã de carvão e de aço a uma Alta Autoridade, numa organização aberta à participação dos outros países da Europa. A comunitarização das produções de carvão e de aço assegura imediatamente o estabelecimento de bases comuns de desenvolvimento econômico, primeira etapa da federação europeia, e mudará o destino das regiões durante muito tempo condenadas à fabricação de armas de guerra, das quais constituíram as mais constantes vítimas.<sup>36</sup>

Como se pode observar, era realmente uma proposta francesa de unir, sob um único comando, a sua produção de carvão e aço à da Alemanha (RFA). Tais matérias primas são fontes necessárias à produção de material de guerra, de forma que se tornaria impossível a

---

<sup>33</sup> Sítio oficial do Council of Europe (<http://www.coe.int/aboutCoe/index.asp?page=quisommesnous&l=en>) Acesso em 07 fev 2011.

<sup>34</sup> CAMPOS, João Mota. **Manual de direito comunitário**. 1 ed. (2006) 3. reimpr. Curitiba: Juruá, 2011, p. 48.

<sup>35</sup> Apenas para referência, convém ressaltar que a Convenção Europeia de Direitos do Homem é resultado da ação do Conselho da Europa, assim como também o é a Corte Europeia dos Direitos do Homem.

<sup>36</sup> A íntegra da Declaração Schuman está disponível em [http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl\\_pt.htm](http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl_pt.htm) Acesso em 13 jan 2011.

esses países pensarem em guerra, visto que não teriam autonomia para armarem-se. O poder de administrar a produção e comercialização do carvão e do aço passaria a uma Alta Autoridade.<sup>37</sup>

A recém formada RFA acolheu a idéia francesa, pela voz do chanceler alemão Konrad Adenauer, já no mês seguinte à Declaração Schuman. Somaram-se às tratativas o governo italiano e os Estados que, alguns anos depois, viriam a formar o atual Benelux<sup>38</sup> (Bélgica, Países-Baixos e Luxemburgo). Em 18 de abril de 1951, em Paris, era assinado o Tratado de constituição da Comunidade Econômica do Carvão e do Aço (CECA). Entrou em vigor em 25 de julho de 1952, para assim durar por 50 anos.

A CECA, sediada em Luxemburgo, como sugere Aloysio Pereira Nogueira, “fundiu as soberanias dos Estados participantes, mas apenas no que concerne a um setor da economia, a siderurgia”<sup>39</sup>, criando um mercado comum e objetivos comuns. João Mota Campos refere-se à transferência de determinadas competências estatais para uma Alta Autoridade, criada pelo texto do Tratado. Essa Autoridade era formada por nove membros independentes, que agiriam sempre em prol dos interesses da Comunidade e sem aceitar nem solicitar instruções de qualquer governo. A decisão da Autoridade deveria ser cumprida pelos Estados, em uma demonstração clara e legítima de que aquela Autoridade estava, naquelas competências, acima dos Estados. Coube a Jean Monet a presidência da Alta Autoridade.

O que se percebe, embora não se leia nos escritos acadêmicos, é que a CECA foi criada não como pretensão desenvolvimentista econômica, mas como uma necessidade para fazer frente a aspectos militares, com conseqüências econômicas atreladas.

A euforia do surgimento da CECA provocou o lançamento, também pelo governo francês<sup>40</sup>, do Plano Pleven, em 1951 (novamente com ideais de Monet), visando criar a Comunidade Européia de Defesa (CED),<sup>41</sup> e, mais adiante, quiçá uma outra Comunidade

---

<sup>37</sup> Declaração Schuman. “A Alta Autoridade comum, responsável pelo funcionamento de todo o regime, será composta por personalidades independentes e designada numa base paritária pelos governos; será escolhido um presidente por comum acordo entre os governos; as suas decisões serão de execução obrigatória na França, na Alemanha e nos demais países aderentes”. Disponível em: [http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl\\_pt.htm](http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl_pt.htm) Acesso em 13 jan 2011.

<sup>38</sup> Benelux, uma união econômica formada em 03 de fevereiro de 1958. Cfe. **BENELUX INSTITUTIONS** Disponível no sítio oficial ([http://www.benelux.be/en/inst/inst\\_intro.asp](http://www.benelux.be/en/inst/inst_intro.asp)) Acesso em 21 jan 2011.

<sup>39</sup> NOGUEIRA, Aloysio Pereira. União Européia: os tratados básicos. p. 60. In: LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo (coord). **Direito comunitário e jurisdição supranacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2000, p. 59-74.

<sup>40</sup> Sob a presidência de René Pleven.

<sup>41</sup> MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: universidad de Deusto, 1998, p. 26. A iniciativa proporcionaria a unificação dos exércitos dos seis países membros da CECA, sob uma autoridade política européia, evitando não que a Alemanha formasse um novo exército, mas sim que compusesse o exército europeu, com objetivos europeus. A tendência seria a criação de uma futura Comunidade Política Européia. O

agora Política. Contudo, os avanços foram noutra direção: econômica e nuclear, e não militar e política.

Um dos órgãos da CECA, o Conselho de Ministros, reunido em Mesina, em 02 de junho de 1955, acolheu a idéia trazida pelo Benelux a respeito de uma integração econômica geral, e não apenas do carvão e do aço. Em tal reunião foi aprovada uma Declaração que, dentre outros itens, expressava o interesse dos seis Estados em organizar entre si a geração de energia nuclear e criar um Mercado Comum Europeu<sup>42</sup>, e, ainda, formava um Comitê para avançar nos estudos a tal fim.

A presidência desse Comitê coube ao Ministro belga de Relações Exteriores, Paul Henri Spaak. Entre 1955-56, foi elaborado o texto conhecido como Relatório Spaak, que propunha a elaboração de tratados de constituição de uma Comunidade Econômica Européia e Comunidade Européia de Energia Atômica, proposta esta que recebeu aprovação nos seis Estados-membros da CECA, na Conferência de Veneza, em 29 e 30 de maio de 1956. O Reino Unido, que participava como convidado, deixou as negociações. Daí em diante, teve início, em Bruxelas, uma série de Conferências para elaborar o texto dos tratados, até que, em 25 de março de 1957, em Roma, foram assinados o Tratado da Comunidade Européia da Energia Atômica (CEEA ou Euratom) e o Tratado da Comunidade Econômica Européia (CEE). O Tratado da CEE é atualmente conhecido como Tratado de Roma. Ambos entraram em vigor em janeiro de 1958.

Estavam criadas três organizações internacionais de âmbito europeu. Todas elas com estruturas institucionais semelhantes e com a característica que as distinguiu de quaisquer outras: a supranacionalidade.

Essa palavra esteve no texto do Tratado da CECA, não constou nos Tratados da CEE e da CEEA. Não há conceito legal de tal vocábulo, mas a doutrina discute intensamente sua definição e extensão. Os portugueses João Mota de Campos e João Luiz Mota de Campos, após estudarem os conceitos sugeridos por vários autores, indicam dois critérios como os

---

tratado de criação da CED foi assinado em 27 de maio de 1951, mas a própria França não o ratificou, pondo fim à questão em 1954.

<sup>42</sup> Declaration for the Messina Conference. Disponível no sítio oficial do CVCE (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe), em [http://www.cvce.eu/obj/Projet\\_officiels\\_de\\_declaration\\_pour\\_la\\_conference\\_de\\_Messine\\_13\\_avril\\_1955-fr-66e4cfe7-5c3a-4ad5-bef0-42262e62d756.html](http://www.cvce.eu/obj/Projet_officiels_de_declaration_pour_la_conference_de_Messine_13_avril_1955-fr-66e4cfe7-5c3a-4ad5-bef0-42262e62d756.html)

A) 1. [...]

Os seis Estados signatários consideraram necessário estudar a criação de uma organização comum, à qual serão atribuídas a responsabilidade e os meios de assegurar o desenvolvimento pacífico da energia nuclear, tomando em consideração os acordos especiais assinados por certos Governos com terceiros. [...]

B) Os seis Governos reconhecem que o estabelecimento de um mercado comum europeu, excluindo qualquer direito aduaneiro e qualquer restrição quantitativa, é o objetivo da sua ação no domínio da política econômica.

essenciais para se apreender a noção de supranacionalidade de uma instituição. São eles: “a autonomia de seus órgãos em relação aos Estados-membros e o imediatismo dos poderes exercidos”<sup>43</sup>. No que tange à autonomia, trata-se de identificar que os órgãos e membros dos órgãos têm liberdade para agir no interesse da Comunidade, sendo independentes frente aos governos que dela fazem parte. Quanto ao imediatismo, refere-se à aplicabilidade imediata e plenamente eficaz na ordem jurídica interna dos Estados das normas emanadas dos órgãos Comunitários, independentemente de qualquer ato nacional destinado a operar sua recepção. Joana Stelzer, que também estudou e escreveu acerca da supranacionalidade, explica-a dizendo que ela:

[...] expressa um poder de mando superior aos Estados, resultado da transferência de soberania operada pelas unidades estatais em benefício da organização comunitária, permitindo-lhe a orientação e regulação de certas matérias, sempre tendo em vista os anseios integracionistas.<sup>44</sup>

A CEE, que, ao contrário das outras duas Comunidades, não estava limitada a setores específicos (a CECA ao carvão e ao aço; a CEEA à energia atômica), teve mais expressão. Seu texto previa a formação de um mercado comum, no prazo de 12 anos, passando por três etapas de evolução, que estariam completas ao final de 1969. Previa a eliminação de direitos aduaneiros e de restrições quantitativas, o estabelecimento de pauta aduaneira e política comercial comuns, a livre circulação de mercadorias, pessoas, serviços e capitais, além de políticas no domínio da agricultura e transportes, livre concorrência e coordenação de outras políticas macroeconômicas visando ao equilíbrio da balança de pagamentos entre os Estados-membros.

No curso desse prazo e até mesmo como elemento facilitador para alcançar o objetivo em tempo, foi assinado o Tratado de Fusão dos Executivos das Comunidades Econômicas Europeias, em 08 de abril de 1965 (para vigorar a partir de 1º de julho de 1967), havendo uma unificação da estrutura institucional das três Comunidades. A base das três era assim composta: Comissão, Conselho, Assembléia e Tribunal, e como bem resume Aloysio Pereira Nogueira, ocorreu o seguinte: “os três Conselhos de Ministros (CEE, CECA e CEEA),

---

<sup>43</sup> CAMPOS, João Mota de. CAMPOS, João Luiz Mota de. **Manual de direito comunitário**. 4 ed. Lisboa: Editora Fundação Calouste Gulbenkian, 2004, p. 263.

<sup>44</sup> STELZER, Joana. **União Européia e supranacionalidade: desafio ou realidade?** Curitiba: Juruá, 2000, p. 119.

e as duas Comissões (CEE e CEEA) com a Alta Autoridade (CECA), foram transformados em um Conselho único e uma Comissão única”<sup>45</sup>.

Durante esses 12 anos, período em que a CEE avançou para tornar-se um mercado comum, o bloco permaneceu sempre com seus seis participantes, nem mais, nem menos. O primeiro aumento quantitativo ocorreu em 1973, quando ingressaram Reino Unido, Irlanda e Dinamarca (Europa dos Nove).<sup>46</sup> Novos ingressos ocorreram nos anos seguintes, sendo a Grécia a partir de 1981, e Portugal e Espanha a partir de 1986, formando a Europa dos Doze. Logo após a presença dos doze membros, foi assinado o Tratado do Ato Único Europeu, em 1987, uma das grandes reformas por que passaram as Comunidades. Não foi uma reforma adotada de uma hora para outra; avançou desde longa data até que fosse assinada<sup>47</sup>.

O Ato Único Europeu, dentre outras medidas, fixou o prazo de 5 anos (até 31 de dezembro de 1992) para estabelecimento do “mercado interno” e estabeleceu o objetivo final

---

<sup>45</sup> NOGUEIRA, Aloysio Pereira. União Européia: os tratados básicos. p. 69. In: LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo (coord). **Direito comunitário e jurisdição supranacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2000, p. 59-74.

<sup>46</sup> Os britânicos, aliás, tentavam seu ingresso desde 1961, mas eram barrados pelo voto negativo da França, na época sob a presidência de Charles De Gaulle. Somente após a renúncia de De Gaulle e a assunção do posto por Georges Pompidou, em 1969, é que o ingresso de novos membros, inclusive dos britânicos, veio a ser tratado com mais concretude. MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: universidad de Deusto, 1998, p. 31.

<sup>47</sup> Lá em 1970, os Chefes de Estado e Governo dos Estados-membros, reunidos em Luxemburgo, haviam aprovado o Relatório Davignon, o qual dava as bases de uma cooperação européia no âmbito político. Tal reunião não era algo institucionalizado nas Comunidades Européias, mais se identificando como uma conferência diplomática de alto nível, que, mesmo assim, tinha pesada repercussão no âmbito comunitário. Esse Relatório Davignon foi aprimorado e atualizado, sendo que, em 1973, os Chefes aprovaram o Relatório de Copenhague, igualmente avançando no ideal de cooperação política e introduzindo alterações no aspecto institucional do bloco, ainda sem que tal reunião tivesse *status* legal. No ano seguinte (1974), em Paris, dada a frequência com que se reuniam Chefes de Estado e Governo desde 1969, mas de forma não periódica, nem oficial, optaram por formalizar a reunião, criando o Conselho Europeu (que não era um órgão institucional das Comunidades e não se confunde com o Conselho de Ministros, e muito menos com o Conselho da Europa, aquele criado em 1949). Cf. Boletim das Comunidades Econômicas Européias n. 12 de 1974. Nessa mesma Reunião de Paris, o Conselho Europeu encarregou o Primeiro Ministro belga Leo Tindemans para elaborar um documento para formação da União Européia (veio a ser o Relatório Tindemans, não aprovado, mas que serviu para manter o tema na pauta de discussão). Ainda no âmbito do já institucionalizado Conselho Europeu, o recém formado Comitê para Questões Institucionais (conhecido como Comitê *Dooge*) elaborou dois documentos que realmente foram a base para o Ato Único Europeu. Em especial o Relatório de março de 1985, menciona o objetivo de ser formada uma “genuína entidade política entre os Estados-membros”, a que chama de “União Européia”, mas “mantendo a personalidade de cada Estado participante”. Indica a necessidade de formação, no plano econômico, de um “genuíno mercado interno”, mas também expressamente referindo que a integração não ficasse apenas na seara econômica, devendo prosseguir no avanço sobre as demais esferas, o que traria “uma dimensão européia para todos os aspectos da vida em conjunto em todos os nossos países” (Report from the ad hoc Committee on Institutional Affairs to the European Council, Brussels, 29 and 30 March 1985). Disponível em <http://www.ena.lu> Acesso em 03 fev 2011 e, atualmente, em <http://www.cvce.eu>. Após este Relatório, o Conselho Europeu, reunido em Milão, recebeu da Comissão Européia (órgão institucional das Comunidades) o documento chamado “Livro Branco”, que indicava uma série de medidas necessárias para implementar o mercado comum em sua plenitude, fundindo os mercados dos 12 Estados e apresentando formas flexíveis de acomodar os recursos humanos e financeiros”. O Conselho convocou uma Conferência em que se revisaram os Tratados das Comunidades, vindo a ser assinado o Ato Único Europeu, em 17 de fevereiro de 1986 (para vigorar a partir de 01 de julho de 1987).

de formar uma União Européia. Desde então até a data prevista de 1992, não houve incremento no número de Estados, mas sim um aprofundamento na formação do mercado unificado. Nesse intervalo de tempo, alguns eventos históricos ficaram marcados e influenciaram para o avanço qualitativo da integração: a derrocada do socialismo no leste europeu, a queda do muro de Berlim e a unificação alemã. O Conselho Europeu, reunido primeiro em Hanover (1988), depois em Dublin (1990) e em Roma (1990), buscou acelerar a integração política européia e propôs nova alteração no Tratado da Comunidade Econômica Européia.

Reunidos em Maastricht, em 07 de fevereiro de 1992, foi assinado o Tratado da União Européia (TUE), para vigorar a partir de 1993. O Tratado criou aquilo que chamou de “União Européia” (artigo A) e fixou o objetivo de estabelecer uma União Econômica e Monetária, incluindo a adoção de uma moeda única, de uma política externa e de segurança comum, e instituindo a cidadania da União (artigo B).<sup>48</sup> Sem discordar, a doutrina apresenta os três pilares em que se sustenta a União: o primeiro é representado pelas Comunidades (a Européia, a CECA e a CEEA), dotadas de personalidade jurídica e com os atributos da supranacionalidade; o segundo corresponde à Política Externa e de Segurança Comum, que consiste numa estrutura de cooperação intergovernamental para adoção de ações coerentes na condução das políticas externas e de segurança da União; e o terceiro pilar é aquele referente à Política de Justiça e Assuntos Internos, principalmente voltada a garantir a circulação do cidadão Europeu e a cooperação judicial.

Novo aumento quantitativo ocorreu em 1995, com o ingresso da Áustria, Finlândia e Suécia (Europa dos Quinze). No período em que eram quinze os Estados-membros, houve mais uma revisão dos tratados<sup>49</sup>, sendo assinado o Tratado de Amsterdam, em 07 de outubro de 1997, em vigor a partir de 01 de maio de 1999, que deu especial atenção ao cidadão Europeu<sup>50</sup>. Ademais, um tema que, embora não presente em Amsterdam, foi nele projetado para estar presente na reforma seguinte, é aquele relativo ao sistema de votação e

---

<sup>48</sup> Além de várias e várias alterações, a Comunidade Econômica Européia passou a ser Comunidade Européia (artigo G).

<sup>49</sup> O Artigo N, 1, do Tratado da União Européia previa essa possibilidade. Aliás, em verdade, conforme indica Raúl Granillo Ocampo, não era apenas uma possibilidade, mas sim um reconhecimento de que seria mesmo preciso revisar os Tratados, tendo sido expressamente definido que, em 1996, se convocaria uma Conferência Intergovernamental para tal fim (a Cláusula 1996). Cf. OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 163.

<sup>50</sup> Houve a inclusão de um novo título a respeito do emprego e da saúde, e foram criadas políticas atinentes à livre circulação de pessoas, com títulos sobre visto, asilo e imigração, promovendo-se também uma aproximação das normas penais e o aumento da cooperação entre autoridades policiais, judiciais e aduaneiras

tomada de decisões no Conselho, questão essa de elevada importância diante da iminência de aumento do número de Estados-membros<sup>51</sup>.

Em 26 de fevereiro de 2001, foi assinado o Tratado de Nice, entrando vigor em 01 de fevereiro de 2002, e nele houve essa nova ponderação do peso dos votos dos Estados-membros, exigindo-se uma “dupla maioria” (obtida pela quantidade de votos e quantidade de Estados), regra essa complementada por uma “verificação demográfica”, exigindo-se 62% da população da União. Além disso, mais temas que eram sujeitos ao quorum unânime de aprovação passaram estar adstritos à maioria qualificada. Previu que a Comissão tenha apenas um nacional de cada Estado, com possibilidade de redução caso a União supere 27 membros; e quanto ao Parlamento, foi fixado o número máximo de 732 cadeiras.<sup>52</sup>

Em 2004, houve o já previsto alargamento do bloco, e dez adesões ocorreram de uma só vez. Passaram a integrar a União os seguintes países: Polônia, Hungria, República Checa, Eslovênia, Estônia, Chipre, Eslováquia, Letônia, Lituânia e Malta. Em 2007<sup>53</sup>, foram Bulgária e Romênia que completaram o quadro atual de vinte e sete Estados-membros<sup>54</sup>.

No lugar do pretendido Tratado para a Constituição da Europa, que foi assinado mas não entrou em vigor, os Chefes de Estado e de Governo, no Conselho de 2007, acordaram uma nova reforma da União. Em 13 de dezembro de 2007, foi assinado o Tratado de Lisboa, que, como o próprio nome diz, “altera o Tratado da União Europeia e o Tratado que institui a Comunidade Europeia”. Após Lisboa, a União passou a estar fundada no Tratado da União Europeia e no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, e

---

<sup>51</sup> No “Protocolo relativo às Instituições na perspectiva do alargamento da União Europeia”, anexo ao Tratado, o artigo 2º estabelecia que “O mais tardar um ano antes da data em que a União Europeia passar a ser constituída por mais de vinte Estados-Membros, será convocada uma Conferência de representantes dos Governos dos Estados-Membros, a fim de se proceder a uma revisão global das disposições dos Tratados relativas à composição e ao funcionamento das Instituições”. Em 26 de Janeiro de 2000, foi apresentado o trabalho chamado “Adaptar as instituições para garantir o êxito do alargamento – Parecer da Comissão, a título do artigo 48º do Tratado da União Europeia, sobre a realização de uma conferência dos representantes dos governos dos Estados-Membros com vista a alterar os Tratados” (Disponível em <http://ec.europa.eu/archives/igc2000> Acesso em 11 fev 2011), que serviu como preparação para essa Conferência Intergovernamental que Amsterdam já havia previsto. Com o parecer favorável da Comissão e do Parlamento, foi possível lançar a Conferência, viabilizando alterações no Tratado, que vieram em Nice.

<sup>52</sup> OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 169. Ademais, em anexo ao Tratado de Nice, estava a “Declaração respeitante ao futuro da União” (Declaração de n. 23) e, tal como se fez nos anexos dos tratados anteriores, também se previu a convocação de uma nova Conferência dos governos, para 2004, a fim de, dentre outros temas, tratar sobre o alargamento da União.

<sup>53</sup> Antes desse alargamento de 2007, vozes repercutiam no sentido de que a Europa não deveria alargar-se para favorecer futuros aderentes, mas sim pensar em fortalecer a si mesma. Cf. GOULARD, Sylvie; EGENHOFF, Tjark. Onde termina a Europa? Uma contribuição à discussão sobre o alargamento da União Europeia, p. 21-32. In HOFMEISTER, Wilhelm (Org). **Anuário Brasil-Europa 2005**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer, 2006, p. 25.

<sup>54</sup> Em dezembro de 2011, a UE aprovou o ingresso da Croácia no bloco, como o 28º. Estado-membro. Em janeiro de 2012, foi realizado um referendo interno pelo qual o povo votou favoravelmente à adesão. A partir de 1º de julho de 2013, o país será membro da UE.

sucedeu à Comunidade Européia<sup>55</sup>. A União passou a ter personalidade jurídica<sup>56</sup>, sendo que as Comunidades desapareceram. Atualmente, o Tratado de Lisboa representa a mais recente alteração institucional da já União Européia – ente dotado de personalidade própria.

Esse é o contexto histórico em que se verificará como a Europa tratou de regular a integração dos capitais no decorrer de sua evolução.

### 3. A formação histórica do Mercosul

Diferentemente do bloco europeu, o Mercosul não foi consequência de um contexto bélico entre seus partícipes. A origem do bloco é normalmente atrelada a Simon Bolívar, militar e líder político venezuelano, que ficou conhecido por libertar a América espanhola do Império Espanhol, nas guerras de independência da América Latina. Nessa linha, foi ele quem propôs a integração total latino-americana, no Congresso do Panamá, de 1826, que convocara às vésperas do final do domínio espanhol<sup>57</sup>. Em tal Congresso, foram apresentadas as idéias por ele formuladas no documento conhecido como Carta da Jamaica (escrito em 1815, quando exilado na ilha que dá nome ao documento), estando ali a base de seu pensamento em prol da integração dos povos.

Acontece que, a par da menção à integração da América Latina, a Carta mais representa um ponto de vista, segundo o qual o povo – que já possuía sua identidade americana – não deveria continuar sofrendo a opressão e domínio que sofria da Espanha. As resistências à dominação e as ações de libertação vinham ocorrendo em várias partes do mundo e era preciso convencer a Espanha de que, tal como vinha ocorrendo em outros domínios, se deveria libertar o povo americano. À medida que as colônias vinham conquistando suas independências, passavam a formar seus próprios governos, mas Simon Bolívar suscitava a idéia e o desejo – aparentemente nada concretos – de que tais povos, em

---

<sup>55</sup> Tratado de Lisboa. Art. 1º, que, por seu item 2, alterou o Artigo 1º, parágrafo 3º do Tratado da União Européia.

<sup>56</sup> Tratado de Lisboa. Art. 54, que, por seu item 55, alterou o Artigo 46-A do Tratado da União Européia.

<sup>57</sup> Foi em 1824 que Bolívar enviou um convite aos governos dos povos das Américas. Estiveram presentes apenas os representantes da Grã-Colômbia (Estado de curta duração: 1819-1830, formado pelo o que seria atualmente a Colômbia, Equador, Panamá e Venezuela), América Central (atualmente Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras e Nicarágua), Peru e México. Os Estados Unidos estiveram como observadores. Ao final da reunião, em 15 de julho de 1826, foi assinado o Tratado da União, Liga e Confederação Perpétua, estabelecendo um regime de defesa mútua e assistência recíproca. Cf. ARRIGHI, Jean Michel. **OEA – Organização dos Estados Americanos**. Trad. Sergio Barth. Barueri: Manole, 2004, p. 8-9.

vez de se individualizarem, se unissem. Aí estaria a pedra fundamental da integração da América Latina<sup>58</sup>.

Porém, da leitura da Carta, extrai-se que, embora se possa reconhecer em Bolívar o intento de integração dos povos latinos, não houve nenhuma medida efetiva desse sentido. Sua idéia, de relevo histórico, sem dúvida, não moveu os países à unificação. Em suma, não é possível dizer que o Mercosul seja conseqüência direta desse evento. Por mais que se possa aceitar alguma relação entre os eventos, não há como criar um nexo de causalidade suficiente.<sup>59</sup>

Na mesma linha de indicar Bolívar, mas atribuindo a ele um traço mais cultural e político que econômico, Luiz Olavo Baptista vê na CEPAL – Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe, o fator de lançamento da integração latino-americana.<sup>60</sup> E também para Jacques Ginesta é a CEPAL “o organismo inspirador da integração latino-americana”<sup>61</sup>, sendo este o pensamento aqui adotado.

A CEPAL é uma Comissão instituída no seio do Conselho Econômico e Social das Nações Unidas<sup>62</sup>. Criada em 25 de fevereiro de 1948, essa Comissão é dotada das funções de “monitorar as políticas direcionadas à promoção do desenvolvimento econômico da região latino-americana, assessorar as ações encaminhadas para sua promoção e contribuir para

---

<sup>58</sup> BOLIVAR, Simon. **Carta da Jamaica, 1815**. Disponível em <http://www.analitica.com/bitblib/bolivar/jamaica.asp> Acesso em 25 jun 2011. “É uma idéia grandiosa pretender formar de todo o mundo novo uma só nação, com um só vínculo que ligue suas partes entre si e com o todo. Já que tem uma só origem, uma só língua, mesmos costumes e uma religião, deveria, por conseguinte, ter um só governo que confederasse os diferentes Estados que tenham se formado; [...] Oxalá que algum dia tenhamos a alegria de instalar ali um augusto Congresso dos representantes das repúblicas, reinos e impérios a tratar e discutir os altos interesses da paz e da guerra com as nações das outras três partes do mundo. Esta espécie de Corporação poderá ter lugar em alguma afortunada época de nossa regeneração.”

<sup>59</sup> A doutrina de Lupi, embora também, como muitos, atribua a Simon Bolívar o grande marco da integração, mostra que no final do século XIX, o intento de unificação cedeu lugar ao pan-americanismo, liderado pelos Estados Unidos da América, cuja política externa (Doutrina Monroe, na época) estabelecia que o continente americano não seria objeto de novas atuações colonizadoras, que os EUA não participariam de intervenções nas guerras européias e que quaisquer tentativas européias de estender seus regimes políticos à América seriam consideradas ameaça à segurança. Essa política levou a uma série de Conferências Internacionais Americanas (a primeira em 1889, em Washington), que culminaram, em 1948, na criação da OEA – Organização dos Estados Americanos (Cf. LUPI, André Lipp Pinto Basto. **Soberania, OMC e Mercosul**. São Paulo: Aduaneiras, 2001, p. 202-203; ARRIGHI, Jean Michel. **OEA – Organização dos Estados Americanos**. Trad. Sergio Barth. Barueri: Manole, 2004, p. 10). Logo, a OEA pode aparecer como uma ruptura dessa linha que levaria Bolívar ao Mercosul. Noutro norte, Augusto Jaeger Junior, que também resgata as origens em Simon Bolívar, aponta outros eventos históricos que mostrariam o avanço das relações entre os países da América do Sul (Guerra da Tríplice Aliança, Pacto ABC e o Tratado sobre Livre Intercâmbio entre Brasil e Argentina, até chegar na CEPAL – Comissão Econômica da Nações Unidas para a América Latina e Caribe). Cf. JAEGER JUNIOR, Augusto. **Mercosul e a livre circulação de pessoas**. São Paulo: LTr, 2000, p. 18-21.

<sup>60</sup> BAPTISTA, Luiz Olavo. **O Mercosul: suas instituições e ordenamento jurídico**. São Paulo, LTr, 1998, p. 25.

<sup>61</sup> GINESTA, Jacques. **El Mercosur y su contexto regional e internacional**. Porto Alegre: Ed. Universidade UFRGS, 1999, p. 51.

<sup>62</sup> O Conselho, formado por 54 Estados e com competência para discutir uma variedade de assuntos de natureza econômica e social, criou uma série de órgãos e comissões com funções gerais ou regionais, dentre eles a CEPAL. Cf. SHAW, Malcom. **International Law**. 4 ed. Cambridge: Grotious, 1997, p. 832.

reforçar as relações econômicas dos países da área, tanto entre si como com as demais nações do mundo”.<sup>63</sup>

O argentino Raul Prebisch representava a orientação intelectual da CEPAL, que era baseada numa crítica que ele mesmo desenvolvia em relação à teoria das vantagens comparativas de David Ricardo. A noção ricardiana indicava que a América Latina, especializada em produtos primários, deveria manter o foco em tal produção para elevar suas exportações nesse setor e importar produtos industrializados. E ao importar produtos com tecnologia neles embutida, haveria natural progresso técnico interno, gerando a redução dos preços dos importados, provocando o desenvolvimento natural dos países. Contudo, Prebisch demonstrou que os preços dos produtos primários tendiam a reduzir-se mais que os industrializados, gerando a conhecida “deterioração dos termos de troca” e reduzindo o poder de compra que as exportações primárias proporcionariam.<sup>64</sup>

Desfazendo essa noção de centro-periferia (em que os países não industrializados – periferia – dependeriam dos países industrializados – centro – para alcançar o desenvolvimento), as idéias Cepalinas consistiam em proporcionar uma forma de desenvolvimento aos latino-americanos, vindo de dentro dos próprios países. A orientação da CEPAL era no sentido de viabilizar a industrialização da América Latina. Essa é a idéia central, inclusive captada por Jacques Gínesta:

Do ponto de vista econômico, o essencial do desenvolvimentismo cepalino radica na idéia de que só através da industrialização os países periféricos poderiam melhorar substancialmente sua participação na economia mundial, que até aquele momento se limitava à produção de matérias primas agropecuárias e extrativistas, com escassa ou nenhuma elaboração.<sup>65</sup>

A política de substituição de importações e de imposição de elevadas barreiras comerciais é justamente desta época, na década de 1960. Dificultando-se ao máximo as importações e proporcionando incentivos à produção local, houve um salto de industrialização em vários países latino-americanos. Houve a criação de várias empresas privadas e públicas, e ainda a entrada de conglomerados empresariais estrangeiros para atuar na produção local, já

---

<sup>63</sup> COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **O que é a CEPAL?** Disponível em <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/brasil/noticias/paginas/2/5562/p5562.xml&xsl=/brasil/tpl/p18f.xsl&base=/brasil/tpl/top-bottom.xml> Acesso em 25 jul 2011.

<sup>64</sup> MUNHOZ, Carolina Pancotto Bohrer. A evolução histórica do conceito de desenvolvimento, p. 11. In CHEREM, Monica Teresa; JR, Roberto di Sena (Org). **Comércio internacional e desenvolvimento: uma perspectiva brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2004, p. 1-16.

<sup>65</sup> GINESTA, Jacques. **El Mercosur y su contexto regional e internacional**. Porto Alegre: Ed. Universidade UFRGS, 1999, p. 50.

que não mais conseguiriam exportar para cá os produtos fabricados no exterior. Dados estatísticos brasileiros revelam que, nas décadas de 1950, 1960 e 1970, o crescimento do PIB indicou os maiores percentuais já vistos<sup>66</sup>. Nessa esteira, a CEPAL também indicava que a industrialização e a expansão econômica encontrariam limites nos tamanhos dos mercados locais, de forma que o projeto contemplava também a abertura regional dos mercados, em possíveis zonas de livre comércio, protegidas por altas tarifas contra o mercado internacional.

Eis os dizeres de Raul Prebisch, mentor intelectual da CEPAL:

Mediante uma política de cooperação regional – em vez de cada país substituir uma extensa gama de bens provenientes do resto do mundo – se acudiria a importações de outros países latino-americanos, em troca de suas próprias exportações industriais. [...] Convém esclarecer aqui que, quando fizemos alusão ao mercado regional, não temos em mente forma especial alguma deste mercado, senão que o esforço conjunto que vários países – sem ser necessário todos – realizem para diminuir seu estrangulamento exterior.<sup>67</sup>

A integração da região permitiria a criação de comércio regional, visto que iria substituir a produção nacional ineficiente pela importação advinda dos países situados na mesma região; bem como geraria desvio favorável de comércio, pois substituiria as importações vindas de fora do bloco por produtos de fabrico local-regional<sup>68</sup>, isto é, aumento de exportações. O impulso vindo por força do comércio exterior positivo daria condições benéficas para viabilizar o desenvolvimento industrial local e, para a hipótese de o impulso não vir ao natural ou em intensidade suficiente, poderia vir por meio de investimentos estrangeiros.<sup>69</sup>

Para que essa integração fosse realmente possível, era necessária a presença intervencionista dos Estados, atuando por cima das forças do mercado, a fim de que tais forças mercadológicas operassem apenas em um espaço regional fechado e entre países em igual estágio de industrialização (protegidos da influência internacional mais desenvolvida).<sup>70</sup>

<sup>66</sup> IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

[http://www.ibge.gov.br/seculoxx/economia/contas\\_nacionais/contas\\_nacionais.shtm](http://www.ibge.gov.br/seculoxx/economia/contas_nacionais/contas_nacionais.shtm) Acesso em 23 nov 2011.

<sup>67</sup> PREBISCH, Raúl. **Transformación y desarrollo**: la gran tarea de América Latina (informe presentado al banco interamericano de desarrollo). Cidade do México: Fondo de cultura económica, 1970, p. 117.

<sup>68</sup> GINESTA, Jacques. **El Mercosur y su contexto regional e internacional**. Porto Alegre: Ed. Universidade UFRGS, 1999, p. 51.

<sup>69</sup> PREBISCH, Raúl. **Transformación y desarrollo**: la gran tarea de América Latina (informe presentado al banco interamericano de desarrollo). Cidade do México: Fondo de cultura económica, 1970, p. 137.

<sup>70</sup> Um dos contrapontos que ecoavam em tal época residia nas incertezas de buscar uma integração com os vizinhos, quando os países ainda não estavam integrados nem consigo mesmo. Rubens Ricupero afirma que, sem um projeto nacional que dê o rumo único ao país, as distintas regiões perdem os vínculos de solidariedade e passam a lutar sozinhas, e, com isso, buscam por si só – não sem razão – a própria inserção internacional. No caso do Brasil, se houve ou não perda de rumo, Ricupero entende que sim, e cita exemplos de disputas internas (para atração de investimentos, por exemplo), à irrelevância do projeto nacional ou regional. Cf. RICUPERO, Rubens. **O Brasil e o dilema da globalização**. 2 ed. São Paulo: Senac, 2001, p. 21-23.

Avançando no intento integracionista, Luiz Olavo Baptista informa que um grupo de técnicos da CEPAL elaborou um projeto de criação de uma Zona de Livre Comércio e União Aduaneira, destinado a colocar em prática aquelas idéias acadêmicas até então desenvolvidas; e que, após várias reuniões, foi assinado o Tratado de Montevideu, de 1960, criando a Associação Latino-Americana de Livre Comércio (ALALC). Onze Estados firmaram o Tratado, almejando formar, no prazo de 12 anos, uma zona de livre comércio. A cada 4 anos, caberia aos países agregar a uma “lista comum” a fração de 25% do comércio recíproco; e os países também elaborariam “listas nacionais”, estas com concessões unilaterais.<sup>71</sup>

Prebisch comenta que, embora a ALALC tenha sido baseada em diretrizes recomendadas pela CEPAL, a Associação “se distanciou dessas recomendações, principalmente em relação à automaticidade das reduções tarifárias. Preferiu seguir um procedimento mais cauteloso de negociações seletivas”<sup>72</sup>. Com isso, até houve reduções dos gravames ao comércio, mas muitas vezes insuficientes para provocar efeitos sensíveis. A par disso, havia recém sido assinado o Tratado de Cartagena, em 1969, criando o Pacto Andino, que enfraquecia a ALALC.

O diplomata brasileiro Paulo Roberto de Almeida identifica, como um dos entraves ao avanço da ALALC, a ascensão dos militares em vários países latino-americanos, governos esses cujas características são voltadas a projetos nacionalistas, em regimes fechados e auto-suficientes.<sup>73</sup> As dificuldades por que passava a ALALC não eram, na opinião de Raul Prebisch, a ausência de supranacionalidade ou a imposição necessária do consenso para fins de aprovações; para ele, nem a CEPAL, nem quaisquer recomendações de seus membros mencionaram a supranacionalidade como algo necessário a um mercado comum, e também não reputava razoável que a Associação prosseguisse sem a concordância de um Estado que fosse, o qual, soberano, não deveria ter sua vontade subordinada ao interesse de uma maioria. Um dos problemas apontados por Prebisch consistiu na ausência de uma política ativa por parte dos países mais desenvolvidos, no sentido de rebaixar suas tarifas aduaneiras às importações dos menos desenvolvidos e, ademais disso, estimular o estabelecimento de indústrias nesses países para que todos aproveitassem os benefícios da redução.<sup>74</sup> Esse teria

---

<sup>71</sup> BAPTISTA, Luiz Olavo. **O Mercosul: suas instituições e ordenamento jurídico**. São Paulo, LTr, 1998, p. 26.

<sup>72</sup> PREBISCH, Raúl. **Transformación y desarrollo: la gran tarea de América Latina** (informe presentado al banco interamericano de desarrollo). Cidade do México: Fondo de cultura econômica, 1970, p. 188.

<sup>73</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto. **O Mercosul no contexto regional e internacional**. São Paulo: Aduaneiras, 1993, p. 66.

<sup>74</sup> PREBISCH, Raúl. **Transformación y desarrollo: la gran tarea de América Latina** (informe presentado al banco interamericano de desarrollo). Cidade do México: Fondo de cultura econômica, 1970, p. 196.

sido o maior problema. Em tom crítico, Raul Granillo Ocampo conclui que “o funcionamento da ALALC foi insatisfatório, insuficiente, desequilibrado e dinamicamente decrescente e certamente não pôde cumprir os objetivos que haviam sido fixados.”<sup>75</sup>

Ainda assim, foi no âmbito da ALALC que os países negociaram a criação de uma nova Associação, o que talvez dê uma idéia de continuidade, não necessariamente real. Em 12 de agosto de 1980, foi assinado o segundo Tratado de Montevideú, constituindo a Associação Latino Americana de Integração – ALADI. Por não se tratar de uma sucessão de Associações, foi preciso que os Estados Partes ajustassem que os avanços obtidos na ALALC fossem incorporados ao novo sistema de integração que se criava, situação essa que tomou conta do primeiro ano de funcionamento da ALADI.<sup>76</sup>

Ao contrário de sua antecessora, a ALADI não continha prazos rígidos para o alcance de seu objetivo, objetivo esse que vinha disposto logo no artigo 1º. do Tratado

Pelo presente Tratado as Partes Contratantes prosseguem o processo de integração encaminhado a promover o desenvolvimento econômico-social, harmônico e equilibrado da região e, para esse efeito, instituem a Associação Latino-americana de Integração (adiante denominada “Associação”), cuja sede é a cidade de Montevideú, República Oriental do Uruguai. Dito processo terá como objetivo de longo prazo o estabelecimento, de forma gradual e progressiva, de um mercado comum latino-americano.

Como se vê, a finalidade última da Associação é promover o desenvolvimento econômico-social da região, o que fará por meio do prosseguimento do processo de integração. O objetivo do processo integracionista é formar um mercado comum, mas no longo prazo, de forma gradual e progressiva. Os métodos para se chegar ao mercado comum deixaram de ser aquelas Listas gerais de reduções tarifárias, mas sim aproximações bilaterais, baseadas em “zona de preferências tarifárias”, “acordos de alcance regional” e “acordos de alcance parcial”.<sup>77</sup>

Apesar de mais solidamente estabelecida, os primeiros anos de existência da ALADI eram marcados por uma época bastante precária, pois vinha imediatamente após a

---

<sup>75</sup> OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009, p. 388.

<sup>76</sup> Instituto para la integración de América Latina (INTAL) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID). **El proceso de integración en América Latina en 1982**. Buenos Aires: Intal, 1982, p. 35.

<sup>77</sup> A zona de preferênça tarifária consistia nas reduções tarifárias que todos os Estados concediam-se reciprocamente (art. 5). Os Acordos de Alcance Regional (AAR) “relacionam-se com matéria aduaneira, por exemplo, a eliminação de restrições administrativas ao comércio” (BAPTISTA, Luiz Olavo. **O Mercosul**: suas instituições e ordenamento jurídico. São Paulo: LTr, 1998, p. 28), isto é, participam todos os Estados, mas sobre temas pontuais (art. 6). E os Acordos de Alcance Parcial (AAP) são aqueles firmados apenas entre alguns dos Estados da ALADI, visando aprofundar a integração em menor escala, mantendo-se aberto para atrair novos interessados (art. 7 e seguintes).

segunda crise do petróleo (1979), à moratória mexicana (1982) e à conseqüente elevada das taxas de juros e escassez dos créditos. O prosseguimento da ALADI foi materializado pelas aproximações que os Estados protagonizaram bilateralmente. Isto é, à medida que os governos dos Estados encontravam alternativas pontuais e bilaterais de negociação, formalizavam-nas por acordos celebrados no âmbito da ALADI, como os Acordos de Alcance Parcial (APP) já referidos.

Em especial na relação Brasil e Argentina, estes países – recém egressos de regimes militares e vivendo situações econômicas nada alvissareiras – buscaram uma aproximação como tentativa de crescimento conjunto. Essa aproximação teve início em 1985, pela “Declaração de Iguazu”<sup>78</sup>, quando se decidiu criar uma Comissão para estudar a integração econômica entre Brasil e Argentina, que veio a dar origem, em 29 de julho de 1986, à “Ata para Integração Brasileiro-Argentina”, que estabeleceu o Programa de Integração e Cooperação Econômica (PICE). Ao final do mesmo ano de 1986, em 10 de dezembro, Brasil e Argentina assinavam, no âmbito da ALADI o Acordo de Alcance Parcial (Complementação Econômica) n. 7<sup>79</sup>, ao qual se seguiram 5 Protocolos Adicionais<sup>80</sup> no decorrer dos anos, o último em agosto de 1990. Em 09 de setembro de 1988, novo AAP foi firmado entre os parceiros Brasil e Argentina, sob os auspícios da ALADI: o Acordo AAP CE n. 12<sup>81</sup>, que veio a ser acompanhado por 2 Protocolos Adicionais. Tais acordos aproximavam os dois países, criando espaço para concessões recíprocas, sem necessidade de extensão aos demais Estados componentes da Associação.

Em seguida, em 29 de novembro de 1988, os Estados parceiros firmaram o Tratado de Cooperação, Integração e Desenvolvimento<sup>82</sup>, um tratado que tinha por objetivo último a “consolidação do processo de integração e cooperação econômica” (artigo I) entre Brasil e Argentina, visando, numa primeira etapa, “à remoção de todos os obstáculos tarifários e não-tarifários ao comércio de bens e serviços nos territórios dos dois Estados Partes”, a ser “alcançada gradualmente, no prazo máximo de dez anos” (artigo II), bem como a “harmonização das políticas aduaneiras de comércio interno e externo, agrícola, industrial,

---

<sup>78</sup> A Declaração de Iguazu, embora estivesse consolidando um processo de integração nuclear lançado em 1980 por meio do Acordo de Cooperação para o Desenvolvimento e Aplicação de Usos Pacíficos da Energia Nuclear, servia como marco histórico para a aproximação na época civil da relação. Cf. OLIVEIRA, Odete Maria. A integração bilateral Brasil-Argentina: tecnologia nuclear e Mercosul. **Revista Brasileira de Política Internacional**. Vol. 41, n. 1, Brasília, Jan/Jun 1998.

<sup>79</sup> No Brasil, internalizado por meio do Decreto 94.017, de 11/02/87.

<sup>80</sup> Disponíveis no Sítio oficial da Associação Latino-Americana de Integração (ALADI).

<http://www.aladi.org/nsfaladi/histtextacdos.nsf/vacweb?OpenView&Start=1&Count=100&Expand=5#5> Acesso em 26 jul 2011.

<sup>81</sup> No Brasil, internalizado por meio do Decreto 97.062, de 16/11/88.

<sup>82</sup> No Brasil, internalizado por meio do Decreto 98.177, de 22/09/89.

de transportes e comunicações, científica e tecnológica e outras [...], assim como a coordenação das políticas em matéria monetária, fiscal, cambial e de capitais [...]" (artigo IV). Numa segunda etapa, o Tratado almejava harmonizar as demais políticas "necessárias à formação um mercado comum" (artigo V). Sem entrar em mais detalhes, o Tratado remetia os procedimentos graduais de avanço a Acordos Específicos a serem conduzidos por uma Comissão de Execução (já criada pelo PICE). O Tratado expressamente previu a possibilidade de outros Estados participantes da ALADI postularem sua adesão (artigo X), de forma semelhante a um AAP, mas sem estar assim referido.

Além do Tratado, vários outros Protocolos foram assinados por esses dois países parceiros, tudo a partir dos estudos e conclusões da Comissão de Execução do PICE, conforme se observa no relatório de 23 de agosto de 1989.<sup>83</sup> Tais protocolos são bastante ricos em detalhes, expondo as medidas adotadas por setor da economia, ora especificando os produtos (conforme a classificação aduaneira), ora efetivamente baixando as tarifas ou fixando datas para tais baixas, definindo sistemas de pagamento, etc. Enfim, tanto os Protocolos como também o Tratado realmente apresentam um trabalho bastante intenso e preciso, demonstrando – ao contrário do que se poderia imaginar – que aquelas Atas de Iguazu e da Integração não haviam sido meras declarações diplomáticas, mas sim efetivos intentos de aproximação das economias dos países.

Naquela ocasião, um dos grandes impulsos, quiçá até audacioso demais, foi dado por meio da assinatura da Ata de Buenos Aires, em 06 de julho de 1990<sup>84</sup>. Apesar de bastante curta (preâmbulo, dois artigos e um anexo com dois itens), a Ata foi um enorme passo, visto que confirmava o interesse dos Estados em formar um mercado comum e antecipava o prazo previsto no Tratado (dez anos, a partir de 1988) para o limite de 31 de dezembro de 1994. A Ata previa ênfase na coordenação de políticas macroeconômicas, redução a zero das tarifas aduaneiras e eliminação de barreiras não tarifárias, ressalvando a possibilidade de haver exceção a setores sensíveis. E, finalmente, ficou estabelecido que seria criado um "Grupo de Trabalho Binacional" para executar as medidas necessárias, grupo esse que veio a ser o Grupo Mercado Comum (ainda hoje existente no Mercosul).

---

<sup>83</sup> Relatório da Comissão Executiva, do Programa de Integração e Cooperação Econômica entre a República Federativa do Brasil e a República da Argentina. Disponível em [http://www2.mre.gov.br/dai/b\\_argt\\_292\\_768.htm](http://www2.mre.gov.br/dai/b_argt_292_768.htm) Acesso em 26 jul 2011

<sup>84</sup> Ata de Buenos Aires, 06 de julho de 1990. Disponível em [http://es.wikisource.org/wiki/Acta\\_de\\_Buenos\\_Aires\\_\(1990\)](http://es.wikisource.org/wiki/Acta_de_Buenos_Aires_(1990)) Acesso em 26 jul 2011.

Conforme observa Paulo Roberto de Almeida, a consequência direta da Ata de Buenos Aires foi a assinatura, dentro dos contornos da ALADI, do AAP (CE) n. 14<sup>85</sup>, em 20 de janeiro de 1990 (ou apenas ACE 14)<sup>86</sup>, o qual – de mais absoluta importância – consolidou num único instrumento uma série de protocolos anteriores acerca da integração entre Brasil e Argentina.<sup>87</sup> A assinatura do ACE 14 e os meses que se seguiram mostraram um impacto bastante positivo em relação à aceleração do processo integracionista que se desenvolvia no plano sub-regional entre Brasil e Argentina. Essa situação gerou preocupação ao Uruguai, que passava a temer por um isolamento econômico, visto que seus dois maiores parceiros uniam-se. Foi então que a República Oriental do Uruguai aproximou-se das negociações, ao que se juntou também o Paraguai. Com a presença de dois novos parceiros, os quatro países firmaram um Tratado para instituir, entre eles, um mercado comum.

Assinava-se, em 26 de março de 1991, o Tratado de Assunção para constituição do Mercado Comum do Sul – Mercosul, já com certa independência em relação à ALADI, mas com todas as suas raízes e seu histórico vinculados a tal Associação. Após a entrada em vigor do Tratado de Assunção, os Estados Partes do Mercosul assinaram o ACE 18<sup>88</sup>, registrando no âmbito da ALADI o sistema de preferências tarifárias outorgadas reciprocamente entre os quatro.

Daí para frente, o Tratado de Assunção nunca sofreu reformas. Quanto ao número de Estados Partes, em 2012, houve a adesão da República Bolivariana da Venezuela<sup>89</sup>, em um momento histórico em que o Paraguai, único a não ter aprovado tal adesão, havia sido suspenso do bloco<sup>90</sup>. Os avanços decorreram de Protocolos específicos e medidas adotadas no âmbito dos órgãos criados pelo bloco.

---

<sup>85</sup> Normalmente apenas citado pela doutrina como Acordo de Complementação Econômica 14, tal instrumento é na verdade um Acordo de Alcance Parcial, na espécie Acordo de Complementação Econômica.

<sup>86</sup> No Brasil, internalizado por meio do Decreto 60, de 15/03/91.

<sup>87</sup> BAPTISTA, Luiz Olavo. **O Mercosul: suas instituições e ordenamento jurídico**. São Paulo, LTr, 1998, p. 25. Para obter a desagravação das tarifas aduaneiras, o ACE 14 continha um arrojado dispositivo que previa, a partir de 1º de janeiro de 1991, a redução automática de 40% nas tarifas aduaneiras incidentes nas operações de importação e exportação. Repare-se que não era uma idéia ou algo a ser implementado por meio de futura aprovação; era efetivamente a redução, já determinada e a ocorrer de forma automática. Na seqüência, a redução tarifária prosseguiria, ocorrendo linearmente e também de forma automática, conforme quadro contendo “data e redução” que integrou o Acordo (artigo 7). Ainda estavam lá previstos uma lista de exceções, um regime de origem, o sistema de salvaguardas e a criação do Grupo Mercado Comum, como entidade a administrar o processo de integração e solver controvérsias entre os países.

<sup>88</sup> No Brasil, internalizado por meio do Decreto 550, de 27/05/92.

<sup>89</sup> Mercosul/CMC/Dec. 27/12. Adesão da República Bolivariana da Venezuela ao Mercosul, 30 de julho de 2012.

<sup>90</sup> Mercosul/CMC/Dec. 28/12. Regulamentação dos aspectos operativos da suspensão da República do Paraguai, 30 de julho de 2012.

#### 4. Proposta de análise da maneira como o bloco europeu e o Mercosul abordaram a integração relativamente à liberdade de circulação de capitais e políticas econômicas vinculadas ao capital

Os cenários em que transcorrerá a discussão objeto da presente pesquisa são justamente os processos de integração econômica vividos na União Europeia e no Mercosul. Os tratados constitutivos de cada bloco, como se observará, visaram a alcançar a fase de “mercado comum”. Assim o fizeram, tomando por base os ideais da teoria econômica integracionista (já apontada acima), bem como aceitando a necessidade de implementar as liberdades econômicas fundamentais relativas a bens, serviços, pessoas e capital.

No geral, os doutrinadores que escrevem sobre o tema das liberdades econômicas listam-nas em número variado, conforme a concepção de cada qual, e explicam o conteúdo delas com maior ou menor riqueza de detalhes, consoante a própria pretensão. Mas o fato é que os bens, os serviços, as pessoas (físicas e jurídicas) e o capital devem poder circular de um país a outro, sem restrição. A par disso, não se vê explicações do porquê essas liberdades estão relacionadas com o mercado comum enquanto fase do processo de integração econômica. É preciso buscar na teoria econômica a explicação pertinente, sendo a obra de Bela Balassa a fonte da informação.

Em princípio, a base de qualquer processo de integração enseja o livre fluxo de mercadorias entre os Estados componentes. Trata-se apenas do fluxo desinibido de bens, não dos demais fatores de produção. “Na teoria clássica do comércio, a imobilidade dos fatores entre países é admitida como um postulado”<sup>91</sup>, ou seja, o livre comércio prega apenas o trânsito das mercadorias, sem sequer considerar que o capital e a mão-de-obra tenham alguma liberdade de movimentação entre os países, visto que são temas de regulamentação própria no plano interno de cada Estado participante. O capital, como expressão da soberania, e seu paradigma cambial, são típicos de cada país; e as pessoas, como trabalhadoras, ficam vinculadas aos seus territórios nacionais, sem migração descontrolada de mão-de-obra.

Acontece que, embora as mercadorias nacionais e estrangeiras possam circular livremente no bloco e competir entre si, aqueles países que dispuserem de mais capital e mais mão-de-obra terão melhores condições de competição<sup>92</sup>, pendendo benefício comparativo de um frente o outro. A eficiência econômica plena de uma integração não se dará apenas no

---

<sup>91</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 126.

<sup>92</sup> Sem aqui considerar, por certo, outros elementos como geografia, acesso a recursos naturais, tributação e etc.

âmbito das mercadorias, visto ser necessário, segundo Balassa, que haja uma “igualização dos preços dos fatores” para que, assim, haja “uma distribuição eficiente de recursos”<sup>93</sup>. Ou seja, é preciso permitir que a mão-de-obra e o capital excessivos num país circulem para o outro (livres, pelas próprias forças conducentes do mercado), para que nesse outro país passe a haver fatores de produção em quantidade capaz de permitir a produção a preços competitivos. A quantidade de capital e trabalho ditará seus preços e, com isso, influenciará o preço do produto. Logo, “somente a mobilidade ilimitada do fator de produção (o capital [e o trabalho]) possibilita uma localização orientada dos custos de produção.”<sup>94</sup> Em outras palavras, quando os custos dos fatores de produção forem iguais nos países participantes do processo de integração, então haverá uma tendência a que a competição no preço do produto seja realmente franca.

Algo que Balassa buscou saber foi se “os movimentos de mercadorias ocasionariam ou poderiam contribuir para a igualização dos preços dos fatores nos países que transacionam entre si”<sup>95</sup>. Ou seja, se mesmo sem liberalizar os fatores, a só liberalização das mercadorias seria capaz de igualizar, por via reflexa, o preço dos fatores. O economista concluiu que, embora a teoria pudesse sugerir que sim, as condições necessárias a que isso ocorresse eram tão restritivas que não havia qualquer probabilidade de serem preenchidas no mundo real<sup>96</sup>. Em suma, respondeu não, na prática. Logo, Balassa apontou para a conveniência de que, em um bloco de integração, haja não só a livre circulação de mercadorias, mas também a de fatores de produção (capital e trabalho). Do contrário, “os Estados dotados de um aparelho de produção mais eficiente facilmente conseguiriam, em mercado aberto, impor a sua superioridade a parceiros menos evoluídos”<sup>97</sup>, acentuando eventuais disparidades existentes e contrariando o intento de crescimento harmonioso e equilibrado entre seus membros.

Na sequência, Balassa indica que, a par de sua conclusão em prol da mobilidade de fatores para fins de alcance da eficiência econômica, é possível identificar, em certas

---

<sup>93</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 130-131.

<sup>94</sup> SCHWEITZER, Michael; HUMMER, Waldemar. **Derecho europeo**: el derecho institucional de las tres comunidades europeas y el derecho material de la comunidad económica europea. Buenos Aires: Depalma (Fundación Editora Notarial), 1987, p. 197.

<sup>95</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 126.

<sup>96</sup> *Ibidem*, p. 127.

<sup>97</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 289.

condições, aquilo que ele chama de “efeitos adversos”<sup>98</sup>, isto é, efeitos prejudiciais à eficiência plena. Seria o caso de deslocamentos desenfreados de mão-de-obra abundante de países pobres, escoando para países ricos; e transferências de capital para Estados de melhores rentabilidades e com poucas incertezas e riscos. Tudo isso, se plenamente e repentinamente livre, poderia causar efeitos desgostosos. “Os movimentos adversos de fatores podem ter como origem diferenças nas políticas salariais, nos benefícios sociais financiados pelo Governo e também nas políticas monetárias e fiscais”.<sup>99</sup> Essas políticas econômicas e assistenciais certamente têm papel determinante em incentivar ou desacelerar movimentos de fatores.

É por isso, enfim, que o mercado comum não se faz apenas de livre fluxo de mercadorias, mas também de fatores de produção; e é também por isso que as liberdades econômicas fundamentais, como pressupostos de um mercado comum, devem vir acompanhadas da coordenação de políticas econômicas. Ora, se as políticas econômicas forem individuais e desconectadas, o movimento livre de capital poderá, baseado na racionalidade que o move (e/ou também incentivado por políticas internas), direcionar-se a um país em detrimento de outro, a despeito de estar causando ou não um problema estrutural ao bloco de integração. Analisando o assunto, Hans Lundström demonstra que o “capital tende a ser investido no país onde sua produtividade marginal econômica é mais elevada que no seu país de origem” e que essa “produtividade é fortemente influenciada pelas medidas fiscais e monetárias”<sup>100</sup>, vindo a concluir que a liberdade do fluxo de capital não será livre enquanto tais políticas econômicas estiverem exercendo influência sobre o curso do capital. De tais premissas, Lundström apresenta uma primeira conclusão no sentido de ser necessária a redução das divergências entre tais políticas nacionais, como segue:

Poderíamos tirar uma conclusão imediata disto que acabamos de dizer: já que as dificuldades de liberalização dos movimentos internacionais de capital são provenientes principalmente das divergências entre as políticas econômicas nacionais, o método mais natural consideraria reduzir essas divergências.<sup>101</sup>

O mesmo autor, na seqüência, diz que tal solução enfrenta o obstáculo da existência das divergências das políticas econômicas, mas que há soluções capazes de enfrentar os sintomas, que seria a prévia coordenação das políticas econômicas. Tal

---

<sup>98</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 133.

<sup>99</sup> *Ibidem*, p. 134.

<sup>100</sup> LUNDSTRÖM, Hans. Mouvements de capitaux et integration éconouique. **Revue économique**. Paris, vol. 17, n. 6, p. 975-982, 1966, p. 980.

<sup>101</sup> *Ibidem*, p. 980.

coordenação há de servir não só para permitir que o fluxo de capital esteja livre de influências de políticas nacionais individualizadas, como também, se for o caso, “para orientar os investimentos e os movimentos de capitais em certas direções, conforme as exigências da integração econômica”<sup>102</sup>, isto é, conforme o interesse geral do bloco.

Como se vê, a coordenação de políticas econômicas é peça fundamental na integração que, tal como um mercado comum, projeta o movimento de fatores de produção. O curioso, entretanto, é que não é isso o que consta na explicação de “mercado comum” trazida justamente por Bela Balassa, para quem as políticas harmonizadas se fazem presentes apenas na fase de “união econômica”<sup>103</sup>. Talvez um erro. Talvez a coordenação de políticas deveria ser uma característica de um mercado comum. É o que se pensa.

A par disso, tanto a União Européia como o Mercosul adotaram a base teórica de Balassa e previram que, na integração por eles almejada, haveria, além da normal liberdade de circulação de mercadorias, também a liberdade do movimento de fatores (aí incluído o capital), bem como a coordenação de políticas econômicas relacionadas ao capital. Ocorre que, embora sob a mesma base teórica e com os mesmos objetivos iniciais, acredita-se que o caminho realmente trilhado por cada bloco foi, em relação aos capitais, flagrantemente diferente um do outro.

Na atualidade, o estágio avançado da União Européia (estando além da livre circulação de capitais, já com uma moeda única) e a crise por que passa o Euro, despertam críticas em relação ao sistema europeu, o que, por via reflexa, pode até impor mais cautelas, se não freios, ao parco avanço mercosulino no assunto dos capitais. A par das diferenças que se verificam nos caminhos trilhados por cada qual, o fato de ambos terem a mesma base teórica e, quando da formação, os mesmos objetivos em relação ao fluxo de capitais, torna a comparação inevitável e também desejada; pelo menos serve de exemplo para consulta e compreensão.

A análise da maneira pela qual cada bloco buscou implementar a liberdade de circulação de capitais, bem como realizar a aproximação das políticas econômicas relacionadas ao capital, consiste no objetivo principal desta pesquisa. Pretende-se traçar um paralelo a respeito das estratégias criadas por cada bloco para o alcance do livre fluxo de capitais, paralelo esse que se acredita não ser simétrico, tamanha é a diferença de abordagem por cada qual adotada.

---

<sup>102</sup> Ibidem, p. 981.

<sup>103</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 13 e 159.

Para tanto, na primeira parte desta pesquisa, será apresentada a liberdade de circulação de capitais na União Européia e no Mercosul. A situação dos capitais no bloco europeu será tratada em três itens, quais sejam: a identificação da liberdade no Tratado constitutivo, a sua minuciosa análise e as medidas de implementação. Já a situação no bloco sulino será exposta, também de maneira tripartite, iniciando com o apontamento da inexistência de previsões iniciais no Tratado, seguindo com a compreensão das intenções setoriais de colocação da liberdade em prática e fechando com a possível idealização de alcançá-la por meio da regulação do investimento estrangeiro. Na segunda parte do trabalho, também dividida em dois trechos, será exposto como a coordenação de políticas econômicas entre os Estados membros europeus foi capaz de criar um ambiente favorável à circulação do capital, bem como serão demonstradas as deficiências da sistemática de coordenação econômica verificada no Mercosul.

Ao final, acredita-se que estará demonstrado o avanço e o funcionamento do livre fluxo de capitais nos dois blocos, bem como a estrutura de coordenação de políticas econômicas relacionadas ao capital.

## **PARTE I**

### **A LIBERDADE DE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL**

A primeira parte deste trabalho divide-se em dois capítulos. No Capítulo 1, analisa-se a estrutura de livre circulação de capitais na União Européia, dividindo-se o tema em três seções. No Capítulo 2 busca-se apresentar o sistema mercosulino de livre circulação de capitais, traçando, quando possível, um paralelo com o regime europeu.

#### 1. A liberdade de circulação de capitais na União Européia

A liberdade de circulação de capitais que se pretende apresentar é aquela que se estabeleceu na hoje União Européia, enquanto tal bloco vivia uma fase de mercado comum. Logo, o foco deste primeiro capítulo não é o funcionamento do Euro na atualidade, e sim a formação do livre fluxo de capitais no mercado comum europeu, sendo o Euro o estágio atual e avançado de tal situação, reflexo de pretensões institucionais que foram além da livre circulação e, que, por isso, também há de ser mencionada. Dito isso, a fim de se apresentar a liberdade de circulação de capitais no mercado comum europeu, faz-se necessário, num primeiro momento **(1.1)**, identificar em que consiste esse “mercado comum” e as liberdades fundamentais que o caracterizam. Na seqüência **(1.2)**, será possível isolar a liberdade de capitais e proceder à sua minuciosa análise, o que inclui (1.2.1) expor as linhas gerais do Tratado da Comunidade Econômica Européia acerca dos capitais, (1.2.2) propor uma compreensão precisa da liberdade, (1.2.3) analisar a contribuição jurisprudencial e (1.2.4) comentar alguns demais dispositivos relacionados ao assunto. Logo mais, dando início à terceira etapa **(1.3)**, avança-se a para a forma como tal liberdade foi implementada no mercado comum europeu, marcando a evolução a partir de 1957 (1.3.1), seguindo-se com as medidas vindas com o Ato Único Europeu (1.3.2) e, então, as decorrentes do Tratado de Lisboa (1.3.3).

#### 1.1. A criação da liberdade de circulação de capitais no mercado comum instituído pelo TCEE

Exposta a estrutura deste Capítulo e identificada a necessidade de iniciar pelo mercado comum europeu, é preciso logo observar que o Tratado de Roma de 1957, que trouxe

a expressão “mercado comum”, não se ocupou de conceituá-la. Ela aparece no TCEE no artigo 2º, não com um objetivo, mas como uma meta necessária a ser alcançada para que se atingisse o real o objetivo. Diz o texto: “O objetivo da Comunidade será, mediante o estabelecimento de um Mercado Comum [...]”, e segue com a indicação do objetivo. *Ipsis litteris*:

A Comunidade tem por objetivo, mediante o estabelecimento de um Mercado Comum e a progressiva aproximação das políticas econômicas dos Estados-membros, promover através da Comunidade o desenvolvimento harmonioso das atividades econômicas, uma expansão continuada e equilibrada, uma elevada estabilidade, um crescimento acelerado do padrão de vida e a aproximação das relações entre os Estados-membros.<sup>104</sup>

Observa-se que, na fixação dessa meta, o TCEE fala de “mercado comum” e, logo em seguida, fala da aproximação das políticas econômicas, do que gramaticalmente se interpreta, sem dúvidas, serem elementos distintos. Ora, se a expressão “aproximação das políticas econômicas” fosse considerada um elemento integrante do “mercado comum”, ela não teria sido mencionada; e menos ainda teria sido seguida da conjunção aditiva “e”.

Logo, o Tratado considera que o conceito de mercado comum não traz em si a necessidade de coordenação de políticas econômicas, o que se mantém correto frente ao que estabelecia Balassa, ou seja, tal coordenação viria numa fase seguinte a do mercado comum. Ademais, também na linha argumentativa de Balassa – que reconhece que a aproximação das políticas é importante para a integração, o Tratado considera que o plano de integração necessita, além das liberdades que caracterizam o mercado comum, também a coordenação de políticas. O Tratado e Balassa estão em linha; talvez ambos equivocados, conforme já suscitado na parte introdutória.

Fiel ao texto do Tratado e à teoria de Balassa, Augusto Jaeger Junior bem nota que o TCEE acrescenta a coordenação de políticas às liberdades fundamentais caracterizadoras do mercado comum.

Ademais dos estágios anteriores, o mercado comum requer a liberalização, não apenas da circulação de mercadorias, mas também de todos os demais fatores de produção, isto é, as pessoas, os serviços e os capitais, em um ambiente de liberdade de concorrência, para os quais, a partir de então, não existam obstáculos para a entrada e saída no interno de cada Estado-membro. [...]

A isso o próprio TCEE acrescentava uma série de políticas específicas consideradas necessárias para a realização dos objetivos comunitários [...] De

---

<sup>104</sup> TCEE. Art. 2.

fato, o mercado comum também implica a coordenação de políticas macroeconômicas.<sup>105</sup>

Aliás, faz mesmo sentido que o Tratado e Balassa estivessem em linha, visto que, tal como aponta João Mota de Campos, “a noção de mercado comum foi introduzida no léxico jurídico e econômico por força dos Tratados Comunitários” e, “deste modo, a noção de ‘mercado comum’ coincide com a de ‘mercado comum europeu’.”<sup>106</sup> Ou seja, as concepções de mercado comum, seja pela teoria econômica, seja pela prática europeia, certamente devem equivaler-se.

Na meta de alcançar o mercado comum e coordenar as políticas setoriais econômicas, o TCEE determina uma série de providências, que vão, no alfabeto, da letra “a” a “k”, ali prevendo-se a eliminação de direitos aduaneiros, restrições quantitativas e medidas de efeito equivalente, o estabelecimento da tarifa externa comum, a abolição dos obstáculos à livre circulação de pessoas, serviços e capital, a criação de políticas setoriais e de um sistema para assegurar a concorrência, a aproximação das legislações internas, e a criação de um fundo social e de um banco de investimento europeus.

Portanto, a interpretação é a seguinte: adotando-se tais providências de “a” a “k”, será possível alcançar a meta (mercado comum com políticas coordenadas), para que então se conquiste o objetivo de desenvolvimento econômico e padrão de bem estar.

Note-se que o Tratado não previu uma prévia zona de livre comércio, nem de uma prévia união aduaneira, o que, segundo Joana Stelzer, está correto. Para a autora, “a realização de uma zona de livre comércio não representava um fim a ser alcançado, mas em pressuposto evidente nos esforços de integração”. E a união aduaneira era apenas o âmbito das mercadorias dentro de todo o aparato integracionista que a CEE se propunha a ser. A Parte II, Título I, do TCEE, é inaugurada pelo artigo 9, que estabelece a primeira das Liberdades: a livre circulação de mercadorias. O Capítulo I deste Título já introduz a União Aduaneira e os critérios para a definição da pauta aduaneira comum (ou tarifa externa comum). O TCEE previu o prazo de doze anos para estabelecimento do mercado comum, prazo esse dividido em três etapas de quatro anos cada, marcando-se o prazo fatal em 31 de dezembro de 1969.

Com 18 meses de antecedência, a abolição dos direitos aduaneiros e a existência da pauta aduaneira comum eram realidade (apesar da presença ainda de barreiras não-tarifárias). Ou seja, havia a “Livre Circulação de Mercadorias”. De outro lado, as demais

---

<sup>105</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**: Curitiba, Juruá, 2010, p. 99.

<sup>106</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 61.

Liberdades (pessoas – físicas e jurídicas, serviços e capital) avançavam gradativamente. O Título III tratou da “Liberdade de Circulação de Pessoas, Serviços e Capitais”, respectivamente nos Capítulos I “Trabalhadores” [pessoas físicas], II “Direito de Estabelecimento” [pessoas jurídicas], III “Serviços” e IV “Capitais”.

Dentre as liberdades econômicas fundamentais previstas no Tratado, o foco deste trabalho, como dito, será naquela que envolve os capitais, que foi a que recebeu previsão mais tímida e, também, que contou com as maiores ressalvas quanto à sua implementação<sup>107</sup>.

Em contraste à timidez das previsões sobre os capitais, a movimentação de mercadorias foi profundamente abordada no texto; e com razão, visto que as mercadorias eram o fator primordial da retomada do comércio regionalizado, inicialmente apenas no setor do carvão e aço (CECA) e, após, estendida aos demais setores da economia, conforme já visto. Veja-se que os artigos 9.1 e 9.2 expressamente previram, sem ressalvas quaisquer, a proibição, entre os Estados-membros, de direitos aduaneiros de importação e exportação, bem como de todos os encargos de efeito equivalente. E o subsequente artigo 10.2 estabeleceu que a Comissão deverá “antes do final do primeiro ano após a entrada em vigor deste Tratado, definir métodos de cooperação administrativa a serem adotados para a aplicação do artigo 9.2, levando em consideração a necessidade de reduzir o quanto for possível as formalidades impostas ao comércio”.

Ao prever que a Comissão assim o faria, não se tratou de mera atribuição de responsabilidade a um órgão cujo agir estaria dependendo da boa vontade dos Estados-membros. A Comissão é o órgão executivo da CEE e, conforme o artigo 157.2, “os membros da Comissão devem desenvolver suas obrigações no interesse geral da Comunidade com total independência”<sup>108</sup>. Isto significa que a Comissão, por meio de seus então 9 membros, iria agir não em conformidade com os interesses de um ou outro Estado que estivesse mais bem representado ou fosse mais influente, e nem necessitando de aprovação de tais Estados, mas sim atenta unicamente aos interesses da própria Comunidade, visando alcançar os objetivos previstos no CEE. Essa é a maneira de como deve portar-se o membro da Comissão, mesmo quando a medida a ser adotada possa causar dificuldades ao país de sua nacionalidade; o

---

<sup>107</sup> DIEZ MORENO, Fernando. **Manual de derecho de la Union Europea**. Madrid: Civitas, 1996, p. 378.

“Como consideração resumida e geral, deve-se dizer que a liberdade de circulação de capitais e pagamentos tem sido, historicamente, a que se desenvolveu com maiores dificuldades, face à tensão permanente com as políticas econômicas nacionais ou com as políticas monetárias. [...] É característica que a regulamentação dessa liberdade esteja submetida a grande número de cláusulas indeterminadas e de tímidos pronunciamentos.”

<sup>108</sup> TCEE. Art. 157.2. Os membros da Comissão devem agir de acordo com suas obrigações no interesse geral da Comunidade com total independência.

critério não é o interesse nacional, mas o comunitário. O membro da Comissão não é representante de seu país, mas dos interesses da Comunidade.

Interpretando o artigo 157.2, Rosário Besné Mañero assenta a independência do “comissário” e o dever do Estado de abster-se de qualquer influência:

Essa independência exige dos membros da Comissão que não solicitem nem aceitem instruções de nenhum Governo nem de nenhum órgão, o que significa que não devem exercer nenhuma atividade profissional, remunerada ou não, durante seu mandato.

Os deveres que se impõe aos Comissários são, por sua vez, uma obrigação para os Estados-membros que se comprometem a respeitar essa independência e a não tratar de influenciar os membros da Comissão na realização de suas tarefas.<sup>109</sup>

Em suma, a Comissão “é a instituição comunitária por excelência, a ser a gestora e titular da iniciativa da política comunitária, a verdadeira garantidora do interesse comunitário”<sup>110</sup>. Tem o importante poder privativo de iniciativa legislativa, de sorte que apenas a ela cabe propor a elaboração de leis. Também por isso é vista como “o motor da política”<sup>111</sup> da Comunidade e, conforme artigo 163 do TCEE, esse motor funciona com maioria absoluta, sendo desnecessário alcançar a unanimidade, a qual poderia dificultar os avanços. Portanto, ao atribuir a tarefa à Comissão, estava-se realmente estabelecendo-se que tal tarefa – pelo menos no sentido de ser proposta a elaboração de normas tendentes ao fim previsto – seria realmente cumprida. O Tratado atribuiu a questão à Comissão e deu a ela poderes e mecanismos para efetivamente dar concretude às previsões.

Já a liberdade de circulação de capitais, por sua vez, não poderia ser alvo de liberalização tão célere e tão direta, posto que seu livre fluxo era o mais propenso a gerar efeitos incertos na política econômica, monetária e cambial dos países<sup>112</sup>. Nesse sentido, várias foram as cautelas introduzidas no texto, com expressões como “na medida em que tal for necessário ao desenvolvimento do mercado comum”; “com a maior liberalidade possível”; “esforçarem-se no sentido de não introduzir novas restrições”<sup>113</sup>.

---

<sup>109</sup> MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: Universidad de Deusto, 1998, p. 83.

<sup>110</sup> AVALOS, Bonifácio Rios; HUNTER, Marcos Riera; ALFONSO, Oscar Dionísio. Reflexión sobre las instituciones comunitarias de la Union Europea. p. 148. In: LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo (coord). **Direito comunitário e jurisdição supranacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2000, p. 145-156.

<sup>111</sup> ACCIOLY, Elizabeth. **Mercosur & Unión Europea: estructura jurídico-institucional**. 2. ed. Curitiba: Juruá, 1998, p. 105.

<sup>112</sup> CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade européia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994, p. 373.

<sup>113</sup> Veja, abaixo, a íntegra dos artigos do Tratado de Roma dos quais foram extraídos os trechos citados. Artigos 67 e 106.

Somando-se a tal quantidade de ressalvas, a implementação dos deveres de liberalizar progressivamente o capital (inicialmente previstos no artigo 67, como se verá adiante) não estava entregue à Comissão. Isso ficou submetido a um procedimento bem mais complexo<sup>114</sup>, conforme se observa pelo texto do artigo 69.

Artigo 69. O Conselho, sob proposta da Comissão, que, para o efeito, consultará o Comitê Monetário previsto no artigo 105, adotará as diretivas necessárias à progressiva execução do disposto no artigo 67, deliberando por unanimidade durante as duas primeiras fases e, daí em diante, por maioria qualificada.

Observe-se que a progressiva implementação foi atribuída ao Conselho, o qual, também importante órgão da CEE, “é a instituição em que estão representados os interesses nacionais e, por isso, encerra o princípio da representação dos Estados [...]”<sup>115</sup>. O artigo 146 do TCEE dava uma natureza aparentemente apenas intergovernamental do Conselho quando dizia que “será composto por representantes dos Estados-membros”. Contudo, ainda que haja doutrina indicando ser apenas esta a sua natureza<sup>116</sup>, vê-se que o Conselho é mais que isso, posto que também age no interesse da Comunidade, e não apenas reflete os interesses individuais dos Estados<sup>117</sup>. No âmbito do TCEE, sua atuação decorre de prévia proposta da Comissão (ainda que ele mesmo possa solicitar estudos à Comissão), e suas conclusões são atingidas por maioria, salvo quando diversamente estabelecido pelo Tratado.

Portanto, para fins de implementação da liberação dos capitais, o Conselho (sob a estrutura acima resumida) agiria mediante a iniciativa da Comissão; mas, para tais questões, a Comissão ainda deveria consultar o Comitê Monetário, criado pelo artigo 105 do TCEE. Esse Comitê, de caráter consultivo, foi instituído para auxiliar os Estados-membros na promoção de coordenação de suas políticas econômicas, a fim de que conseguissem manter o equilíbrio

---

<sup>114</sup> DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997, p. 579.

<sup>115</sup> MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: Universidad de Deusto, 1998, p. 72.

<sup>116</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 197.

<sup>117</sup> CAMPOS, João Mota. **Manual de direito comunitário**. 1. ed. (2006) 3. reimpr. Curitiba: Juruá, 2011, p. 91. Diz o autor: “O Conselho não é apenas, com efeito, um centro de debate, de confronto de políticas e de concertação de interesses nacionais, por vezes divergentes senão mesmo contraditórios: é, verdadeiramente, um órgão comunitário, um ponto de convergência de vontades nacionais distintas mas animadas de um objetivo comum que é o de realizar o interesse geral da Comunidade ainda que, por vezes, com sacrifícios dos interesses imediatos de algum ou alguns dos países-membros. Esta natureza do órgão comunitário avulta quando o Conselho procura realizar objetivos e interesses que não se reconduzem aos interesses e objetivos de qualquer dos Estados que os seus membros representam [...]. O Conselho surge-nos, pois, como uma Instituição dotada de uma dupla natureza – intergovernamental e comunitária [...]”

de suas balanças de pagamento e manter o valor de suas moedas<sup>118</sup>. Como se vê, a implementação não era simples questão de decidir e pôr em prática.

Expostas as condições reservadas de criação e efetivação da liberdade de circulação de capitais, passa-se agora à compreensão do tema em si.

## 1.2. A extensão da liberdade de circulação de capitais

### 1.2.1. Noções gerais

O tema foi disciplinado no Tratado de Roma, no Título III, que aborda as liberdades de circulação de pessoas, serviços e capitais; e dentro desse Título, é o Capítulo IV que se destina especificamente a tratar dos “capitais”, o que será analisado a seguir.

A liberdade de circulação de capitais pode ser compreendida a partir do disposto no artigo 67 do TCEE. Eis o teor integral do artigo, no formato original:

#### Artigo 67.

1. Os Estados-membros suprimirão progressivamente entre si, durante o período de transição, e na medida em que tal for necessário ao bom funcionamento do mercado comum, as restrições aos movimentos de capitais pertencentes a pessoas residentes nos Estados-membros, bem como as discriminações de tratamento em razão da nacionalidade ou da residência das partes, ou do lugar do investimento.

2. Os pagamentos correntes relativos aos movimentos de capitais entre os Estados-membros ficarão livres de quaisquer restrições, o mais tardar no final da primeira fase.

Esse dispositivo tem sido analisado em conjunto com o artigo 106.1, o qual trata sobre a política monetária da CEE, e assim dispõe:

Artigo 106.1. Cada Estado-membro compromete-se a autorizar que se efetuem na moeda do Estado-membro em que reside o credor ou o beneficiário os pagamentos referentes às trocas de mercadorias, serviços e capitais, bem como as transferências de capitais e de salários, na medida em que a circulação de mercadorias, serviços, capitais e pessoas entre Estados-membros tenha sido liberalizada por força do presente Tratado.

A leitura linear desses artigos leva a três itens de compreensão: (i) os Estados devem suprimir progressivamente as restrições aos movimentos de capitais e as discriminações de tratamento. Essa obrigação de supressão progressiva deve ser cumprida “durante o período de transição” (até 31 de dezembro de 1969) e “na medida em que tal for

---

<sup>118</sup> TCEE. Art. 104 e 105.

necessário ao bom funcionamento do mercado comum” (art. 67.1); (ii) os pagamentos correntes relativos aos movimentos de capitais mencionados no número anterior deverão estar livres de restrição, a partir do final da primeira fase (01 de janeiro de 1962) (art. 67.2). Além disso, (iii) os pagamentos referentes às trocas de mercadorias, serviços, capitais, bem como as próprias transferências de capitais e salários deverão poder ser feitos na moeda do beneficiário, o que haverá de ocorrer “na medida em que a circulação de mercadorias, serviços, capitais e pessoas entre Estados-membros tenha sido liberalizada por força do presente Tratado” (art. 106.1). Isto é, seria necessário permitir o pagamento internacional de um serviço, apenas se a prestação de serviços fosse liberalizada; pagamento de uma mercadoria, apenas se o fluxo de mercadorias estivesse livre (o pagamento estava atrelado ao sucesso da liberdade a que ele se referia).

São três idéias que devem estar claras: suprimir restrições aos movimentos de capitais; suprimir restrições aos pagamentos relativos aos movimentos de capitais; e permitir pagamentos referentes às trocas de mercadorias, serviços e capitais.

A partir desses dispositivos, alguns doutrinadores apresentam uma subdivisão da liberdade de capitais. Paulo Borba Casella chega inclusive a rebatizar o instituto, atribuindo-lhe o nome de “liberdade monetária”, e expõe que ela é dividida em liberdade de circulação de pagamentos e de capitais. Diz que, “enquanto a primeira constitui a contrapartida necessária à liberdade de circulação de pessoas, mercadorias e serviços, a liberdade de circulação de capitais diz respeito, essencialmente, [...] a operações financeiras”<sup>119</sup>.

Da mesma forma repartida, Fernando Diez Moreno trata do tema também sob o título “liberdade de circulação de capitais e pagamentos”, explicando cada qual individualmente:

- A) A livre circulação de capitais se refere a operações financeiras que perseguem os investimentos ou a colocação de dinheiro em local onde as perspectivas de rendimentos são maiores, de acordo com as leis do mercado. Esse “em local” significa necessariamente além das fronteiras. [...]
- B) A livre circulação de pagamentos, segundo o artigo 106.1 do Tratado, na redação anterior ao TUE [Tratado da União Européia], se refere a operações de pagamento ligadas aos intercâmbios de mercadorias, pessoas e serviços.<sup>120</sup>

K. Lasak também intitula o capítulo de sua obra como “liberdade de movimento de capitais e pagamentos” e traz sua explicação bastante esclarecedora para identificar o pagamento e o capital:

---

<sup>119</sup> CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade européia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994, p. 374.

<sup>120</sup> DIEZ MORENO, Fernando. **Manual de derecho de la Union Europea**. Madrid: Civitas, 1996, p. 377.

A liberalização dos pagamentos feita em retorno ao suprimento de mercadorias, trabalho, serviços ou capital foi efetivada ao mesmo tempo em que acontecia a liberalização das liberdades básicas cujo exercício dava azo ao pagamento. [...]

Quando uma transferência de dinheiro [...] for feita por outra razão que não em retorno a uma correspondente transferência de riqueza (tais como bens ou serviços), a transferência não será remuneração e, portanto, não se enquadrará nas regras de liberalização de pagamentos. Ao contrário, será um movimento de capital.<sup>121</sup>

Por sua vez, João Mota de Campos, embora apresente sua doutrina também usando os subtítulos “pagamentos correntes” e “movimentos de capitais”, não chega a sugerir serem liberdades distintas. Dá a sua visão a partir da análise conjunta dos citados artigos, atrelando o disposto nos artigos 67.2 e 106.1 ao tema dos pagamentos, e referindo-se ao artigo 67.1 como o tema dos movimentos de capitais, como segue:

[...] para os autores do Tratado a livre circulação dos capitais englobava duas categorias distintas e sujeitas, por isso, a diferente tratamento jurídico em correlação com as exigências mais prementes da realização do mercado comum europeu: os pagamentos correntes de que tratava o art. 106, n. 1, cuja liberalização é o corolário da liberdade de circulação das mercadorias, dos serviços, das pessoas e dos capitais, e os movimentos de capitais referidos no artigo 67, n. 1, ligados a transações financeiras de caráter autônomo, ou seja, que não tem relação com fornecimentos de mercadorias ou com remuneração de serviços.<sup>122</sup>

O autor cria uma classificação pela qual as obrigações previstas nos artigos 67.2 e 106.1 têm caráter incondicional, pois são precisas no sentido de que a liberalização deve ocorrer. Diz que deve haver, sem condição, a liberalização dos pagamentos correntes relativos aos movimentos de capitais (67.2, a partir de 01 de janeiro de 1962) e que também deve haver, igualmente sem condição, a autorização para que os pagamentos correntes das mercadorias, serviços e capitais ocorram nas moedas dos beneficiários (106.1, na medida em que tais liberdades sejam implementadas). De outro lado, a obrigação do artigo 67.1, de liberalizar o movimento dos capitais, seria condicional, sem poder ser invocada pelos particulares até que houvesse uma diretiva que a transpusesse às ordens internas, dada à ressalva “na medida necessária ao bom funcionamento do mercado comum”<sup>123</sup> e, também, em razão do sistema de implementação previsto no artigo 69.

---

<sup>121</sup> LASOK, K. P. E. **Law & institutions of the European Union**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 1998, p. 564.

<sup>122</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 453-4.

<sup>123</sup> *Ibidem*, p. 456-462.

Na mesma linha da classificação proposta, estão Michael Schweiter e Waldemar Hummer<sup>124</sup>, e Koen Lenaerts e Piet Van Nuffel<sup>125</sup>. Todos eles explicam a liberdade de capitais e a liberdade de pagamentos, o que, sem dúvida, é bastante esclarecedor para que se saiba como são as regras que regulam a saída e entrada dos valores. As explicações doutrinárias aqui trazidas e que dominam as obras são interessantes e suficientes para a compreensão; contudo, parecem equivocadas por não registrar o afastamento teórico que deve existir entre a liberdade de capitais e os pagamentos. Talvez estejam baseadas na má-compreensão do instituto, que, com ousadia, se pode imaginar que também tenham tido os redatores do Tratado de Maastricht, conforme se mostrará.

### 1.2.2 Uma proposta de compreensão da liberdade de circulação de capitais

Para o presente estudo, adota-se o entendimento de que a liberdade de capitais está apenas prevista no artigo 67.1, e só. A liberdade não tem aplicabilidade direta, dependendo de diretivas para sua efetivação.

O dispositivo que contempla essa liberdade prevê que os Estados suprimirão as restrições aos movimentos de capitais, bem como a discriminação de tratamento. É nisto em que consiste a liberdade, e ela está sujeita a diretivas para implementação, o que decorre da simples vagueza de seu texto: aquilo que é “progressivo” não se pode dizer estar pronto, ainda mais que essa progressividade se dará “durante um período” e cujo avanço será “na medida do necessário”. Os capitais que serão movimentados, por exemplo, são os créditos ao comércio, os investimentos diretos, as transferências financeiras para aplicação, as ações, os títulos e valores mobiliários, e os demais instrumentos de mercado.

Esses movimentos de capitais não se confundem com os “pagamentos correntes”, os quais não fazem parte da liberdade ora abordada. Os “pagamentos”, na acepção correta, tanto podem servir para contraprestar uma venda de mercadoria, como para contraprestar um capital aplicado. O pagamento relativo à mercadoria somente será feito se a mercadoria tiver sido exportada, assim como o pagamento relativo aos movimentos de capitais é decorrente de prévia remessa de um capital. O artigo 106.1, portanto, trata dos pagamentos correntes, tanto

---

<sup>124</sup> SCHWEITZER, Michael; HUMMER, Waldemar. **Derecho europeo**: el derecho institucional de las tres comunidades europeas y el derecho material de la comunidad economica europea. Buenos Aires: Depalma (Fundacion Editora Notarial), 1987, p. 198.

<sup>125</sup> LENAERTS, Koen; VAN NUFFEL, Piet. **European Union law**. Cambridge: Sweet & Maxwell, 2011, p. 286. Estes autores, após explicarem e exemplificarem os movimentos de capitais e os pagamentos correntes, afirmam que, antes de ambos estarem totalmente liberalizados (o que ocorreu em Maastricht), era importante distingui-los. Entretanto, após isso a distinção não seria mais necessária (p. 288).

para mercadorias, como para capital. O fato de a noção de pagamento trazer consigo a visualização e a expressão do dinheiro é absolutamente irrelevante para relacionar os “pagamentos correntes” à “liberdade de capitais” de maneira mais acentuada do que se relacionariam os “pagamentos correntes” à “liberdade de mercadorias”. Aliás, pode-se circular capital (investimento direto) mediante o envio de uma máquina que integralizará a estrutura de uma sociedade empresária situada em outro Estado-membro; o capital não necessariamente será dinheiro.

Tal explicação acima proposta (de não misturar capital com pagamento) poderia dar margem ao questionamento sobre o porquê da existência do artigo 67.2, se, afinal, o artigo 106.1 já seria suficiente para abordar os pagamentos correntes também advindos dos movimentos de capitais.

Aí é preciso observar que a previsão do artigo 106.1 (de que os pagamentos possam ser efetuados e que se efetuem na moeda do beneficiário) estava adstrita a acontecer apenas na medida em que a circulação de mercadorias, serviços e capitais tivesse sido liberalizada. De outro lado, o artigo 67.2 estabelece que, em relação aos pagamentos correntes relativos especificamente aos capitais, eles deveriam estar livres a partir da 01 de janeiro de 1962, isto é, um prazo fixo. Isto significa que, se o capital fosse remetido (ainda que com entraves<sup>126</sup> e ainda que houvesse perdas de valor na própria remessa em si<sup>127</sup>), então o pagamento relativo a ele estaria livre. Ou seja, o pagamento do capital não precisa tornar-se livre apenas na medida em que a liberdade de capitais ocorra.

O pagamento relativo ao movimento de capital estaria, desde 01/01/62, livre. Já o pagamento relativo às outras liberdades seria liberalizado apenas na medida em que as liberdades correspondentes se efetivassem.

O prazo estabelecido no artigo 67.2 (01/01/62), como se esperava, acabou sendo anterior ao avanço da implementação da liberdade de capitais (que era o “prazo” do artigo 106.1), o que confirma ter sido importante a sua existência. Se por uma efetividade incrivelmente espetacular e imprevista, a liberdade de capitais fosse implementada antes de tal data, então o “pagamento corrente” relativo ao capital estaria livre por força do artigo 106.1 e teria tornado sem valia o texto do artigo 67.2.

---

<sup>126</sup> O fato de haver dificuldades não significa que o capital não possa circular. Ele apenas não estará plenamente livre. Então, haverá dificuldades, necessidades de aprovações, limites de valor e de setor, etc. Portanto, o capital – mesmo sofrendo restrições (já que a liberação do movimento de capitais ainda não estava pronta) – circularia a outro país.

<sup>127</sup> A remessa do capital numa moeda e chegada dele, no outro país, em outra moeda, poderia provocar perdas cambiais. A adoção de taxas de câmbio diferenciadas (conforme a finalidade da remessa) e eventual demora na concretização do câmbio também podem gerar perdas. A par disso, mesmo com tais perdas, o capital poderia circular.

Por ora, tem-se que os pagamentos correntes relativos aos capitais estiveram presentes em dois trechos do TCEE: num com prazo incerto, e, noutro, de forma mais intensa, com prazo certo para ocorrer. A razão técnica para que o TCEE tenha assim previsto é fruto da noção de que a restrição ao movimento de capital muitas vezes ocorre não só no movimento, mas no pagamento dele. Isto é, consegue-se evitar que o capital seja remetido, pela simples previsão de restrições aos pagamentos que retornarão após a remessa. São exemplos a retenção de imposto de renda no país da fonte pagadora quando da remessa de lucros ao exterior, a taxação para o regresso do capital, a conversibilidade debilitada na saída de valores do país, entre outras. É por isso que o pagamento relativo ao movimento de capital (mesmo que o movimento esteja com restrições) não deveria ficar livre apenas e tão-só na medida em que o capital se liberalizasse (artigo 106.1 – talvez a tardar), mas sim ainda antes, com prazo limite definido. Uma restrição ao pagamento corrente pode, na verdade, ser um disfarce para a restrição ao movimento, o que justifica estar o artigo 67.2 no Título das “Liberdades” e também justifica ter o nome do Capítulo IV sido alterado para passar a chamar-se “Os capitais e os pagamentos” (a partir do TUE, em 1992).

Mas atenção: a menção aos “pagamentos” na denominação do Capítulo, em 1992, deveria referir-se apenas aos pagamentos relativos aos capitais (como forma de auxiliar na liberalização do capital), e não aos demais pagamentos correntes. Da mesma forma, a menção à impossibilidade de haver restrições aos “pagamentos”, em tese, deveria estar apenas adstrita à questão dos capitais. Entretanto, ainda que, na visão defendida neste trabalho, todos os demais “pagamentos” (aqueles que dissessem respeito a contraprestações das demais liberdades) não devessem estar presentes no Capítulo que trata dos “capitais”, o Tratado de Maastricht nele os incluiu. E ali estão até hoje. Na compreensão aqui desenvolvida, a inexistência de restrição aos pagamentos – que é fundamental, sem dúvida – não deveria estar disposta na parte referente à Liberdade de Capitais; é uma questão de política monetária e, por isso, com adequação, estava presente no artigo 106, quando do Tratado de Roma, de onde não deveria ter saído.

Impõe-se ainda observar que a análise atenta da segunda parte do artigo 106.1 revela que, além de ele tratar dos “pagamentos referentes às trocas de mercadorias, serviços e capitais”, trata também das próprias “transferências de capitais”, isto é, do movimento do capital em si. Não que ele seja uma norma tendente a liberalizar o movimento de capitais, visto que essa previsão já estava no artigo 67.1; entretanto, ele busca evitar que o capital, quando for dinheiro, perca valor na remessa. De forma similar a evitar que uma mercadoria perca qualidade pela espera na aduana quando da liberação da exportação (bem) ou que um

projeto arquitetônico perca nitidez em seu desenho quando estiver sendo exportado (serviço), também o capital a ser remetido (quando estiver na acepção de dinheiro) não deve perder valor pelo trânsito de um país a outro.

Em qualquer caso de envio de valor monetário – seja o dinheiro pago pelo preço da mercadoria/serviço, ou o dinheiro pago a título contraprestação do uso do capital (juros, por exemplo) ou ainda o próprio capital em si (a remessa para empréstimo) – esse envio poderá ser efetuado na moeda do recebedor. É apenas a regulação da remessa. Prazo para isso: na medida em que as liberdades respectivas tenham sido implementadas.

Apoiando esse pensamento de apenas considerar o capital como parte da liberdade, e dela afastar os pagamentos, estão Mathias Ruffert<sup>128</sup> e Felix Fuders<sup>129</sup>.

O que é extremamente importante para confirmar a adequação da forma de compreender a liberdade ora proposta é o seguinte: observar que o pagamento não é considerado um “fator de produção” a ponto de ser um elemento a ser liberalizado em um mercado comum. Busca-se em Adam Smith<sup>130</sup> a razão econômica dessa explicação.

Quando o economista escocês apresenta motivos econômicos que justificariam a “Riqueza das Nações”, ele indica o Trabalho, o Capital e a Terra. Ele explica que as mercadorias serão geradas pelo trabalho humano [primeiro fator] e que, no princípio (estado inicial da sociedade), o valor da mercadoria era igual à quantidade de trabalho (medida pelo tempo gasto) e à qualidade desse trabalho também<sup>131</sup>. Mas que, “logo que começa a existir riqueza acumulada nas mãos de determinadas pessoas, elas utilizarão naturalmente tal riqueza [segundo fator] para assalariar indivíduos industriais a quem fornecerão matérias-primas e subsistência, a fim de obterem lucro com a venda do seu trabalho”<sup>132</sup>. E como terceiro fator, considera a terra, cujo uso pode ser autorizado para que nela o indivíduo trabalhe, pagando um valor ao proprietário – a renda da terra.

---

<sup>128</sup> RUFFERT, Mathias. Die Grundfreiheiten im Recht der Europäischen Union, p. 97-103, apud JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**: Curitiba, Juruá, 2010, p. 433.

<sup>129</sup> FUDERS, Felix. Die Wirtschaftsverfassung des MERCOSUR: Eine rechtsvergleichende Darstellung unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Europäischen Union, p. 304-310, apud JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**: Curitiba, Juruá, 2010, p. 433.

<sup>130</sup> SMITH, Adam. **Inquérito sobre a natureza e as causas da riqueza das nações**. 3. ed. Tradução de Teodora Cardoso e Luís Cristóvão de Aguiar. Fundação Calouste Gulbenkian: Lisboa, 1999.

<sup>131</sup> SMITH, Adam. **Inquérito sobre a natureza e as causas da riqueza das nações**. 3. ed. Tradução de Teodora Cardoso e Luís Cristóvão de Aguiar. Fundação Calouste Gulbenkian: Lisboa, 1999, Vol. 1, p. 119. “Portanto, o valor de qualquer mercadoria, para a pessoa que a possui e não tenciona usá-la ou consumi-la, mas sim trocá-la por outras mercadorias, é igual à quantidade de trabalho que ela lhe permite comprar ou dominar. O trabalho constitui, pois, a verdadeira medida do valor de troca de todos os bens.” E o próprio autor exemplifica: “Se, por exemplo, num país de caçadores, custa habitualmente o dobro do trabalho matar um castor que matar um veado, um castor valerá ou trocar-se-á naturalmente por dois veados”, p. 147.

<sup>132</sup> Ibidem, Vol. 1, p. 148.

Como se vê, Adam Smith já considerava que o trabalho e capital (e também a terra) eram os fatores capazes de gerar produção. Dizia que “quem quer que retire o seu rendimento de um fundo próprio, tem de obtê-lo do seu trabalho, do seu capital ou de suas terras”<sup>133</sup>. E também naquela época, Adam Smith já reconhecia que o preço de uma mercadoria produzida num ou noutro país seria mais ou menos elevado, conforme fosse o trabalho e o capital neles existentes. Veja-se a constatação:

Se, numa determinada região, houvesse uma forma qualquer de utilização [de trabalho e/ou capital] visivelmente mais ou menos vantajosa que as restantes, tanta gente a procuraria, no primeiro caso, ou tanta gente dela fugiria, no segundo, que as respectivas vantagens depressa viriam a igualar as de outras utilizações. Isso verificar-se-ia, pelo menos, onde houvesse liberdade perfeita [...] <sup>134</sup>

Chega, inclusive, a observar, bem antes de as famosas liberdades econômicas fundamentais ocuparem os estudos de integração, que “a política da Europa, pondo obstáculos à livre circulação dos trabalhadores e dos capitais, tanto de emprego para emprego, como de lugar para lugar, dá origem, em alguns casos, a uma desigualdade muito lamentável no conjunto das vantagens e desvantagens de suas diversas utilizações”<sup>135</sup>. Ao falar de capital enquanto fator de produção, Adam Smith nem por perto se referia aos pagamentos correntes. Trata do capital como o elemento capaz de atuar na produção (direta ou indiretamente) e de gerar lucro. Eis a explicação:

Quando o volume de bens que um homem possui não excede o suficiente para o manter durante alguns dias, ou algumas semanas, raramente pensará ele obter daí qualquer rendimento. [...] Quando, todavia, possui bens suficientes para o manterem durante meses ou anos, procurará naturalmente conseguir um rendimento da maior parte deles, reservando apenas, para consumo imediato, os necessários para o manterem até começar a receber esse rendimento. O conjunto desses bens divide-se, portanto, em duas partes. A parte que, segundo ele espera, irá lhe proporcionar rendimento, designa-se por capital. A outra é a que vai suprir ao seu consumo imediato [...] <sup>136</sup>

Portanto, a liberdade de circulação de capital é apenas o movimento de capital. Nela não se incluem os pagamentos; estes são meros instrumentos de contraprestação. Quando a doutrina diz ser a liberdade de capitais como “uma liberdade fundamental de apoio, uma liberdade instrumental às demais e a serviço do bom funcionamento do mercado

---

<sup>133</sup> Ibidem, Vol. 1, p. 155.

<sup>134</sup> Ibidem, Vol. 1, p. 231.

<sup>135</sup> Ibidem, Vol. 1, p. 289.

<sup>136</sup> Ibidem, Vol. 1, p. 497.

comum”<sup>137</sup>, na verdade refere-se, talvez sem percepção, aos pagamentos correntes, e não à real liberdade de capitais.

Em suma, no plano da compreensão teórica, o correto é identificar a liberdade de circulação de capitais como sendo apenas o movimento de capitais, o qual estava sujeito às normas de transposição. De outro lado, os pagamentos correntes – que, mesmo sendo dinheiro, não fazem parte da liberdade de capitais – são simples contraprestações de toda a circulação do mercado, e devem se liberalizar apenas na medida em que tal circulação estiver ocorrendo; ressalva se faz ao pagamento da contraprestação do próprio capital, para o qual havia o prazo de 01 de janeiro de 1962 (para evitar que o pagamento fosse uma restrição camuflada ao próprio capital).

Tomando por base essa visão acima exposta e o texto do Tratado, acredita-se que a liberdade de circulação de capitais não deve ser subdividida, nem no nome e nem para fins de compreensão. O capital poderá circular (ser remetido de um Estado-membro a outro), sendo ele mesmo a causa de sua circulação, na qualidade de fator de produção. É o que ocorre, por exemplo, se uma empresa francesa tem acesso a crédito mediante um empréstimo contraído de uma financeira alemã; ou seja, terá havido remessa de capital da Alemanha para a França, sendo que essa remessa não consiste em um pagamento, mas sim em um movimento no qual a remessa do valor é a causa, em si mesma, da circulação. De outro lado, quando a empresa francesa pagar juros pelo uso do capital, remetendo valores em direção à Alemanha, será simples pagamento corrente. Esse pagamento não faz parte da liberdade de circulação de capital; é mera contraprestação, tal qual o pagamento do preço de uma mercadoria.

Isso não significa que os pagamentos correntes sejam pouco importantes e que não precisem ser liberalizados. Pelo contrário, são de suma e vital importância para o funcionamento do Mercado Comum. Contudo, não fazem parte da liberdade de capital enquanto fator de produção.

### 1.2.3. Contribuição jurisprudencial à compreensão do instituto

A liberdade de circulação de capitais até aqui exposta recebeu contornos explicativos com retoques que a diferenciam das formas como o instituto normalmente costuma ser científica e propedeuticamente apresentado pela doutrina. Ao longo dos anos por

---

<sup>137</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**: Curitiba, Juruá, 2010, p. 419.

que passou a evolução da União Européia, o Tribunal de Justiça não só resolveu litígios e dúvidas atinentes ao tema, como também auxiliou em sua compreensão.

A função do Tribunal de Justiça das Comunidades Européias é “garantir o respeito do Direito na interpretação e aplicação” do Tratado. Patrícia Kegel organiza as funções do Tribunal em três grandes grupos:

- a) no controle da aplicação do Direito Comunitário, tanto pelos órgãos comunitários na execução das normas decorrentes do Tratado CE, quanto pelos Estados-membros e pessoas de direito privado no cumprimento das obrigações decorrentes do Direito Comunitário.
- b) na interpretação do Direito Comunitário.
- c) na construção do Direito Comunitário, pela via pretoriana.<sup>138</sup>

O Tribunal exerce sua competência de várias formas. Numa dessas formas, julgará ações por descumprimento, cabíveis para a hipótese de um Estado não cumprir quaisquer das obrigações que lhe incumbem por força do Tratado. Há também os recursos por ilegalidade, que permitem ao Tribunal de Justiça (e também ao de Primeira Instância, este instituído pelo Ato Único Europeu) controlar a adequação dos atos e disposições emanados das instituições comunitárias, em relação ao direito comunitário, o que fará por meio de recurso de anulação ou de recurso de omissão. E também existem, além de outras competências menos necessárias à compreensão superficial do Tribunal, os casos de Reenvio Prejudicial, em que o órgão interpreta o direito comunitário mediante solicitação de juízes nacionais em razão de obscuridade na norma. Registre-se que, após o Tratado de Nice, o Tribunal de Primeira Instância passou a ser competente para conhecer de certas questões prejudiciais, cabendo recurso ao Tribunal de Justiça apenas em caso de risco de lesão da unidade ou coerência do direito comunitário.<sup>139</sup>

Exposta essa noção geral acerca do Tribunal, é possível adentrar no primeiro litígio que ficou famoso por abordar a liberdade em comento: o Caso 7/78, julgado em 23 de novembro de 1978, Caso Thompson. No contexto fático que envolveu o julgamento, três cidadãos britânicos (Ernest George Thompson, Brian Albert Johnson e Colin Alex Norman Woodiwiss) foram acusados criminalmente pelo delito de fraudarem proibições de importação e exportação previstas na legislação inglesa. Dentre esses delitos, havia a ilegal importação de 1.500 moedas de ouro (*Krugerrand gold coins*) e tentativa de exportação de 40,39 toneladas de moedas de prata (*silver coins alloy*). No processo, que tramitava sob a jurisdição da *Crown*

---

<sup>138</sup> DREYSIN DE KLOR, Adriana. et all. **Solução de controvérsias**: OMC, União Européia e Mercosul. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2004, p. 95.

<sup>139</sup> Ibidem, p. 99-115.

*Court of Canterbury*, os réus alegaram que as proibições, cuja tentativa de fraude configurava o crime, eram inválidas posto que estavam em conflito com as normas do TCEE. O juiz rejeitou o pedido de submeter, ao Tribunal de Justiça da Comunidade Européia, a interpretação da matéria atinente ao Direito Comunitário. Contudo, em sede de recurso, a *Court of Appeal (Criminal Division)*, em cumprimento ao então vigente artigo 177, solicitou a interpretação ao TJCE.<sup>140</sup>

As perguntas que foram submetidas ao TJCE foram no sentido de saber se aquelas moedas eram consideradas “capital” na acepção da palavra posta no Tratado de Roma (visto que, em tal época, ainda havia restrição à circulação do capital) e se tais moedas, em sendo consideradas mercadorias em si (em princípio já liberalizadas), poderiam estar sujeitas a determinadas ressalvas que justificassem não estar sua importação e exportação inteiramente livres. É que, embora tais moedas fossem consideradas correntes, não eram mais na prática utilizadas como instrumentos de pagamento. Assim, era preciso identificar se eram “bens” ou “capital”, bem como apurar possíveis conseqüências daí decorrentes.

Além das manifestações escritas e orais das partes envolvidas e interessadas, a Comissão teve oportunidade de expor suas opiniões. Disse que a liberdade de circulação de capitais deveria ser diferenciada da liberdade de circulação de bens, pessoas e serviços, “na medida em que a primeira era subordinada a estas, embora fosse um elemento essencial a elas, visto que a completa liberalização de bens, pessoas e serviços não pode ser atingida sem a livre circulação de capitais”. Aparentemente, a Comissão está referindo-se aos “capitais” enquanto “pagamentos correntes”, o que seria um equívoco. Entretanto, mais na seqüência, a Comissão esclarece que, na visão dos artigos 67 e seguintes, “a noção de movimento de capitais diz respeito à transferência unilateral de valores de um Estado-membro a outro” e que isso “contrasta com o movimento de bens ou serviços, em que uma contraprestação é recebida de volta em relativo curto espaço de tempo, de forma que os valores que ingressam num Estado são contrabalançados com um equivalente que o deixa”. Aí sim, pagamentos.

A Comissão ainda observou que a circulação de capital pode se dar também pela transferência de bens, mas que tais casos não constituem “comércio de mercadorias”. É de extrema relevância tal comentário, visto que a remessa de um equipamento para integralizar o capital social de uma empresa é considerada um investimento (capital) e não um bem, visto

---

<sup>140</sup> Caso 7/78, Thompson. Informações obtidas no inteiro teor da decisão, em específico no trecho “*Facts and Issues*”. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sitio oficial da União Européia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

que não haverá um pagamento a título de contraprestação pela remessa de tal bem.<sup>141</sup> Logo, a contraprestação é um fator de fundamental relevo para apurar se aquilo que foi remetido – seja dinheiro, seja mercadoria – é considerando capital ou bem.

Após as observações dos interessados, todas resumidas no corpo da decisão, o Tribunal partiu para expor suas conclusões. O TJCE esclareceu que as moedas que sejam passíveis de utilização legítima como moeda corrente em algum Estado-membro não se enquadram no conceito de mercadoria<sup>142</sup>. Aquilo que é tido como um meio de pagamento não pode ser considerado como uma mercadoria. Logo, a sua “remessa deve ser considerada uma transferência monetária”<sup>143</sup>, o que não se coaduna com a noção de exportação/importação de mercadoria. Assim, considerando serem “moeda corrente” poderiam se enquadrar como “movimento de capital” (na acepção dinheiro) ou “pagamento corrente” (contraprestação). Mas, em relação ao enquadramento do caso numa ou outra hipótese, o Tribunal disse ser desnecessário abordar o tema.

Como se vê, o teor decisório do julgado teve importância por reconhecer que “moedas” podem ser consideradas tanto como “capital” quanto “mercadoria”, dependendo de ser ela um meio de pagamento corrente válido no país ou não. Num dos parágrafos da motivação, o TJCE trouxe interessante esclarecimento – trecho esse de importância doutrinária quiçá maior que seu resultado.

22 Embora os artigos 67 a 73 do Tratado, os quais concernem à liberalização da circulação de capital (*movements of capital*), assumam especial importância por se referirem a um dos objetivos previstos no artigo 3 do Tratado – nomeadamente a abolição dos obstáculos à liberdade de circulação de capital –, as previsões dos artigos 104 a 109, que concernem ao balanço de pagamentos e, por essa razão, referem-se a todas as transferências monetárias (*monetary movements*), devem ser considerados essenciais para o objetivo de obter a liberdade de circulação de mercadorias, serviços e capitais, que são de fundamental importância para o alcance do mercado comum.<sup>144</sup>

---

<sup>141</sup> Caso 7/78, Thompson. Nas palavras da Comissão: “Então, a fim de que tal circulação seja considerada de capital, seria necessário que os recursos fossem enviados de um país para o outro sem que nada fosse recebido pelo primeiro em contraprestação, de maneira que o valor dos recursos que deixaram aquele país não seriam contra-balanceados pelo retorno de um valor equivalente para aquele país, e que a remessa da mercadoria fosse feita a título de investimento e não de comércio.

<sup>142</sup> Apenas para informação, vale mencionar que o TJCE entendeu que, quanto àquelas moedas, não são consideradas moeda corrente nacional e que, portanto, enquadram-se no conceito de mercadoria. A vedação à exportação (sob o fundamento nacional de que não sejam as moedas fundidas em outros países) foi admitida como uma política pública capaz de justificar a não autorização de seu comércio. Caso 7/78, Thompson. Parágrafos 32 a 34.

<sup>143</sup> Caso 7/78, Thompson. Parágrafo 28

<sup>144</sup> Caso 7/78, Thompson. Parágrafo 22.

O trecho acima transcrito demonstra que o TJCE reconhece que a liberdade de capitais está apenas no artigo 67 e seguintes, ao passo que os artigos 104 e seguintes, a seu turno, referem-se ao balanço de pagamentos como um todo, onde se incluem transferências monetárias (de qualquer espécie: a remessa de um capital em si, a contraprestação de um capital remetido ou a contraprestação de uma mercadoria remetida).

Três anos mais tarde, em 11 de novembro de 1981, o Tribunal conheceria o caso Casati<sup>145</sup>, aprimorando a compreensão do tema. Tratava-se de um cidadão italiano, Guerrino Casati, residente na Alemanha, que foi processado perante os Tribunais italianos, sob a acusação de ter tentado, sem autorização das autoridades de controle de câmbio italianas, exportar certa quantidade de dinheiro do país (marcos alemães e liras italianas). Foi flagrado quando cruzava a divisa para a Áustria. Em defesa, alegou que possuía o dinheiro na Alemanha (local de sua residência) e, quando foi de férias à Itália, levava a quantia para seu país natal a fim de adquirir determinado equipamento. Contudo, olvidou-se de declarar a importação da moeda. Por motivos quaisquer, acabou não adquirindo o tal equipamento, razão pela qual estava apenas levando as moedas de volta ao solo germânico (exportação de moeda).

O caso trouxe à tona a eventual impossibilidade de as autoridades italianas restringirem a circulação física do dinheiro, face às previsões de liberalização da circulação de capitais. A Corte italiana de Bolzano submeteu ao TJCE algumas questões para interpretação preliminar por parte do órgão comunitário.

O Tribunal entendeu que o artigo 67.1, ao contrário das previsões similares relativas aos bens, pessoas e serviços, não era de aplicabilidade direta, sublinhando a ressalva do próprio texto legal, no sentido de que a liberalização do capital ocorresse “na medida em que tal for necessário ao bom funcionamento do mercado comum”. E o significado da “medida do necessário” cabia ao Conselho, na forma do artigo 69. No momento em que o Caso foi julgado, o Conselho já havia publicado duas Diretivas (a serem analisadas no item a seguir) que haviam indicado os setores do capital já livres e outros ainda não liberalizados. Um dos setores que ainda não estava liberalizado era justamente a exportação e importação física de dinheiro em espécie. Logo, a menção do Conselho (via Diretivas) de que tal setor ainda não estava livre era a confirmação de que o artigo 67.1 não era de aplicação direta. E mais: o final do período de transição não provocava a aplicabilidade direta de tal norma, que continuaria dependendo de Diretivas.

---

<sup>145</sup> Caso 203/80. Casati. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Européia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

Inclusive, o próprio TJCE referiu seu receio em relação à liberalização descontrolada dos capitais e seus perigosos efeitos, o que confirma que outras normas além daquelas presentes do Tratado eram necessárias para a completa liberdade:

9. [...] No momento, não se pode negar que a completa liberdade de circulação de capitais pode comprometer as políticas econômicas de um dos Estados-membros ou criar um desequilíbrio de sua balança de pagamentos, inviabilizando, assim, o adequado funcionamento do mercado comum.<sup>146</sup>

Assim, o Tribunal decidiu que eventuais restrições ao movimento de capital consistente na exportação de dinheiro em espécie não podem ser consideradas como abolidas, nem mesmo após o término do período de transição.

Avançando no julgamento e adentrando na interpretação do artigo 106, o TJCE reconheceu que seu teor serve para “assegurar a livre circulação de mercadorias, na prática autorizando todas as transferências monetárias necessárias a alcançar tal objetivo”<sup>147</sup>, assim entendido o pagamento corrente, ou seja, a contraprestação. No caso, contudo, o TJCE entendeu que a autorização de tais transferências/pagamentos não obriga os Estados a autorizarem a importação e exportação de moeda em espécie para quitar uma transação comercial, ainda mais considerando que tal forma de pagamento (exportação da moeda em si) não é “necessária” para o negócio; aliás, nem sequer representa um método em conformidade com as boas práticas. Ou seja, a norma que obriga permitir pagamentos correntes não obriga o Estado a aceitar a exportação física de moedas, já que esta não é uma forma usual de se fazer pagamento.

Como se vê pela análise dos dois julgamentos acima referidos, ambos avançam no sentido de reconhecer e diferenciar a circulação de capitais dos pagamentos correntes. Mas há um ponto em que eles se complementam: o Caso Thompson aceitou a possibilidade de estar a moeda física enquadrada na noção de capital (desde que fosse moeda corrente legal no país), dizendo não ser necessário avaliar se seria qualificada como “movimento de capital” ou “pagamento corrente”. De outro lado, no Caso Casati, o Tribunal expressamente deliberou que a remessa da moeda física – a despeito de ser a moeda corrente do país – não era algo *necessário* para que a exportação da mercadoria correspondente ocorresse (há outras formas, inclusive, mais adequadas, para pagar pela mercadoria), razão pela qual não havia a obrigação de liberalizar a remessa física da tal moeda para fins de pagamento corrente.

---

<sup>146</sup> Caso 203/80. Casati. Parágrafo 9.

<sup>147</sup> Caso 203/80. Casati. Parágrafo 24.

Um terceiro caso veio alimentar a fome de bem entender a relação entre os movimentos de capitais e os pagamentos, sem, contudo, tratar da celeuma interpretativa acerca do enquadramento dos pagamentos no âmbito da liberdade de capitais. Esse terceiro litígio, que ficou conhecido como Luisi Carbone, foi objeto de julgamento em 31 de janeiro de 1984: são os Casos 286/82 e 26/83<sup>148</sup>.

Esse julgamento do Tribunal de Justiça é fruto do pedido de interpretação vindo de dois litígios que tramitavam no Judiciário italiano. No primeiro, Graziana Luisi, uma cidadã italiana e residente também na Itália, adquiriu em bancos italianos uma soma de moeda estrangeira (dólares americanos, francos suíços, marcos alemães e francos franceses) superior ao limite permitido pela legislação local (que era o equivalente a 500.000 liras italianas, por ano), utilizando a verba em viagem que fizera à Alemanha e à França. Tal situação gerou a autuação da Sra. Luisi e imposição de multa. Já no segundo caso, o italiano e lá residente Giuseppe Carbone igualmente adquiriu moeda estrangeira e a utilizou na Alemanha, vindo a ser também autuado pelo ilícito de avançar além do limite de aquisição das moedas. Em ambos os casos, deveriam os cidadãos requerer uma autorização especial para ultrapassar o limite fixado em lei.

Luisi e Carbone contestaram as multas impostas pelo *Ufficio Italiano dei Cambi*, aduzindo que tais moedas foram utilizadas no exterior para satisfazer custos havidos pelo turismo lá realizado, sendo que, no caso da Sra. Luisi, ela ainda acrescentou a informação de que parte do valor foi para tratamento médico lá realizado. Alegaram, portanto, que se tratava de pagamento a título de turismo (livre circulação de serviços) ou, ainda, remessa de valores ao exterior para lá gastar (livre circulação de capital), de forma que a legislação italiana estaria a desobedecer aos preceitos do direito comunitário. Assim, as Cortes locais solicitaram ao TJCE a interpretação dos dispositivos pertinentes do TCEE.

A discussão centrou-se no tema dos pagamentos correntes no âmbito da Comunidade, em especial pagamentos como contraprestação de serviços, e na questão de identificar a condução física de moeda ao exterior exclusivamente como movimento de capital, ou também como pagamento corrente<sup>149</sup>. Seria o momento em que o TJCE faria o esclarecimento necessário da dúvida.

---

<sup>148</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Européia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

<sup>149</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. O Governo italiano argumentou que a transferência de moeda estrangeira relacionada à viagem de turismo não pode ser considerada como pagamento relativo à prestação de serviços, no significado do artigo 106 (1) e (2). Tal transferência seria apenas uma forma de assegurar que o cidadão tenha dinheiro disponível a si no país de destino. Portanto, tratando-se de movimento de capital (ainda não livre face à não aplicabilidade direta do artigo 67, inclusive assim reconhecida no Caso Casati), a restrição

Na decisão, o Tribunal iniciou abordando o tema relativo aos serviços, para o qual este trabalho não dirige suas atenções. De qualquer sorte, tendo em vista que se trata de possível pagamento a um serviço, convém breve análise para fins de boa compreensão do artigo 106 do Tratado. O fato é que o TCEE previu a liberalização dos serviços (artigo 59) e sua implementação se deu mediante o chamado Programa para a Abolição das Restrições à Liberdade de Prestar Serviços, de 18 de dezembro de 1961. Tal Programa baseava-se, em parte, no artigo 106, justamente por reconhecer que a efetiva liberalização dos serviços passava pela liberalização do respectivo pagamento do serviço. Especificamente em relação aos serviços de “turismo”, a Diretiva aceitava limites de moeda estrangeira para turistas, mas posteriormente, foram abolidas quaisquer proibições de pagamentos aos serviços para os casos em que a restrição à liberdade da prestação do serviço existisse apenas em relação ao seu pagamento<sup>150</sup>.

Concluiu o Tribunal que a liberdade de serviços incluía a liberdade de os receptores do serviço dirigirem-se ao Estado-membro onde estava o prestador, sem serem obstaculizados por restrições, nem mesmo em relação aos pagamentos. Logo, turistas poderiam ir ao exterior para tal fim e o pagamento ao serviço de turismo deveria estar livre. Nesse sentido, o dinheiro que o cidadão carrega consigo ao exterior, quando se destinar a pagar os custos inerentes ao turismo (contraprestação), não pode ser alvo de restrição<sup>151</sup>.

O problema estava em coadunar tal conclusão com a menção expressa por duas Diretivas de implementação do artigo 67, de que a condução física de papel moeda era considerada “movimento de capital”. Foi aí que o TJCE esclareceu que, embora a transferência física de papel moeda esteja na lista indicativa dos movimentos de capitais, isto não significa que toda a transferência como tal seja necessariamente um movimento de capital. A transferência de notas físicas “não será classificada como movimento de capital quando ela corresponder a uma obrigação de pagar decorrente de uma transação envolvendo a circulação de bens e serviços”<sup>152</sup>. No caso, Luisi e Carbone levavam e utilizaram moeda estrangeira para “pagar” o turismo (e tratamento médico) no exterior; logo, a Itália não poderia restringir tal “pagamento”. E o Tribunal lecionou:

---

era legítima. De outro lado, tanto Luisi como Carbone, e também a Comissão, manifestaram que as transferências de moeda estrangeira destinada a cobrir gastos relativos ao turismo devem ser consideradas liberalizadas da mesma maneira que os serviços a que se referem também estão, tudo isso à luz do artigo 106 (1). Disseram, ainda, que os Estados-membros devem autorizar tais pagamentos (transferências) e que isso não significa estarem as autoridades proibidas de controle, mas que tal controle não pode ir além do necessário e nem pode acabar restringindo a liberdade que o Tratado busca assegurar.

<sup>150</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Parágrafos 14 e 15.

<sup>151</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Parágrafo 16.

<sup>152</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Parágrafo 22.

21. A estrutura geral do Tratado demonstra, e uma comparação entre os artigos 67 e 106 confirma, que os pagamentos correntes são transferências monetárias estrangeiras que se constituem no contexto de uma transação subjacente, ao passo que os movimentos de capitais são operações financeiras essencialmente relacionadas a investimentos das quantias em questão, e não uma remuneração por um serviço. Por esta razão, os movimentos de capitais podem, eles mesmos, dar origem aos pagamentos correntes, como decorre dos artigos 67 (2) e 106 (1).<sup>153</sup>

Realmente o Tribunal pôde bem esclarecer a questão. Não que ele tenha tratado dos pagamentos enquanto uma faceta da liberdade de capitais, mas esclareceu o ponto. Na seqüência, ainda no mesmo julgamento, o TJCE impôs importante ressalva. Ora, ainda que os pagamentos de serviços já estivessem liberalizados (visto que os serviços estavam), era importante permitir aos Estados controlar as remessas para que, sem proibi-las nem limitá-las em valores ou períodos, fosse possível verificar se tais remessas realmente correspondiam a um pagamento cuja transação subjacente já estava mesmo liberalizada, ou se eram movimentos de capital não autorizados, como segue:

33. [...] até que a livre circulação de capitais tenha sido integralmente atingida, deve ser reconhecido que os Estados-membros tem o poder de verificar que as transferências de moeda estrangeira aparentemente tidas como pagamentos liberalizados não estejam divergindo de seu propósito e sendo usadas para movimentos de capitais não autorizados.<sup>154</sup>

Esses três foram os mais importantes casos que auxiliaram a compreensão do tema. Esclarecida extensão da liberdade de circulação de capitais, bem como sua distinção dos pagamentos, é importante fazer uma análise pontual dos dispositivos legais do TCEE que tratam dos capitais, inclusive avançando a análise no tempo, até a fase atual em que se encontra essa importante liberdade. Após, na Parte II deste trabalho, quando da análise da coordenação das políticas cambiais e monetárias, e inclusive formação da União Monetária, serão analisados, também pontualmente, os dispositivos ao redor do artigo 106.

#### 1.2.4. Outros dispositivos do Capítulo “capitais” no TCEE

O tema dos “capitais”, enquanto liberdade a ser implementada, esteve disciplinado entre os artigos 67 a 73. Além da previsão que, até agora, mereceu maior destaque (art. 67), as

---

<sup>153</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Parágrafo 21.

<sup>154</sup> Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone. Parágrafo 33.

demais praticamente consistem em pontos de ressalva e alguns esclarecimentos relativos a tais ressalvas.

O artigo 68<sup>155</sup> estabelece, no parágrafo primeiro, que os Estados-membros devem, “da maneira mais liberadamente possível”, assegurar que as autorizações cambiais que ainda forem exigidas pelos sistemas internos sejam efetivamente concedidas (o artigo trata do capital-dinheiro). Além disso, o parágrafo seguinte indica que os Estados, ao aplicarem suas leis internas para tratar, nos seus mercados de capitais e de créditos, do capital liberalizado, devem agir de maneira não discriminatória. Isto é, mesmo não estando livre o capital, deve-se considerar que, uma vez existente um capital estrangeiro nos mercados nacionais, as leis locais garantam que não haja discriminação. Tal disposição, realmente importante à liberdade, talvez nem precisasse estar presente no Título, face ao preceito geral de não discriminação estabelecido no artigo 7 do Tratado.

O terceiro parágrafo do artigo 68 traz, na visão de Nicola Catalano, “uma importante derrogação do princípio da liberdade de circulação de capitais”<sup>156</sup>. O autor, interpretando o dispositivo legal, aduz que os empréstimos para o financiamento direto ou indireto do Estado ou suas entidades públicas não podem ser emitidos ou colocados em outro Estado. Isto é, um país não pode emitir título da dívida pública para lançamento no mercado de outro país, ressalvada a hipótese de aceitação entre eles. Tal situação é nítida restrição à circulação do capital de tal espécie, restrição essa que, segundo o mesmo autor, é justificada no fato de que “a livre circulação de capitais não legitima, por si mesma, a concorrência entre os Estados [...] em matéria de deveres e obrigações.”<sup>157</sup>

O já examinado artigo 69 esclarece que a liberalização dos movimentos de capitais não é de aplicação direta, dependendo de iniciativa da Comissão, após prévia consulta ao Comitê Monetário, para que então Conselho avançasse.

---

<sup>155</sup> TCEE, Art. 68.1. Relativamente às matérias visadas no presente capítulo, os Estados-membros concederão, o mais liberadamente possível, as autorizações de câmbio, na medida em que estas ainda sejam necessárias após a entrada em vigor do presente Tratado.

2. No caso de um Estado-membro aplicar a sua regulamentação interna de mercado de capitais e crédito, relativamente aos movimentos de capitais liberalizados nos termos do presente capítulo, deve fazê-lo de forma não discriminatória.

3. Os empréstimos destinados a financiar direta ou indiretamente um Estado-membro ou suas pessoas jurídicas territoriais de direito público só podem ser emitidos ou colocados nos outros Estados-membros, quando os Estados-membros interessados tenham chegado a acordo a este respeito. Esta disposição não impede a aplicação do artigo 22 do protocolo relativo aos estatutos do Banco Europeu de Investimento. [...]

<sup>156</sup> CATALANO, Nicola. **Manual de derecho de las comunidades europeas**. Buenos Aires: BID/Instituto para la Integración de América Latina, 1966, p. 461.

<sup>157</sup> *Ibidem*, p. 462.

Na seqüência, o artigo 70<sup>158</sup> abordou a coordenação de políticas cambiais para fins de regular o movimento de capitais entre os Estados-membros e terceiros Estados. Tratava-se de medida estritamente necessária a evitar que esses terceiros pudessem beneficiar-se do livre fluxo que se estabelecia entre os Membros, conforme aponta Paul Reuter:

Nada mais fácil, para capitais oriundos de terceiros países ou destinados a eles, que se beneficiarem das medidas de liberalização entre os países do Mercado Comum, em razão das possibilidades de dissimulação inerentes aos movimentos de capitais. Verdadeiros desvios de movimentos de capitais são, pois, possíveis se os Estados-membros não praticam a mesma política; o Tratado tem a marca desta preocupação, especialmente nos artigos 70 e 72.<sup>159</sup>

De maneira menos enfática, João Mota de Campos diz que o artigo 70 ocupa-se do que o autor decidiu qualificar de “desvios de tráfico monetário”<sup>160</sup>. Tal dispositivo (artigo 70.1) atribui ao Conselho, sob proposta da Comissão, a adoção de Diretivas destinadas a obter a citada progressiva coordenação de políticas cambiais. O parágrafo segundo do mesmo artigo, a seu turno, considera a hipótese de que a coordenação cambial não seja suficiente para eliminar discrepâncias entre as regras cambiais dos Estados-membros. Neste caso, tais discrepâncias poderiam dar ensejo a que cidadãos residentes em um membro fizessem uso do livre movimento de capitais para poder remeter divisas a outro Estado-membro, para que dele pudessem fazer suas transações, evitando regras cambiais que lhe fossem desinteressantes. Por exemplo, se o regime cambial alemão em relação a terceiros Estados não for benéfico, o cidadão alemão remeteria suas divisas à Itália (face à liberdade de capitais), a fim de que de lá pudesse remeter valores para fora do bloco, utilizando-se do regime cambial italiano e evadindo-se do alemão.

---

<sup>158</sup> TCEE, Art. 70.1. A Comissão proporá ao Conselho as medidas tendentes à progressiva coordenação das políticas dos Estados-membros em matéria cambial no que respeita aos movimentos de capitais entre esses Estados e países terceiros. Para o efeito, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, adotará diretivas, esforçando-se por atingir o mais alto grau possível de liberalização. A unanimidade é necessária para as medidas que constituam recuo quanto à liberalização dos movimentos de capitais.

2. Se a ação empreendida nos termos do número anterior não permitir que se eliminem as divergências entre as regulamentações de câmbio dos Estados-membros, e se tais divergências induzirem pessoas residentes num dos Estados-membros a utilizarem as facilidades de transferência na Comunidade previstas no artigo 67, com o objetivo de iludirem a regulamentação de um dos Estados-membros relativamente a países terceiros, esse Estado pode, após consulta dos outros Estados-membros e da Comissão, tomar as medidas adequadas para eliminar tais dificuldades.

Se o Conselho verificar que estas medidas restringem a liberdade de movimentos de capitais na comunidade, para além do que é necessário à eliminação destas dificuldades, pode, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão, decidir que o Estado em causa deve modificar ou suprimir essas medidas.

<sup>159</sup> REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968, p. 245-246.

<sup>160</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 463.

Para esta hipótese, o artigo 70.2 permite ao Estado-membro, após consulta dos demais membros e da Comissão, tomar medidas para superar tal situação. Repare-se que não era necessário aprovação ou autorização, mas apenas uma consulta, procedimento este que, em suma, deixava a critério do Estado-membro adotar as providências que bem entendesse. Os freios eram apenas posteriores: a segunda parte do artigo 70.2 estabelecia que, se o Conselho entendesse que as medidas adotadas estavam restringindo o livre fluxo de capitais para além da hipótese cogitada, então o Conselho, sob proposta da Comissão e agindo com maioria qualificada, poderia determinar ao Estado a adequação ou eliminação da medida.

A possibilidade de o Estado agir por si só e o fato de o controle ser apenas posterior (e ainda fruto de procedimento mais elaborado) demonstravam que o Estado permanecia com o primeiro poder de gestão da situação.

Ainda em relação ao escoamento de capitais para terceiros países ou ao ingresso de capitais deles provenientes, o artigo 72<sup>161</sup> estabeleceu a obrigação dos Estados-membros de manter a Comissão informada a respeito, cabendo a ela, inclusive, sugerir medidas que entendesse apropriadas.

O artigo 71 trouxe a cláusula *stand still*, segundo a qual os Estados ficavam proibidos de trazer restrições mais acentuadas do que aquelas já existentes. Acontece que, comparando-se a *stand still* dos movimentos de capitais com a das outras liberdades, observa-se a timidez da primeira. O artigo 12 do TCEE, em relação às mercadorias, estabeleceu que “Os Estados-membros devem se abster de introduzir novos direitos aduaneiros”; o artigo 53, sobre estabelecimentos, previu que “os Estados-membros não devem introduzir quaisquer novas restrições”; e o artigo 62, tratando dos serviços, também fez constar que os Estados “não devem introduzir quaisquer novas restrições”. Agora, na parte referente aos capitais, o teor do texto do artigo 71<sup>162</sup> foi nitidamente mais brando, estabelecendo que os Estados irão se esforçar para evitar a introdução de novas restrições de câmbio que possam afetar os movimentos de capitais.

Quanto ao ponto, Carlos Fernando Molina del Pozo indica que:

---

<sup>161</sup> TCEE, Art. 72. Os Estados-membros manterão a Comissão informada sobre quaisquer movimentos de capitais, destinados a e provenientes de países terceiros de que tenham conhecimento. A Comissão pode dirigir aos Estados-membros os pareceres que considere adequados para o efeito.

<sup>162</sup> TCEE, Art. 71. Os Estados-membros esforçar-se-ão para não introduzir qualquer nova restrição de câmbio na comunidade que afete os movimentos de capital e os pagamentos correntes relativos a tais movimentos e por não tornar mais restritivas as regulamentações já existentes.

Os Estados-membros declaram-se dispostos a ultrapassar o nível de liberalização dos movimentos de capitais previstos nos artigos anteriores, na medida em que a sua situação econômica, designadamente o estado da sua balança de pagamentos, lhe permita.

A Comissão pode, após consulta ao Comitê Monetária, dirigir recomendações aos Estados-membros sobre o assunto.

[...] a falta de uma decisão clara de eliminar os obstáculos à circulação de capitais ficava manifesta no artigo 71 do Tratado da CEE, o qual, seguindo as cláusulas *stand still* aplicáveis às outras três liberdades, continha uma ressalva de que, neste caso, não se proibia aos Estados-membros a introdução de novas restrições, mas apenas se convidava as autoridades a procurar não introduzi-las.<sup>163</sup>

Ou seja, em vez de o Tratado estabelecer que, a partir de sua assinatura, não poderia haver restrições além daquelas já existentes (cláusula *stand still*), simplesmente estabeleceu que os Estados “esforçar-se-ão para não introduzir nova restrição”. A obrigação é de esforçar-se, e não de se abster de introduzir. Logo, se, a despeito do esforço, um Estado-membro entendesse necessário impor novas restrições, o Tratado não vedava. Portanto, como conclui Augusto Jaeger Jr., “não se tratava de um dever de não introduzir novas restrições”<sup>164</sup>.

O freio a essa conduta do Estado, mais uma vez, era posterior: se a Comunidade entendesse que houve abuso ou excesso por parte do Estado, a Comissão poderia apenas fazer recomendações ao Estado, mas não obrigá-lo a alterar sua postura. Se, de um lado, isso revela a pouca audácia dos Estados-membros em impor a si mesmos deveres mais precisos e contundentes, de outro lado é uma demonstração de que o setor é sensível e que sua liberalização requer, de fato, mais prudência.

Finalmente, o artigo 73<sup>165</sup> do Tratado traz válvulas de escape para serem utilizadas na hipótese de os movimentos de capitais, uma vez mais livres, provocarem perturbações no funcionamento no mercado de algum Estado-membro. Prevê o Artigo 73.1 que a Comissão, após consulta do Comitê Monetário, pode autorizar o Estado a adotar medidas de proteção; e, no item subsequente (73.2), estabelece que, fundamentando-se no caráter secreto ou urgente, o próprio Estado pode, por si só, adotar tais medidas, informando então a Comissão e os demais Estados-membros. Novamente, o controle primeiro permaneceu com o Estado.

---

<sup>163</sup> DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997, p. 579.

<sup>164</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**: Curitiba, Juruá, 2010, p. 439.

<sup>165</sup> TCEE, Art. 73.1. No caso de os movimentos de capitais provocarem perturbações no funcionamento do mercado de capitais de um Estado-membro, a Comissão, após consulta do Comitê Monetário, autorizará esse Estado a tomar medidas de proteção no domínio dos movimentos de capitais, de que fixará as condições e modalidades.

O Conselho pode, deliberando por maioria qualificada, revogar esta autorização ou modificar as respectivas condições e modalidades.

2. Todavia, o Estado-membro que se encontre em dificuldades pode tomar, ele próprio, quando tal se revele necessário, as medidas acima referidas, fundamentando-se no caráter secreto e urgente destas. A Comissão e os Estados-membros devem ser informados de tais medidas, o mais tardar no momento em que elas entrarem em vigor. Neste caso, a Comissão pode, após consulta do Comitê Monetário, decidir que o Estado em causa deve modificar ou suprimir essas medidas.

Aliás, não se confunda o artigo 70.2 com o 73.1 e 73.2. No primeiro caso, o Estado-membro adota, por si só, as medidas necessárias para evitar o desvio monetário ocorrido no bloco quando as finalidades fossem em relação com terceiros países. Já no segundo caso, as medidas que o Estado-membro pode adotar dizem respeito aos impactos sofridos como decorrência da própria liberdade comunitária intrabloco, sem qualquer relação com terceiros. Veja-se que, quando o Estado-membro adotar alguma salvaguarda baseado no artigo 73, será porque os capitais do bloco (ingressando ou saindo de determinado Estado-membro) estão lhe causando problemas; a medida será efetivamente contra os demais Estados-membros. Portanto, deverá ser autorizada pelo Conselho, a menos que seja urgente. Já a salvaguarda do artigo 70.2, ainda que contra outros Estados-membros, não visa afetá-los, visto que eles estarão servindo unicamente como instrumento de passagem. Logo, independe do Conselho.

Enfim, uma vez exposta a compreensão geral dos “Capitais” da forma como trazido no Tratado, impõe-se avançar no tempo para demonstrar como as orientações de liberalização foram sendo efetivamente implementadas. Isso ocorreu por meio de Diretivas do Conselho, que vieram a ser interpretadas pelo Tribunal de Justiça. Na seqüência, as alterações do próprio Tratado foram responsáveis por avanços mais profundos.

### 1.3. A implementação progressiva da liberdade de circulação de capitais

Conforme estabelecido no artigo 69 e demais itens analisados acima, o regime de livre circulação de capitais, previsto no artigo 67, projetou a liberalização e sujeitou sua implementação a Diretivas. Além das Diretivas, as reformas do Tratado também serviram para aprofundar o padrão de liberalização.

#### 1.3.1 As medidas de implementação, desde 1957 até o Ato Único Europeu

Em curta observação, pode-se identificar as fontes do Direito Comunitário em Tratados Constitutivos e instrumentos de revisão (como direito originário) e Atos Unilaterais da Autoridade Comunitária (como direito derivado). Dentre os que formam o direito derivado, o artigo 189 do TCEE (atual artigo 288) enuncia o regulamento, a diretiva, a decisão, a recomendação e o parecer<sup>166</sup>.

---

<sup>166</sup> Cita-se, ainda, para não deixar passar, a jurisprudência do Tribunal de Justiça e os princípios gerais.

Nos termos do artigo 288 do TUE, a “Diretiva vincula o Estado-membro destinatário quanto ao resultado a alcançar, deixando no entanto às instâncias nacionais a competência quanto à forma e aos meios”<sup>167</sup>. A doutrina identifica a Diretiva “a uma lei de bases”<sup>168</sup>, que indica um resultado que deve ser atingido pelo Estado ao fazer suas próprias leis, por seus próprios métodos e formas. Como se vê, é uma “técnica legislativa compartilhada entre as instituições comunitárias e os Estados-membros”<sup>169</sup>, sendo necessário que o Estado-membro faça a “transposição da Diretiva ao Direito Interno”<sup>170</sup>. Considerando que a Diretiva não deve regular inteiramente a questão, mas apenas expor o resultado desejado, ela serve como um instrumento de harmonização, deixando certa margem de opção ao Estado.

Por regra, as Diretivas não são diretamente aplicáveis, como o são os Regulamentos, estes sim tratando a fundo e com precisão acerca de determinada questão, obrigatório a todos os Estados e não sujeitos a normas de transposição. A Diretiva não tem aplicação direta, pois, como dito, depende de um ato de transposição. Mas ela pode ter efeito direto, em certas circunstâncias. Antes de avançar, contudo, é preciso esclarecer a “aplicação direta” e o “efeito direto”, para o que se faz uso das palavras de Joana Stelzer:

A aplicabilidade direta está ligada à dinâmica da ordem jurídica comunitária, em ser incorporado, de pronto, pela ordem interna dos Estados-membros, sem se valer dos textos legislativos recepcionadores; o efeito direto refere-se ao direito de qualquer pessoa exigir do juiz nacional a aplicação dos Tratados, regulamentos, diretivas ou decisões comunitárias. Em virtude de o próprio Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias já ter utilizado os termos indistintamente, atente-se para os usos – a rigor – equivocados.<sup>171</sup>

No mesmo sentido, Marta Lucia Olivar Jimenez explica que a “*aplicabilidade direta* ou imediatismo implica que o ato internacional não necessita ser incorporado ou transformado em norma de direito interno para entrar em vigor no âmbito interno do Estado”<sup>172</sup>, expondo que “é natural que a aplicabilidade direta se invoque a favor do regulamento, instrumento de unificação do direito europeu”<sup>173</sup>. Porém tal característica não

<sup>167</sup> TUE, Art. 288 (versão consolidada do Tratado da União Europeia, após Lisboa).

<sup>168</sup> MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: Universidad de Deusto, 1998, p. 191.

<sup>169</sup> Ibidem, p. 191.

<sup>170</sup> Ibidem, p. 193.

<sup>171</sup> STELZER, Joana. **Mercado europeu: direito e análise jurisprudencial**. Curitiba: Juruá, 2005, p. 170, nota de rodapé 552.

<sup>172</sup> JIMENEZ, Martha Lucia Olivar. La comprensión de la noción de derecho comunitario para una verdadera integración en el Cono Sur, p. 43. In: BASSO, Maristela (Org.). **Mercosul: seus efeitos jurídicos, econômicos e políticos nos estados-membros**. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do advogado, 1997, p. 33-88.

<sup>173</sup> Ibidem, p. 44.

está nas diretivas, que, “por definição, devem ser transpostas para a órbita interna pelos Estados”. De outro lado, em relação ao *efeito direto*, a autora esclarece que o tema se relaciona com “a aplicação de normas internacionais aos indivíduos”<sup>174</sup>, sendo necessário, em especial quanto aos termos da norma, que imponha uma obrigação de forma clara, completa e incondicional.

Portanto, a Diretiva não tem *aplicação* direta, pois depende de ato de transposição. Mas, em caso de má-transposição ou de não transposição, os particulares podem invocá-la contra o Estado, obtendo *efeito* direto. Será efeito direto vertical, pois contra o Estado; já o horizontal (contra outro particular) não é admitido, visto que a Diretiva é dirigida aos Estados, e não aos particulares<sup>175</sup>.

Focando agora nas Diretivas que estabeleceram os resultados a serem atingidos para fins de implementação do artigo 67, a primeira delas foi adotada em 11 de maio de 1960 (veio a ser chamada Diretiva Primeira) e, pouco tempo depois, houve a edição da Diretiva 63/21/CEE, de 18 de dezembro de 1962 (Diretiva Segunda), que apenas modificou alguns aspectos da primeira. O método utilizado por essas Diretivas (e outras que as substituíram no decorrer do tempo) foi o de listas, as quais qualificavam o tipo de capital e apresentavam o grau de liberalização a que ficariam sujeitos.

O artigo 1.1 da Diretiva Primeira<sup>176</sup> previu que os Estados deveriam assegurar todas as autorizações para operações de câmbio necessárias às transações realizadas entre residentes dos Estados-membros, relativas aos movimentos de capitais descritos na Lista A do Anexo I. Por força do parágrafo 2 do mesmo artigo, tais transações cambiais deveriam ser feitas pela taxa cambial aplicável aos pagamentos relativos às transações correntes, previsão essa necessária para evitar que o fluxo de capital fosse conversível em taxa diferenciada (vantajosa ou desvantajosa para quem quer que fosse). Assim, estabelecido que o câmbio seria o mesmo utilizado para as exportações/importações, evitava-se qualquer dúvida.

---

<sup>174</sup> Ibidem, p. 45.

<sup>175</sup> Vide Caso 41/74 Van Duyn, em que o Tribunal de Justiça decidiu que a diretiva sob análise criava direitos a que o particular pudesse fazer valer contra o Estado. Vide, também, os Casos 6/90 e 9/90 (Francovich e Bonifaci), em que o Tribunal responsabilizou o Estado por não ter feito a transposição da diretiva. Vide, por fim, Caso 8/81 (Becker), em que o Tribunal estabeleceu que, não tendo o Estado feito a transposição da diretiva e desde que ela seja suficientemente precisa e incondicional, ela pode ser invocada pelos particulares.

<sup>176</sup> Conselho da CEE: Primeira Diretiva, 11 de maio de 1960, para implementação do artigo 67 do Tratado.

Tal disposição<sup>177</sup> foi analisada pelo Tribunal de Justiça no caso Lampert, julgado em 14 de julho de 1988<sup>178</sup>. Em tal litígio, o Ministério Público de Luxemburgo acusou o Sr. Lampert (um exportador de gado) por infração à legislação cambial vinculada a exportações e importações. O Sr. Lampert havia exportado cabeças de gado e recebido, como pagamento pelo preço, notas bancárias estrangeiras (*banknotes*: espécie de ordem de pagamento emitida por banco estrangeiro para desconto no banco local). Acontece que esse recebimento não poderia ser feito por *banknotes*, mas deveria ocorrer por meio de transferências bancárias próprias de exportação. No procedimento normal de exportação, quando o exportador fosse efetivamente receber o valor do preço constante na transferência bancária, realizava-se uma operação cambial para conversão da quantia à moeda local. Essa conversão, justamente por se tratar de pagamento de exportação, era realizada no mercado de câmbio regulado. Neste mercado regulado, as taxas cambiais eram fixadas por bancos legalmente autorizados e, se necessário, com intervenção do Banco Nacional da Bélgica, a fim de manter tais taxas no patamar adequado ao controle das reservas monetárias Belgo-Luxemburguesas e ao equilíbrio da balança de pagamentos<sup>179</sup>.

Ocorre que o Sr. Lampert, como dito, havia recebido *banknotes*, as quais não eram identificadas pela instituição bancária local como sendo um pagamento consistente em contraprestação da exportação. Logo, por não identificar tais divisas como fruto de exportação, elas eram entendidas como investimentos estrangeiros no país, os quais eram objeto de conversão para moeda local não no mercado regulado, mas sim no mercado livre de câmbio, que, no caso, estava com taxas bem mais benéficas à operação. Portanto, ao receber

---

<sup>177</sup> Conselho da CEE: Primeira Diretiva, 11 de maio de 1960, para implementação do artigo 67 do Tratado. Art. 1.

1. Os Estados-membros devem assegurar todas as autorizações para operações de câmbio necessárias às transações realizadas entre residentes dos Estados-membros, em relação aos movimentos de capitais dispostos na lista A do Anexo I desta Diretiva.

2. Os Estados-membros devem permitir que tais transferências de capital sejam feitas com base na taxa de câmbio aplicável aos pagamentos relativos às transações correntes.

Quando tais transferências forem feitas em um mercado de câmbio no qual as flutuações das taxas cambiais não sejam oficialmente reguladas, esta obrigação deve ser adotada de forma que as taxas de câmbio aplicadas não possam representar diferenças notórias e duradouras em relação às taxas que aplicáveis aos pagamentos relativos às transações correntes.

O Comitê Monetário deverá observar atentamente a tendência das taxas de câmbio aplicadas a essas transferências de capital e deverá reportar-se à Comissão. Se a Comissão entender que essas taxas demonstram diferenças notórias e duradouras em relação às taxas reguladas para os pagamentos relativos às transações correntes, a Comissão deverá iniciar procedimentos previstos no artigo 169 do Tratado [os quais consistem no encaminhamento do assunto ao Tribunal de Justiça].

<sup>178</sup> Caso 308/86. Lampert. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Europeia.

[http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

<sup>179</sup> Caso 308/86. Lampert. Parágrafo 4.

pagamento de exportações de forma não autorizada, o Sr. Lampert pôde ainda obter um ganho cambial bastante expressivo (cinco milhões de francos)<sup>180</sup>.

No curso do procedimento criminal, a Corte de Apelação do Grão Ducado de Luxemburgo suscitou questões interpretativas ao Tribunal de Justiça das Comunidades Européias. Lembrando o já comentado caso Casati, o Tribunal iniciou esclarecendo que a proibição por um Estado-membro de que o preço de exportações fosse recebido em *banknotes* era recepcionada pelo artigo 106 do Tratado, visto que tal forma não era realmente *necessária* para assegurar a liberdade de circulação de mercadorias. Logo, a determinação de Luxemburgo para que o preço fosse recebido pela via bancária era legítima<sup>181</sup>. Acontece que, como consequência disso, vinha a obrigatoriedade de que a conversão do valor em moeda nacional ocorresse apenas no mercado de câmbio regulado e não no mercado livre. Foi aí que o Tribunal trouxe à tona o disposto no artigo 1, parágrafo 2 da Diretiva.

Esse artigo 1, parágrafo 2 (subparágrafo primeiro), estava presente na Diretiva com o propósito de assegurar que os Estados não criassem um obstáculo ao movimento de capitais, sob o argumento de que o capital vindo do exterior haveria de ser convertido em um determinado mercado cambial cuja taxa fosse intencionalmente ruim a ponto de desestimular o investimento. Logo, ali estava a previsão: a conversão do capital deverá ser feita pela mesma taxa cambial utilizada para as transações correntes. Na sequência, o subparágrafo segundo desse dispositivo previa que era possível que a conversão cambial do capital fosse feita com base em um mercado de câmbio livre e não regulado, mas desde que as taxas desse mercado livre não apresentassem diferenças substanciais e duradouras em relação ao mercado regulado das transações correntes.

No caso, o Tribunal não chegou a analisar se as diferenças das taxas cambiais eram ou não substanciais. Contudo, o Tribunal firmou a posição de que era possível haver dois mercados cambiais distintos e que era possível a um Estado exigir que os recebimentos de preço de exportações se fizessem no mercado regulado. Essa situação não representava violação ao artigo 106.1, visto que o importador estrangeiro faria normalmente o pagamento pela moeda do exportador e este exportador poderia normalmente receber o preço na moeda local do seu país, tal como prevê tal artigo. A forma de recebimento interno da quantia não adentra no artigo 106.1. Veja-se que, embora o objeto do litígio tratasse de pagamento, o Tribunal acabou indiretamente esclarecendo que é o movimento de capital que não pode sofrer problemas por questões de câmbio. Sendo o capital um fator de produção, sua

---

<sup>180</sup> Caso 308/86. Lampert. Parágrafos 5, 6 e 7.

<sup>181</sup> Caso 308/86. Lampert. Parágrafos 16, 17 e 18.

circulação deve estar livre e, portanto, se sua conversão estiver em um mercado de câmbio regulado, deverá ser na mesma taxa das transações correntes. Se estiver num mercado livre, então serão as próprias leis da oferta-demanda que regularão o câmbio, o que é bastante razoável. E, se numa terceira hipótese, o mercado livre apresentasse taxas cambiais muito distintas daquelas do mercado regulado, isso estaria sendo observado pelo Comitê Monetário, que repassaria as informações à Comissão. Isto é, iniciar-se-ia uma intervenção das autoridades para proteger a livre circulação do capital, por força de possível medida cambial criadora de obstáculo à liberdade.

Retomando a divisão das categorias dos capitais para fins de liberalização, a Lista A enunciava as espécies de movimentos de capitais cuja autorização cambial os Estados estavam obrigados a conceder de forma incondicional. Ela contemplava os investimentos diretos e sua liquidação, investimentos imobiliários, reservas pessoais (para imigração, emigração ou não), doações, dotes, heranças, liquidação por imigrantes de débitos contraídos no país de origem, remessa para integralização de capital societário, remessa de lucros societários, ganhos referentes a créditos de curto e médio prazo relativos a transações comerciais, garantias e penhores, transferências relativas a contratos de seguro, e capitais pessoais. Transações dessa natureza foram liberalizadas.

Na lista B, estavam operações que, embora livres por força da Diretiva, ficavam sujeitas a autorizações gerais. Isto é, as transações ocorreriam, mas poderia haver um procedimento interno a respeito da concessão da autorização de câmbio. Eram elas: aquisição, por não residentes, de ações negociáveis em bolsa de valores e repatriação do saldo liquidado, aquisição, por residentes, de ações negociáveis em bolsa de valores e utilização dos valores liquidados, e transferência física de ações. Para esses casos, não havia obrigação de que o câmbio fosse autorizado pela mesma taxa dos pagamentos relativos às transações correntes; a previsão era de que os Estados-membros deveriam esforçar-se para tanto, conforme artigo 2.1.

Havia ainda um padrão de liberalização menos intenso, próprio para as transações de movimentos de capitais descritos na Lista C. O artigo 3.1 previa o dever de os Estados-membros concederem autorizações de câmbio, mas o parágrafo seguinte (artigo 3.2.) permitia que os Estados mantivessem ou introduzissem novas restrições à circulação dos capitais dessa Lista C, desde que tais movimentos pudessem representar um obstáculo ao alcance dos objetivos da política econômica do Estado. Os casos da Lista C consistiam em várias operações do mercado de capitais não constantes na Lista B; eram os seguintes: emissão e colocação de ações de nacionais em mercado de capitais estrangeiro, emissão e colocação de ações estrangeiras no mercado de capitais nacional, aquisição por não residentes de ações não

negociáveis em bolsa e repatriação do saldo liquidado, aquisição por residentes de ações não negociáveis em bolsa e utilização dos valores liquidados, aquisição de títulos do tesouro estrangeiro, transferência física de ações, ganhos referentes a créditos de longo prazo relativos a transações comerciais, empréstimos de médio e longo prazo de créditos não relacionados a transações comerciais.<sup>182</sup>

Finalmente, havia a Lista D, que trazia as operações que não eram objeto de qualquer dever de liberalização, com as seguintes situações: investimentos de curto prazo no mercado financeiro, tais como abertura e colocação de valores em depósitos correntes (conta bancária), empréstimos de curto prazo não relacionados com transações comerciais, exportação e importação física de valores. O curioso é que esta Lista não era objeto de qualquer regulação na Diretiva; era uma Lista feita para que nada sobre ela fosse dito.<sup>183</sup>

Havia sido dado o primeiro passo para fins de implementação do livre fluxo de capitais. Não custa observar, aliás, que a Diretiva não trata de pagamentos, o que, como visto, está plenamente adequado. Após esse passo inicial, a Segunda Diretiva<sup>184</sup> tão-só ajustou alguns itens das Listas e promoveu alteração pouco substancial. Para ilustrar a aplicação dessas Listas, vale observar o ensinamento trazido pelo Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias, ao julgar o caso *Casati*, já acima mencionado.

Todos os movimentos de capitais estão divididos em quatro listas (A, B, C e D), anexas às Diretivas. No caso de movimentos cobertos pelas Listas A e B, liberalização incondicional está determinada pelas Diretivas. No entanto, no caso de movimentos cobertos pela Lista C, as Diretivas autorizam que os Estados-membros mantenham ou restabeleçam restrições cambiais existentes na data da entrada em vigor da Diretiva Primeira, na hipótese de a liberdade de fluxo de capitais ser capaz de criar obstáculos ao alcance dos objetivos da política econômica do Estado. Finalmente, no caso dos movimentos de capitais referidos na Lista D, as Diretivas não obrigam os Estados-membros a adotarem qualquer medida liberalizante.<sup>185</sup>

Tanto no caso *Casati*, como no *Luisi Carbone*, falava-se em exportação de moedas ou notas físicas de dinheiro em espécie, item este presente na Lista D, para os quais não havia

---

<sup>182</sup> Em especial quanto à regulação do mercado de capitais e a liberalização de circulação de seus valores mobiliários, o tema é tratado pelas Diretivas 78/660, 79/279, 80/390, 82-121, 88/627, 89/298, 2001/34, que não serão aqui analisadas, dada a intensa especialidade de tal assunto, que, inevitavelmente, provocaria uma fuga do tema principal.

<sup>183</sup> Para esclarecimentos mais detalhados, vide CEREXHE, Etienne. **O direito europeu**: a livre circulação das pessoas e das empresas. Tradução de Antonio Mota Salgado. Lisboa: Notícias, 1982, fl. 261-273. Nesse intervalo de páginas, a autora esclarece acerca da emissão de ações, por uma sociedade nacional, no mercado de valores de outro Estado-membro, bem como explica a regulação desse mercado de valores mobiliários.

<sup>184</sup> Conselho da CEE: Segunda Diretiva (63/21), de 18 de Dezembro de 1962, aditando e alterando a Primeira Diretiva para implementação artigo 67 do Tratado.

<sup>185</sup> Caso 203/80. *Casati*. Parágrafo 10.

qualquer obrigação de liberalização. Logo, enquanto o dinheiro fosse remetido na condição de capital, a restrição era legítima, mas, se o dinheiro fosse remetido enquanto pagamento de um negócio, aí não poderia haver restrição (visto que essa remessa não seria manifestação da liberdade de capitais, mas sim pagamento corrente enquanto contraprestação uma transação subjacente).

O avanço na liberação dos fluxos capitais foi significativo logo nos primeiros anos e, como conseqüência, havia receio de que, se descontrolados, tais fluxos pudessem provocar efeitos desastrosos nas economias dos Estados-membros. Assim, por cautela e no espírito preventivo, o Conselho adotou a Diretiva 72/156, em 21 de março de 1972<sup>186</sup>, buscando assegurar que os Estados-membros estivessem dotados de meios eficazes de controlar o fluxo internacional de capitais e neutralizar seus efeitos, se preciso fosse. Essa Diretiva, de apenas três artigos, determina que os Estados-membros tomem as medidas necessárias para que tenham instrumentos efetivos e de aplicação imediata, capazes de manter o controle. A Diretiva indica a necessidade de poder controlar investimentos no mercado de capitais, empréstimos e créditos não vinculados a transações; e também de impor reservas exteriores mínimas das instituições financeiras locais e impor percentuais de reservas mínimas nos depósitos de não residentes (estes evidentemente apenas interessados em manter seus capitais em um país enquanto a moeda de tal país lhe traz benefício, e evidentemente em fuga imediata no caso de súbita desvalorização monetária).

Dois outros importantes documentos legislativos foram publicados na década de 1970: o Regulamento 907/73 (03 de abril de 1973), criando o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECM); e o Regulamento 3181/78 (18 de dezembro de 1978), estabelecendo o Sistema Monetário Europeu (SME). Tais instrumentos, por dizerem respeito às questões monetárias e não propriamente à retirada das barreiras à circulação do capital em si, serão analisados com mais profundidade posteriormente, quando da abordagem da coordenação das políticas macroeconômicas, em especial da monetária, na Parte II.

O grau de liberalização assim permaneceu por quase 15 anos, quando então o Conselho adotou a Diretiva 583, em 1985<sup>187</sup>. Tal disposição visou incluir, dentre os itens da Lista B, uma questão que, embora de bastante importância e representatividade financeira, havia estado até então na Lista C: quotas de fundos de investimento, não negociáveis em bolsa. Ao passar para a Lista B, a Conselho tornava obrigatória a autorização cambial para

---

<sup>186</sup> Conselho da CEE: Diretiva 72/156, de 21 de Março de 1972, para regular o fluxo internacional de capitais e neutralizar efeitos indesejáveis na liquidez doméstica.

<sup>187</sup> Conselho da CEE: Diretiva 85/583, de 20 de Dezembro de 1985, alterando a Primeira Diretiva para implementação artigo 67 do Tratado.

que nacionais de Estados-membros adquirissem quotas de fundos de investimento, estivesse o fundo situado no país de origem ou em outro Estado-membro. Em outras palavras: aplicar recursos individuais em fundos no exterior. A operação de câmbio de tal aplicação, como visto, estava autorizada (autorização geral), necessitando apenas passar por procedimento local, sem possibilidade de não ser concedida.

A conceituação dos “organismos de investimento coletivo em valores mobiliários” está no artigo 2º, o qual fez a inclusão do conceito nas notas explicativas do Anexo II da Primeira Diretiva<sup>188</sup>. A Diretiva ainda dividiu as aquisições de quotas dos fundos de investimento entre os regulados pela CEE e aqueles não regulados, a fim de que apenas os regulados tenham a comercialização de suas quotas liberalizada no bloco. A regulação a que se refere está detalhadamente prevista na Diretiva 85/611<sup>189</sup>, adotada no mesmo dia da Diretiva 85/583. As previsões ali constantes tiveram por objetivo harmonizar a legislação interna dos países em relação à regulamentação de tais sociedades de investimento, visto que as diferenças existentes provocavam “perturbações nas condições de concorrência entre esses organismos e não assegura[va]m uma proteção equivalente aos participantes”<sup>190</sup>, conforme indicado no preâmbulo da Diretiva. Ademais, ainda nos termos da introdução, a harmonização trazida representava uma “garantia suficiente para permitir aos organismos de investimento coletivo situados num Estado-membro [...] comercializarem as suas partes sociais nos outros Estados-membros, sem que estes últimos possam submeter estes organismos ou suas partes sociais seja a que disposição for [...]”<sup>191</sup>

Nesse sentido, a Diretiva tratou desde as possíveis formas societárias de tais organismos, sua sede, sistemas de controle, depositário das quantias, responsabilização, até mesmo a respeito dos limites percentuais em ações nas quais o fundo pode investir,

---

<sup>188</sup> Organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OCVM):

Os organismos:

- cujo único objetivo é o investimento coletivo em valores mobiliários dos capitais obtidos junto do público e cujo funcionamento seja sujeito ao princípio da repartição dos riscos, e
- cujas partes sociais sejam, a pedido dos seus detentores, readquiridas ou reembolsadas, direta ou indiretamente, a cargo dos ativos destes organismos. É equiparado a estas reações ou reembolsos o fato de um OCVM agir de modo a que o valor das suas partes sociais na bolsa não se afaste sensivelmente do seu valor líquido de inventário.

Estes organismos podem, por força da respectiva lei nacional, assumir a forma contratual (fundos comuns de investimento geridos por uma sociedade de gestão) ou trust (*unit trust*) ou a forma estatutária (sociedade de investimento).

Pafa efeitos do disposto na presente diretiva, o termo “fundos comuns de investimento” abrange igualmente o *unit trust*.

<sup>189</sup> Conselho da CEE: Diretiva 85/611, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM). [Não se sabe porque, mas nesta há a letra I no meio da sigla, indicando a palavra “investimento” omitida na sigla da Diretiva anterior].

<sup>190</sup> Conselho da CEE: Diretiva 85/611, de 20 de Dezembro de 1985. Preâmbulo.

<sup>191</sup> Conselho da CEE: Diretiva 85/611, de 20 de Dezembro de 1985. Preâmbulo.

estabelecendo parâmetros máximos de riscos tolerados. Praticamente, estava coordenado o mercado de capitais de fundo de investimentos, ação essa responsável por sensível efeito de liberalização do fluxo de capitais, até mesmo porque a aquisição e liquidação de quaisquer outros títulos e ações negociáveis em bolsa passaram, também em razão desta Diretiva, para a Lista B.

No ano seguinte, em 1986, quando já assinado o Ato Único Europeu, mas ainda não em vigor, o Conselho adotou a Diretiva 86/566<sup>192</sup>, que simplificou o esquema das Listas, reduzindo-as para o número de três. Os movimentos antes descritos na Lista B passaram a fazer parte da Lista A (liberação total), e os que eram da C e D subiram um degrau de liberalização, passando respectivamente ao *status* da Lista B (autorização geral, apenas sujeita a procedimento) e Lista C (autorização, mas permitidas novas restrições se necessário). Esta Diretiva apresentou as novas Listas A, B e C, consolidando as informações.

### 1.3.2 As medidas de implementação, desde o Ato Único Europeu até o Tratado de Lisboa

Durante a vigência da Diretiva 86/566, entrou em vigor o Ato Único Europeu, em 01 de julho de 1987, fixando o prazo de 31 de dezembro de 1992 para o estabelecimento de um “mercado interno”, assim entendido, conforme conceituação trazida no artigo 8-A, como “um espaço sem fronteiras internas, no qual a livre circulação das mercadorias, das pessoas, dos serviços e dos capitais é assegurada de acordo com as disposições do presente Tratado”.

A par da menção de que a livre circulação de capitais estava assegurada, em verdade ainda não estava em sua plenitude. O regime criado pela Diretiva 86/566 manteve-se o mesmo até 1988, quando então foi aprimorado e substituído pela Diretiva 88/361<sup>193</sup>, de 24 de junho de 1988, aprovada como decorrência do Comunicado 87/550 de 04 de novembro de 1987 (Criação de um Espaço Financeiro Europeu). Nesse Comunicado, a Comissão explicitava a necessidade de avançar e implementar a liberalização total dos movimentos de capitais<sup>194</sup>.

Os já 12 Estados-membros das Comunidades Européias foram alvo desta Diretiva 88/361<sup>195</sup>, a qual deveria ser transposta pelas ordens internas até 01 de julho de 1990, com

---

<sup>192</sup> Conselho da CEE: Diretiva 86/566, de 17 de novembro de 1986, que altera a Primeira Diretiva de 11 de maio de 1960 para implementação do artigo 67 do Tratado.

<sup>193</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, de 24 de Junho de 1988, para implementação artigo 67 do Tratado.

<sup>194</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 473.

<sup>195</sup> DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997, p. 582. E vide artigo 6.1. da Diretiva.

ressalva para aqueles Estados-membros que tinham peculiaridades de transição fruto do Ato Único ou mesmo presentes expressamente na Diretiva<sup>196</sup>. O preceito de liberalização trazido no artigo 1.1 dessa mais recente Diretiva era no sentido de que os movimentos de capitais seriam suprimidos plena e incondicionalmente, como segue:

Artigo 1.1

Os Estados-membros suprimirão as restrições aos movimentos de capitais efetuados entre pessoas residentes nos Estados-membros, sem prejuízo das disposições seguintes. A fim de facilitar a aplicação da presente directiva, os movimentos de capitais são classificados de acordo com a nomenclatura estabelecida no Anexo I.

Como se vê, embora ainda com algumas ressalvas, o texto indica que os Estados “suprimirão as restrições aos movimentos de capitais”. As operações de câmbios em relação aos capitais, daí em diante, seriam feitas pela mesma taxa das transações correntes, conforme previsto no parágrafo segundo do mesmo artigo<sup>197</sup>, excepcionado apenas o mercado paralelo existente na Bélgica e Luxemburgo, até dezembro de 1992, tal qual visto no Caso Lampert<sup>198</sup>.

Embora o teor taxativo e direto do preceito de liberalização dos capitais, ele não estava livre de válvulas de escape. Foram mantidas salvaguardas para os Estados-membros, permitindo que, caso os movimentos de capitais de curto prazo provocassem fortes tensões nos mercados de câmbio e perturbações graves na condução da política monetária e cambial de um membro, a Comissão poderia autorizar esse Estado a tomar medidas de salvaguarda, em relação a determinados capitais, sendo ainda viável ao Estado adotar tais medidas por si só, quando urgentes<sup>199</sup>.

---

<sup>196</sup> Grécia e Irlanda, que ainda mantinham dívida mais elevada e déficit na balança de pagamentos; Portugal e Espanha, conforme constou no Ato de Adesão desses países à Comunidade Européia.

<sup>197</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, Art. 1.

2. As transferências relativas aos movimentos de capitais efetuar-se-ão nas mesmas condições cambiais que as praticadas para os pagamentos relativos às transações correntes.

<sup>198</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, Art. 6.

3. O Reino da Bélgica e o Grão-Ducado do Luxemburgo podem manter temporariamente o duplo mercado cambial nas condições e prazos previstos no Anexo V.

<sup>199</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, Art. 3.

1. No caso de os movimentos de capitais a curto prazo, de amplitude excepcional, provocarem fortes tensões nos mercados de câmbios e perturbações graves na condução da política monetária e cambial de um Estado-membro, traduzindo-se, nomeadamente, por variações importantes da liquidez interna, a Comissão, após consulta ao Comité Monetário e ao Comitê de Presidentes dos Bancos Centrais, pode autorizar esse Estado a tomar medidas de salvaguarda, cujas condições e modalidades definirá, em relação aos movimentos de capitais enumerados no Anexo II.

2. O Estado-membro interessado pode tomar ele próprio as medidas de salvaguarda acima referidas, devido ao seu caráter urgente, caso tais medidas se revelem necessárias. A Comissão e os outros Estados-membros devem ser informados dessas medidas o mais tardar no momento da sua entrada em vigor. A Comissão, após consulta ao Comité Monetário e ao Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, decidirá se o Estado-membro interessado pode manter ou deve alterar ou suprimir essas medidas.

Além disso, para fins de controle e de informações administrativas e estatísticas, a Diretiva permitia aos Estados-membros tomarem medidas para evitar infrações às suas leis, exigindo declarações a respeito dos movimentos de capitais.<sup>200</sup> Aliás, dois importantes litígios resolvidos pelo Tribunal de Justiça serviram para esclarecer em que intensidade o Estado-membro poderia fazer exigências administrativas e estatísticas em relação ao movimento de capitais. Foram os Casos 358/93 (Bordessa) e 416/93 (Barbero Maestre), de 23 de Fevereiro de 1995<sup>201</sup>. Nos dois litígios, um cidadão italiano (no primeiro) e um casal de espanhóis (no segundo) haviam cruzado a fronteira da Espanha, carregando consigo um volume excessivo de dinheiro. Segundo as leis espanholas, a exportação física de moedas estava sujeita a uma declaração prévia quando superior a 1.000.000 pesetas, e a uma autorização prévia quando ultrapassasse 5.000.000 pesetas<sup>202</sup>. Ainda que os fatos tenham ocorrido antes de 31 de dezembro de 1992 (quando a Espanha ainda estava autorizada a manter restrições à exportação de moeda física), a possibilidade de tais exigências não serem válidas para o momento da aplicação da pena criminal poderia justificar a aplicação retroativa da lei mais benéfica ao réu.<sup>203</sup> Por isso, era necessário interpretar a legalidade das citadas exigências, mesmo para a Espanha que, à época dos fatos, nem mesmo estava obrigada a ter livre o fluxo de moeda física.

O Tribunal estabeleceu que, nos termos do artigo 4, parágrafo 1, da Diretiva 88/361, as medidas de controle a serem adotadas pelos Estados-membros devem servir para evitar atividades ilícitas, como fraudes fiscais, lavagem de dinheiro e outras mais; contudo, não podem ter como efeito impedir o movimento legítimo de capitais. Logo, na visão do Tribunal, os Estados-membros podem estabelecer uma “declaração prévia”, que é indispensável e suficiente a que as autoridades exerçam controle capaz de impedir infrações, mas não podem submeter a exportação de moedas a uma “autorização prévia”, visto que essa tem o condão de evitar que o capital circule<sup>204</sup>.

---

3. As decisões tomadas pela Comissão por força dos n.ºs 1 e 2 supra podem ser revogadas ou alteradas pelo Conselho, deliberando por maioria qualificada.

4. O período de aplicação das medidas de salvaguarda tomadas ao abrigo do presente artigo não pode ultrapassar seis meses.

5. O Conselho analisará, antes de 31 de Dezembro de 1992, com base num relatório da Comissão e mediante parecer do Comitê Monetário e do Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, se as disposições do presente artigo continuam adequadas, no espírito e na forma, às necessidades para as quais foram previstas.

<sup>200</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, Art. 4.1.

<sup>201</sup> Casos 358/93 e 416/93. Bordessa. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Europeia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

<sup>202</sup> Casos 358/93 e 416/93, parágrafo 3.

<sup>203</sup> Casos 358/93 e 416/93, parágrafo 9.

<sup>204</sup> Casos 358/93 e 416/93, parágrafo 27.

No que tange aos movimentos de capitais na relação com terceiros países, a Diretiva não trouxe obrigação precisa de liberalização, mas apenas indicou que os Estados-membros devem esforçar-se para, em relação a esses terceiros, obter o mesmo grau de liberdade que atingiram entre os membros<sup>205</sup>.

Essas eram as bases acerca da livre circulação de capitais, fixadas como objetivo a ser alcançado pelos Estados por meio da transposição da Diretiva. Fixadas as bases e atingida a meta, as alterações seguintes vieram nos próprios Tratados de reforma. Há que se observar, contudo, que os avanços seguintes para uma fase mais intensa da integração não é determinante para a livre circulação de capitais. A liberdade estava já estabelecida, a despeito de o bloco continuar em direção a graus integracionistas mais profundos (com união econômica e moeda única).

Como lembra José Ângelo Estrella Faria, “encarar a plena união monetária como um pré-requisito da constituição de um mercado comum representa uma evidente ignorância das metas da integração”.<sup>206</sup> Isto é, a ordem é inversa: é preciso alcançar as liberdades de circulação (a de capital, inclusive) para que se diga haver um mercado comum. Com o mercado comum estabelecido e os capitais circulando livremente, aí é que se pode pensar em avançar para uma união monetária. No mesmo sentido, Carlos Alberto Ghersi aponta que a “liberdade de circulação de capitais na Europa é considerada o primeiro passo que permitiu, no período a seguir, a criação do Sistema Monetário Europeu”.<sup>207</sup>

Na evolução, em 07 de fevereiro de 1992, foi assinado o Tratado de Maastricht – Tratado da União Européia (em vigor em 01 de novembro de 1993). Passando a adotar a nomenclatura de Comunidade Européia (CE), seus objetivos já eram o “[...] o estabelecimento de uma União Econômica e Monetária, que incluirá, a prazo, a adoção de uma moeda única”<sup>208</sup>. Por força de Maastricht (Tratado da União Européia), os dispositivos legais criados lá em 1957 em matéria de capitais, foram, pela primeira vez, alterados, a fim de que, na nova redação, já ficasse positivado em Direito Originário o avanço realmente obtido no período entre a redação original e a transposição da última Diretiva. Especificamente para a questão dos capitais, o artigo G, item 15, marcou o dia 01 de janeiro de 1994 para a vigência de uma

---

<sup>205</sup> Conselho da CEE: Diretiva 88/361, Art. 7.

1. Os Estados-membros esforçar-se-ão por atingir, no regime que aplicam às transferências relativas aos movimentos de capitais com países terceiros, o mesmo grau de liberalização que o das operações efetuadas com os residentes dos outros Estados-membros, sob reserva das demais disposições da presente diretiva.

<sup>206</sup> FARIA, José Ângelo Estrella. **O Mercosul**: princípios, finalidade e alcance do Tratado de Assunção. Brasília: Ministério das Relações Exteriores, Subsecretaria geral de Assuntos de Integração, Econômicos e de Comércio Exterior, 1993, p. 58.

<sup>207</sup> GHERSI, Carlos Alberto. Ley de convertibilidad y moneda regional única, p. 46. In: \_\_\_\_\_ (Org.).

**Mercosur**: perspectivas sobre el derecho privado. Buenos Aires: Editorial Universidad, 1993, p. 45-52.

<sup>208</sup> Tratado da União Européia, Art. 2.

série de novos artigos do Tratado da, agora, Comunidade Européia (CE).<sup>209</sup> Os já citados artigos 67 e seguintes foram substituídos pelos artigos 73-B a 73-G, com novas redações.<sup>210</sup>

O Artigo 73-B entrou em vigor com a seguinte redação, proibindo quaisquer restrições aos movimentos de capital:

Art. 73-B.

1. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos movimentos de capitais entre Estados-membros e entre Estados-membros e países terceiros.

2. No âmbito das disposições do presente capítulo, são proibidas todas as restrições aos pagamentos entre Estados-membros e entre Estados-membros e países terceiros.

O tom da proibição, que antes constava apenas em Diretiva e era dirigido aos Estados, agora já figurava como fonte de Direito Comunitário Originário, com aplicabilidade direta e efeito direto. A eficiência da liberdade, inclusive para fins de aplicação de recursos nos mercados dos demais Estados, é comentada por Koen Lenaerts e Piet Van Nuffel, como segue:

A proibição de restrição aos movimentos de capitais visa mais do que eliminar a discriminação, nos mercados financeiros, baseada na nacionalidade, e supera todas as regras que podem fazer o livre fluxo de capitais ilusório ao evitar agentes de investir em outros Estados-membros ou dificultar medidas de aumento de capital em outro Estado-membro. Portanto, medidas domésticas que dissuadam nacionais de fazer empréstimos ou investimentos financeiros em outros Estados-membros ou que submetam investimentos externos diretos a autorizações, são incompatíveis com o livre movimento de capitais.<sup>211</sup>

Além disso, a liberdade que vigorava entre os Estados-membros foi estendida também para os países terceiros, lembre-se, em Direito Originário. Quanto ao ponto, é preciso observar que a extensão de tal liberdade a terceiros países é absolutamente irrelevante para fins de implementação da liberdade de capitais no mercado comum. Ora, a pregação de liberalizar os capitais no bloco tem por fundamento e base econômica a necessidade de igualar os preços dos fatores de produção para, a seu turno, haver competitividade livre em relação ao preço dos produtos no interior do bloco. Assim, focando no objetivo de mercado

---

<sup>209</sup> CAMPOS, João Mota de; CAMPOS, João Luiz Mota de. **Manual de direito comunitário**. 4. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2004, p. 59.

<sup>210</sup> TUE, Art. 73-A. A partir de 1 de Janeiro de 1994, os artigos 67 a 73 são substituídos pelos artigos 73-B, 73-C, 73-D, 73-E, 73-F e 73-G.

<sup>211</sup> LENAERTS, Koen; VAN NUFFEL, Piet. **European Union law**. London: Sweet & Maxwell, 2011, p. 286-287.

comum e liberdades econômicas fundamentais, estender o livre fluxo de capitais em favor de terceiros países é uma medida totalmente desvinculada no objetivo integracionista.

Observe-se, ainda, que o parágrafo 2 do artigo 73-B referiu-se também à proibição de restrições aos pagamentos, andando bem ao referir que tais pagamentos correntes são aqueles relativos aos movimentos de capitais (repare que o texto indica: “no âmbito das disposições do presente capítulo). Aliás, foi também o TUE que, pelo artigo G, item 14, alterou o nome do Capítulo IV, deixando de ser “Capitais” e passando a ser “Os capitais e os pagamentos”. Por rigor de precisão terminológica, talvez o mais adequado fosse chamar o capítulo de “Os capitais e seus respectivos pagamentos”.

De outro lado, ao prever aqui a eliminação das restrições de pagamentos apenas relativos aos capitais, se esperava que o teor do artigo 106.1 fosse alterado para passar a regular apenas os pagamentos relativos às outras liberdades. Contudo, o artigo 106.1 deixou de existir, por força do artigo G, item 25, o qual deu nova redação aos Capítulos I, II e III do Título II da Parte III, onde estava inserido o artigo 106 original.

Aí se identifica um grave problema. Na realidade, embora a eliminação às restrições de pagamentos prevista no parágrafo 2 do artigo 73-B seja textualmente limitada ao âmbito dos capitais, ela foi planejada para regular todos os pagamentos, e não só o relativo aos capitais. Isto pôde ser percebido pela seguinte situação: considerando que a proibição à restrição de pagamentos introduzida pelo artigo 73-B vigoraria apenas a partir de 01 de janeiro de 1994, o Tratado incluiu no artigo 73-H uma disposição transitória para vigorar até tal marco temporal. O teor do artigo 73-H<sup>212</sup> é a versão original do 106.1. Então, o Tratado substituiu o antigo 106.1 pelo parágrafo 2 do artigo 73-B, posicionando, no capítulo dos “Capitais”, a eliminação às restrições de “pagamentos correntes” relativos a todas as liberdades.

Na visão adotada neste trabalho, isso consiste em um equívoco, pois os pagamentos, salvo quando forem contraprestações de remessas de capital, não fazem parte da liberdade de circulação de capitais.

Apesar dessas alterações introduzidas pelo Tratado da União Européia, os capitais cuja circulação há de ser livre não perderam, por certo, sua natureza de fator de produção necessário à implementação de um mercado comum. Igualmente, a liberdade de capitais não passou a ter nela embutidos os preceitos de ausência de restrições cambiais para fins de pagamento. E, da mesma forma, a inclusão das regras de pagamento no espaço destinado à

---

<sup>212</sup> TUE, Art. 73-H. Até 1 de Janeiro de 1994, são aplicáveis as seguintes disposições: 1) Cada Estado-membro compromete-se a autorizar que se efetuem na moeda do... [segue com o teor da versão original do artigo 106].

circulação de capitais não fez surgir uma nova liberdade que se chamaria “livre circulação de capitais e pagamentos”. Permanecem válidas as explicações trazidas no item 1.2.2 no sentido de que os pagamentos, pela teoria econômica, não constituem fator de produção a serem contemplados pela liberdade de capitais.

Avançando no tempo, em 1997, já existindo um estado de livre circulação de capitais nos Tratados, uma importante normativa foi editada, não com o objetivo de insistir nas previsões de liberalização (já presentes), mas sim para facilitar as operações de remessa de valores. Foi a Diretiva 97/5/CE, de 1997. Essa Diretiva<sup>213</sup> reconhecia que, em razão do estágio de integração, mais e mais transferências monetárias vinham sendo feitas ao exterior (sem especificar se pagamentos ou movimentos de capitais) e que era preciso que os países obrigassem suas instituições financeiras a divulgar, de forma facilitada, como se fariam tais transferências, esclarecendo a respeito de taxas, prazos e segurança. Tal Diretiva tinha sua aplicação específica para transferências de valores abaixo de 50 mil ECUs<sup>214</sup> e sua finalidade era alcançar as empresas pequenas e médias que, muitas vezes, não tinham acesso às informações e facilidades de remessa de valores. Com isso, a União Européia aproximava as noções de livre circulação de capitais também às empresas que, talvez por sua atividade ou diminuto tamanho, temiam o uso de regras cuja concretude distava de sua realidade<sup>215</sup>.

A par da determinação de livre circulação do capital (dos Estados-membros entre si, e dos membros perante terceiros), salvaguardas continuaram existindo. Primeiramente, no âmbito da já União Européia, o artigo 73-D<sup>216</sup>, no parágrafo 1, autorizava os Estados a aplicarem disposições internas de direito fiscal que estabeleciam distinção entre contribuintes,

---

<sup>213</sup> Parlamento Europeu e do Conselho: Diretiva 97/5/CE, de 27 de janeiro de 1997, relativa às transferências transfronteiras.

<sup>214</sup> European Currency Unit. O tema será abordado na Parte II deste trabalho.

<sup>215</sup> Vale citar, ainda, a Diretiva 97/9/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 3 de março de 1997 relativa aos sistemas de indenização dos investidores, a qual trazia uma sistemática de reparar os investidores que sofressem prejuízo em razão da atuação de empresas de investimento que, operando em âmbito comunitário, não honrassem suas obrigações. O exercício da atividade das empresas de investimento estava regulado pela Diretiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de maio de 1993 (relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários), normalmente estudada em pesquisas relativas à liberdade de prestação de serviços.

<sup>216</sup> TUE, Art. 73-D.

1. O disposto no artigo 73-B não prejudica o direito de os Estados-membros:

a) Aplicarem as disposições pertinentes do seu direito fiscal que estabeleçam uma distinção entre contribuintes que não se encontrem em idêntica situação no que se refere ao seu lugar de residência ou ao lugar em que o seu capital é investido; b) Tomarem todas as medidas indispensáveis para impedir infrações às suas leis e regulamentos, nomeadamente em matéria fiscal e de supervisão prudencial das instituições financeiras, preverem processos de declaração dos movimentos de capitais para efeitos de informação administrativa ou estatística, ou tomarem medidas justificadas por razões de ordem pública ou de segurança pública.

2. O disposto no presente Capítulo não prejudica a possibilidade de aplicação de restrições ao direito de estabelecimento que sejam compatíveis com o presente Tratado.

3. As medidas e procedimentos a que se referem os números 1 e 2 não devem constituir um meio de discriminação arbitrária, nem uma restrição dissimulada à livre circulação de capitais e pagamentos, tal como definida no artigo 73-B.

bem como a adotarem medidas para evitar descumprimento de suas leis, mas tudo isso sob a condição de não consistir em um meio de discriminação arbitrária, nem restrição dissimulada (parágrafo 3).

Uma previsão bastante importante estava presente no parágrafo 2 do artigo 73-D, pela qual as disposições de livre circulação de capital “não prejudicam a possibilidade de aplicação de restrições ao direito de estabelecimento que sejam compatíveis com o presente Tratado”. É que, de fato, se o capital pode circular, ele pode, por exemplo, ser remetido para integralização de quotas sociais de uma sociedade empresária situada em outro país (investimento externo direto); contudo, uma eventual restrição ao exercício de tal atividade empresarial poderia provocar um choque com o direito de livre fluxo de capitais. Justamente para evitar esse choque é que foi esclarecido que a liberdade de capitais não prejudica a possibilidade de haver restrições ao direito de estabelecimento. De mesma índole, permaneceu em vigor, desde o início, o dispositivo de n. 222 (TCEE), e depois de n. 295 (Amsterdam e Lisboa) e enfim de n. 345 (TFUE), segundo o qual “O presente Tratado em nada prejudica o regime da propriedade nos Estados-Membros”. Ou seja, a legislação nacional que eventualmente proíbe um cidadão de um Estado-membro comprar um imóvel no território de outro (o que se encaixa na noção de investimento estrangeiro – capital) não deve ser afetada pela liberdade de capitais.

Já no que tange aos terceiros países, além de a eles aplicarem-se as possibilidades de restrições permitidas para os próprios membros<sup>217</sup>, o artigo 73-C<sup>218</sup> permitiu aos Estados-membros aplicarem restrições que, em 31 de dezembro de 1993, já existiam em suas legislações nacionais, mas apenas no que tange a investimentos diretos, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais. E, além disso, “o artigo 73-F do Tratado

---

<sup>217</sup> WEATHERILL, Stephen; BEAUMONT, Paul. **EC Law: the essential guide to the legal workings of the European Union**. 2. ed. London: Penguin books, 1995, p. 650. “As restrições do artigo 73-D, discutidas acima, aplicam-se igualmente bem aos movimentos de capitais entre os Estados-membros e aos Estados não-membros”.

<sup>218</sup> TUE, Art. 73-C.

1. O disposto no artigo 73-B não prejudica a aplicação a países terceiros de quaisquer restrições em vigor em 31 de Dezembro de 1993 ao abrigo de legislação nacional ou comunitária adotada em relação à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais.

2. Ao mesmo tempo que se esforça por alcançar, em toda a medida do possível, o objetivo da livre circulação de capitais entre Estados-membros e países terceiros, e sem prejuízo dos restantes Capítulos do presente Tratado, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão, pode adotar medidas relativas à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais. É exigida unanimidade relativamente às medidas a adotar ao abrigo do presente número que constituam um retrocesso da legislação comunitária em relação à liberalização dos movimentos de capitais provenientes ou com destino a países terceiros.

estabelece uma cláusula de salvaguarda geral para quando circunstâncias excepcionais causem ou ameacem causar dificuldades para o funcionamento da União.”<sup>219</sup> Observe-se que tal salvaguarda era aplicada pelo Conselho, apenas contra terceiros países, por um período limitado de 6 meses, mediante proposta da Comissão e após consulta ao Banco Central Europeu. Como dizem Stephen Weatherill e Paul Beaumont, o Conselho pode, nessa seara, até dar alguns passos para trás<sup>220</sup>.

### 1.3.3. O Tratado de Lisboa e a circulação de capitais de não-membros enquanto investimento estrangeiro

#### 1.3.3.1. A competência partilhada entre União e Estados-membros

Tornada efetiva a livre circulação de capitais no bloco europeu, ali esse fator de produção fluía de um lado a outro. Isso já era um pressuposto real e concreto. Existindo ainda avançado grau de profundidade para que capitais de terceiros países também aproveitassem de tal liberdade – o que, repita-se, era desnecessário em termos de objetivar o mercado comum –, o espaço financeiro europeu era um ambiente propício para atividades ao investidor estrangeiro. Entretanto, a liberdade de circulação de capitais assegurada aos terceiros países, embora permitisse que os capitais externos fluíssem para a Europa e, uma vez dentro, nela circulassem, não assegurava que tais capitais seriam tratados de maneira igual em todos os Estados-membros. Isto pois o investimento estrangeiro não estava (e nem está!) regulado no âmbito Europeu.

O que ocorre é que, ao liberalizar o fluxo de capitais advindo de terceiros países, a União Européia exercia indiretamente a competência para permitir que investimentos estrangeiros ingressassem no bloco, mesmo sem ter essa competência expressa para tal fim. Isso confirma, aliás, que a extensão dessa liberdade aos terceiros países estava totalmente fora das noções liberalização de capital enquanto fator de produção no bloco regional. Fez-se tal extensão e acabou-se chegando em tema que até então estava fora das discussões européias; gerou um efeito talvez impensado e não imaginado. Ou seja, mesmo sem regular o

---

<sup>219</sup> DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997, p. 583. TUE, Art. 73-F. Sempre que, em circunstâncias excepcionais, os movimentos de capitais provenientes ou com destino a países terceiros causem ou ameacem causar graves dificuldades ao funcionamento da União Económica e Monetária, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão e após consulta do BCE, pode tomar medidas de salvaguarda em relação a países terceiros, por um período não superior a seis meses, se essas medidas forem estritamente necessárias.

<sup>220</sup> WEATHERILL, Stephen; BEAUMONT, Paul. **EC Law: the essential guide to the legal workings of the European Union**. 2. ed. London: Penguin books, 1995, p. 651.

investimento externo, o Direito Comunitário acabava por regular o “acesso do investimento externo” (também chamado de direitos pré-estabelecimento), pois permitia o ingresso de capitais vindos de terceiros países ao tratar da liberdade de capitais. De outro lado, em termos de oferecimento de um padrão de proteção ao investimento estrangeiro (direitos pós-estabelecimento), nada houve no primeiro meio século de existência do bloco.

Mahnaz Malik, na análise que fez dos Tratados Bilaterais de Investimento (BITs<sup>221</sup>) celebrados entre Estados-membros da UE e os países do Pacífico, confirma que “nenhum dos EU BITs confere direitos de pré-estabelecimento para investidores [...]. Os EU BITs contêm apenas direitos pós-estabelecimento, ou seja, a proteção aplica-se apenas quando o investimento já está feito no Estado hospedeiro.”<sup>222</sup> É natural que assim tenha sido, já que o acesso ao investimento (isto é, quando o capital estrangeiro poderia ingressar) era tratado pelo Direito Comunitário dentro da liberdade de circulação de capitais, nas referências feitas a terceiros Estados. Já quanto ao tratamento dos investimentos estrangeiros após terem ingressado no bloco, a competência era interna de cada Estado-membro.

É mesmo curioso que toda a estrutura da liberdade de circulação de capitais tenha sido submetida a interesses comunitários, inclusive estendendo-se a terceiros países, mas que a regulação dos investimentos estrangeiros – que seria capaz de igualar, no bloco, o tratamento dado ao capital externo – não. Ora, uma vez aberto o fluxo a terceiros países, a tendência era que junto a isso viesse a regulação do investimento estrangeiro. Sem tal regulação, isso permitia que um Estado desse ao capital estrangeiro mais benefícios que outro e, neste caso, a circulação do fator de produção capital (seja ele origem interna, ou vindo de fora) não ficava totalmente livre, mas sim sujeita a ações dos Estados interessados em atrair as verbas.

Existe, assim, uma relação de necessidade: se a liberdade de circulação de capitais for aberta a terceiros países, então o bloco necessita regular o investimento estrangeiro de maneira uniforme. Mas isso, atualmente, não acontece.

A atração do investimento, então, estava bipartida: União e Estados-membros. O capital que o investidor estrangeiro trazia para dentro do bloco europeu recebia os benefícios da livre circulação, sendo ela gradual ou total, conforme o momento histórico em que isso estivesse ocorrendo. Igualmente, tal capital se beneficiava da estabilidade cambial e monetária

---

<sup>221</sup> Do inglês, *Bilateral Investment Treaties*.

<sup>222</sup> MALIK, Mahnaz. Report on Bilateral Investment Treaties between European Union Member States and Pacific Countries, april 2006, p. 8. Disponível em [http://www.thecommonwealth.org/Shared\\_ASP\\_Files/UploadedFiles/B251C3FD-03DF-470C-B4A9-310CC771A380\\_ReportonBilateralInvestmentTreatiesbetweenEuropeanUnionMemberStatesandPacificCountries.pdf](http://www.thecommonwealth.org/Shared_ASP_Files/UploadedFiles/B251C3FD-03DF-470C-B4A9-310CC771A380_ReportonBilateralInvestmentTreatiesbetweenEuropeanUnionMemberStatesandPacificCountries.pdf) Acesso em 04 jun 2011.

que bloco ia construindo (conforme se verá na Parte II). Tudo isso, então, o investidor estrangeiro tinha (e tem) pelo simples fato de seu destino ser um Estado-membro da União. Em suma, o benefício de investir em país do bloco era decorrente da liberdade de ingresso e das condições macroeconômicas regionais. Entretanto, cada Estado-membro sempre teve liberdade individualizada de ofertar condições de tratamento diferenciadas ao investimento estrangeiro. Em suma, o ingresso do investimento era livre em razão da proibição de restrições ao fluxo de capitais oriundo de terceiros países (fonte Comunitária), mas o tratamento interno era regulado por cada Estado (fonte interna ou internacional bilateral).

Como constata Márcia Teshima, “isto significa [...] que os Estados podem e têm plena liberdade de estabelecer acordos ou tratados bilaterais que vão reger e disciplinar os investimentos realizados com outros países terceiros, sejam estes membros ou não da União Européia”<sup>223</sup>. Por exemplo, a garantia de extensão de direitos protetivos com base na cláusula da nação mais favorecida ou a atribuição de tratamento não menos favorável que os nacionais, ou ainda o acesso do investidor a foros internacionais de arbitragem diretamente contra o Estado hospedeiro, eram itens abordados individualmente por cada Estado-membro, conforme as próprias vontades e próprias condições negociais.

Veja-se que a possibilidade de os Estados-membros celebrarem Tratados Internacionais em nome próprio continua presente a despeito da existência da personalidade jurídica própria da União Européia. Essa possibilidade está adstrita à circunstância de que as matérias abordadas nos Tratados não sejam de competência comunitária ou, caso haja alguma relação, desde que o Estado atue nos termos da Decisão 69/494 do Conselho, de 16 de dezembro de 1969<sup>224</sup>, a qual trata sobre a padronização dos acordos comerciais entre Estados-membros e terceiros Estados.<sup>225</sup> Assim, se o assunto a ser objeto de um tratado não for de

---

<sup>223</sup> TESHIMA, Márcia. **Investimentos no Mercosul & sua proteção**. Curitiba: Juruá, 2003, p. 108.

<sup>224</sup> Decisão 69/494/EEC do Conselho, de 16 de dezembro de 1969, relativa à progressiva padronização dos acordos comerciais entre Estados-membros e terceiros Estados e à negociação de acordos comunitários.

<sup>225</sup> A esse respeito, convém fazer referência ao Caso 22/70, de 31 de março de 1971 (Commission v. Council: European Agreement of Road Transport. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Européia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 31 mar 2009), em que a Comissão postulava a anulação de procedimentos adotados pelo Conselho em relação à negociação e conclusão, pelos Estados-membros, de um Acordo europeu no setor de transporte (European Agreement concerning the work of crews of vehicles engaged in international road transport – EART). Discutiu-se se os Estados-membros poderiam ter celebrado aquele Tratado. A Comissão argumentava que, por ser o transporte um setor alvo de política comum, apenas a Comunidade, e não os Estados-membros, teria poderes para negociar e firmar um tratado internacional; de outro lado, o Conselho justificava que, mesmo havendo previsão de uma política comum ao setor de transportes, o poder de celebrar tratados somente seria da Comunidade se houvesse previsão expressa no TCEE. Ainda assim, a atuação do Conselho havia sido no sentido de coordenar os Estados-membros em tal ato internacional, sugerindo – bem ou mal – que seria como se a Comunidade estivesse atuando. Diante desse quadro, o Tribunal esclareceu que, “na medida em que regras comunitárias são editadas para alcance dos objetivos do Tratado, os Estados-membros, quando fora das estruturas comunitárias, não podem assumir obrigações que possam afetar tais regras ou alterar seu escopo”.

competência comunitária, os Estados podem assinar o pacto individualmente, mas desde que isso não afete as regras comunitárias que tenham sido editadas. Trazendo-se tal ensinamento para a questão do tratamento do capital, os Estados constatavam que o disciplinamento dado ao investidor estrangeiro, desde que não tratasse do direito de ingresso no bloco, não afetava regras comunitárias.

Em relação às questões de investimentos estrangeiros propriamente ditos, o assunto nunca estivera presente nos Tratados comunitários, nem em outras regulações, ficando, portanto, exclusivamente na esfera de competência interna dos Estados-membros. Por exemplo, o Reino Unido tem, atualmente em vigor, 94 tratados internacionais de proteção e promoção do investimento, conforme dados divulgados pelo seu governo<sup>226</sup>. A França, a Alemanha e a Itália, a seu turno, têm cada qual quase 100 desses tratados, consoante informações reunidas pela UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*)<sup>227</sup>. Sem dúvida, portanto, o assunto não só estava fora das competências comunitárias como vinha sendo, desde antes e mesmo depois da União Européia, efetivamente abordado e exercido individualmente pelos Estados-membros.

A primeira menção ao investimento estrangeiro em sede de Direito Originário veio com o Tratado de Maastricht, no trecho que passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 1994. Dentro do já estudado capítulo acerca dos Capitais, a redação do artigo 73-C (artigo 57 em Amsterdam e 64 no TFUE<sup>228</sup>) prevê que a regra da livre circulação não prejudicava a aplicação de medidas vigentes em 31 de dezembro de 1993, relativas aos capitais provenientes ou com destino a terceiros países, envolvendo o “investimento direto”. No parágrafo seguinte, o texto estabelece que o Parlamento Europeu e o Conselho poderiam

---

<sup>226</sup> Sítio oficial do British Department of Business, Innovation and Skills. Disponível em <http://www.bis.gov.uk/whatwedo/europeandtrade/key-trade-issues/investment> Acesso em 28 maio 2011.

<sup>227</sup> Sítio oficial da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2344&lang=1> Acesso em 28 maio 2011.

<sup>228</sup> TFUE, Art. 64. 1. O disposto no artigo 63 não prejudica a aplicação a países terceiros de quaisquer restrições em vigor em 31 de Dezembro de 1993 ao abrigo de legislação nacional ou da União adotada em relação à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais. Em relação às restrições em vigor ao abrigo da legislação nacional na Bulgária, na Estónia e na Hungria, a data aplicável é a de 31 de Dezembro de 1999.

2. Ao mesmo tempo que se esforçam por alcançar, em toda a medida do possível, o objetivo da livre circulação de capitais entre Estados-Membros e países terceiros, e sem prejuízo dos restantes capítulos dos Tratados, o Parlamento Europeu e o Conselho, deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário, adotam medidas relativas à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolva investimento direto, incluindo o investimento imobiliário, estabelecimento, prestação de serviços financeiros ou admissão de valores mobiliários em mercados de capitais.

3. Em derrogação do n.º 2, só o Conselho, deliberando de acordo com um processo legislativo especial, por unanimidade e após consulta ao Parlamento Europeu, pode adotar medidas que constituam um retrocesso no direito da União em relação à liberalização dos movimentos de capitais com destino a países terceiros ou deles provenientes.

adotar medidas relativas à circulação de capitais provenientes ou com destino a países terceiros que envolvessem “investimento direto”, podendo até, na forma prevista, retroceder em relação aos capitais de fora do bloco.

Como se vê, o texto não regulou o tratamento ao capital vindo do exterior sob a forma de investimento direto, mas apenas a circulação de capitais oriundos do exterior (permitindo-se que os Estados mantivessem regras vigentes no final de 1993, prevendo a adoção de medidas pelos órgãos comunitários e etc). Respeitados esses limites, poder (ou não poder) entrar e sair do bloco é questão de competência comunitária, que já estava exercida no sentido de liberalizar. Ora, se assim é e se o capital é livre para vir do exterior e se estabelecer na Europa (direito pré-estabelecimento), em princípio não poderia haver vedação ao ingresso do investimento estrangeiro (estivesse ele sob a forma de bens, direitos e patentes, ou também – e por sua essência – de dinheiro-capital). Logo, se um Estado tratasse do acesso ao investimento estrangeiro e o restringisse, isso poderia implicar um óbice à livre circulação de capital proveniente de fora do bloco. Isso só não ocorria em razão de que, como dito, os Tratados firmados pelos Estados-membros da União Européia não contemplam o acesso do investimento, mas apenas o tratamento após o acesso.

Tendo isso em mente, e antes de apresentar o problema que daí emergiu, outro dispositivo comunitário que tocava o capital enquanto investimento estava no artigo 73-F (artigo 59 em Amsterdam e 66 no TFUE<sup>229</sup>). Mesmo sem falar explicitamente de investimento, o texto permite que o Conselho (deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão e após consulta do Banco Central Europeu) restrinja os movimentos de capitais de ou para terceiros países, em circunstâncias excepcionais, no caso de ameaça de dificuldades ao funcionamento da União. Ao permitir a restrição de movimento de capitais, inclui-se aí, por exemplo, as medidas de remessa de lucros ao exterior ou de repatriação de um capital, as quais são típicas da matéria “investimento”. Logo, considerando que a remessa de lucros e repatriação de capital são típicos direitos normalmente conferidos ao investidor estrangeiro, a regulamentação comunitária sobre o capital poderia impactar na restrição aos direitos dos investidores de terceiros países. Ou seja, aquela autonomia estatal de regular o investimento estrangeiro havia sido possivelmente limitada, dada à atribuição de competência

---

<sup>229</sup> TFUE, Art. 66. Sempre que, em circunstâncias excepcionais, os movimentos de capitais provenientes ou com destino a países terceiros causem ou ameacem causar graves dificuldades ao funcionamento da União Econômica e Monetária, o Conselho, sob proposta da Comissão e após consulta do Banco Central Europeu, pode tomar medidas de salvaguarda em relação a países terceiros, por um período não superior a seis meses, se essas medidas forem estritamente necessárias.

ao Conselho para, ao tratar da circulação de capitais, atingir direitos vinculados à proteção do investidor.

Entretanto, não tendo o Conselho jamais regulado ou restringido tal saída, não se via conflito. Mas se viesse a exercer ou querer exercer tal competência, surgiria um conflito.

Enfim, a competência para tratar da circulação de capitais (aí incluído o acesso do capital estrangeiro), bem como para eventualmente restringir o movimento de saída de capital (no que pode afetar o investimento estrangeiro) estava atribuída ao Conselho. De outro lado, o Conselho não tinha competência para regular sobre o tratamento e proteção do investimento estrangeiro como um todo, cabendo a cada Estado-membro regular o tratamento conferido ao investidor. Fruto desse raciocínio é a já mencionada constatação de estar a competência partilhada. É nesse contexto, também, que Damon Vis-Dumbar explica a existência de uma divisão da política de investimento externo direto, entre a Comissão Europeia e os Estados-membros, o que levou, por conseguinte, a uma divisão do poder para celebrar tratados internacionais.

Como resultado disso, tanto a Comissão Europeia como os Estados-membros individualmente celebraram acordos internacionais de investimentos, embora cada qual tenha focado em diferentes aspectos legais. A Comissão, com permissão dos Estados-membros, negociou nas áreas de acesso a mercados e autorizações prévias ao estabelecimento [...]. De outro lado, os Estados-membros negociaram acordos sobre o tratamento concedido aos investidores estrangeiros uma vez que eles estivessem estabelecidos no Estado hospedeiro, para o que o principal instrumento é o Tratado Bilateral de Investimento.<sup>230</sup>

No mesmo sentido, Christian Tietje esclarece que os Estados-membros, nos BITs que fizeram, não tratavam de dizer se o investidor poderia ou não aplicar seus recursos, mas regulavam o tratamento a ser concedido ao investidor que, pelas regras comunitárias, tivesse ingressado seus capitais em tal Estado<sup>231</sup>.

### 1.3.3.2. A progressiva comunitarização do tema de investimentos estrangeiros extrablocos, com efeitos nos capitais de terceiros países

---

<sup>230</sup> VIS-DUNBAR, Damon. The Lisbon Treaty—Implications for Europe's international investment agreements. **International Centre for Trade and Sustainable Development**. Disponível em <http://ictsd.org/i/news/tni/59585/> Acesso em 16 maio 2011.

<sup>231</sup> TIETJE, Christian. Hearing on foreign direct investment: transitional arrangement and European international investment policy (Speaking notes). **European Parliament**. Brussels, 9<sup>th</sup> nov 2010. Disponível em <http://www.europarl.europa.eu/documentactivitiescont20101120101118ATT9625420101118ATT96254EN.pdf> Acesso em 10 maio 2011

Mesmo presente a divisão acerca da competência para tratar do tema, o bloco europeu já vinha trabalhando para que o capital sob a forma investimento estrangeiro fosse tratado não mais individualmente pelos Estados-membros. A primeira aposta nesse sentido ocorreu não por atuação dos órgãos comunitários no próprio bloco, mas sim nos foros internacionais que discutiam o tema. Conforme comenta Pia Eberhardt, a atuação ocorreu no âmbito da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e da Organização Mundial do Comércio (OMC).

Nos anos 1990, coalizões incluindo a Câmara Internacional do Comércio (CIC) e a Mesa-redonda Européia de Industriários, atuaram fervorosamente em favor do infame Acordo Multilateral de Investimentos (AMI) no âmbito da OCDE. Depois do colapso do AMI, a indústria européia incentivou com vigor a obtenção de um acordo de investimentos no âmbito da OMC. Uma vez que essa campanha também falhou, os businessmen não parecem ter desistido da idéia de um acordo multilateral de investimento.<sup>232</sup>

A autora explica que, não tendo sido possível regular os investimentos estrangeiros na OCDE (1998) e na OMC (2003), o foco passou a ser os Acordos com Áreas de Livre Comércio e os Acordos Bilaterais de Investimentos. Sem ainda tirar a competência dos Estados-membros de celebrarem seus BITs, a Comissão Européia, em meados de 2006, publicou um Comunicado chamado “*Global Europe: competing in the world*”, indicando o propósito de avançar na integração internacional, por meio de acordos com Áreas de Livre Comércio, inclusive abordando outros temas que, na via multilateral, ainda não havia sido possível. Dentre esses temas estavam as compras governamentais, a concorrência e o investimento estrangeiro.<sup>233</sup> Tal Comunicado comparava o avanço que o *North America Free Trade Agreement* (NAFTA) tivera em matéria de investimentos quando confrontado com o do bloco europeu, mostrando aquele bastante a frente deste.

No mesmo ano daquele Comunicado (2006), mas já em novembro, a Comissão divulgou outro documento, chamado “*Minimum platform on investment for EU FTAs – Provisions on establishment in template for a Title on Establishment, trade in services and e-*

---

<sup>232</sup> EBERHARDT, Pia. The corporate investment agenda. In: EVENTON, Ross (Org). **Reclaiming public interest in Europe’s international investment policy** – EU Investment Agreements In The Lisbon Treaty Era: A Reader. Amsterdam: Transnational Institute on behalf of the Investment Working Group of the Seattle to Brussels Network, 2010.

<sup>233</sup> OS, Roos Van. Pre-Lisbon external investment policy of the EU. In: EVENTON, Ross (Org). **Reclaiming public interest in Europe’s international investment policy** – EU Investment Agreements In The Lisbon Treaty Era: A Reader. Amsterdam: Transnational Institute on behalf of the Investment Working Group of the Seattle to Brussels Network, 2010.

*commerce*”<sup>234</sup>, que ficou conhecido pelas primeiras palavras de seu título: *Minimum Platform on Investment*. Este documento foi a base do mandato a que esteve intitulada a Comissão para negociar os temas de serviços e estabelecimentos (aí incluídos os investimentos) em acordos de Livre Comércio com outro países ou blocos, tal como ocorreu, por exemplo, no *EU-Korea Free Trade Area* e no *EU-Cariforum Partnership Agreement (EPA)*<sup>235</sup>. Assim, na parte que diz respeito a investimentos, a *Minimum Platform* passou a representar um certo padrão de regulação européia.

Segundo Marc Bungenbert, ao propor essa “plataforma mínima”, a Comissão enviou um sinal de que deseja adquirir todas as competências necessárias para negociar acordos de investimentos e regular, na íntegra, a questão dos capitais de países não-membros. Ainda seguindo seu pensamento, a “plataforma” tem a seguinte finalidade:

Essa plataforma serve – tal como os modelos nacionais de BITs – como um padrão de proposta para a negociação dos atuais e futuros acordos de livre comércio com terceiros países. Seu objetivo é evitar que a Comissão Européia e os Estados-membros tenham que acordar a respeito do capítulo de investimento a cada vez um Acordo de Livre Comércio esteja potencialmente sob negociação.<sup>236</sup>

A divisão das competências passou a estar organizada da seguinte maneira: é dos Estados-membros para regular o investimento estrangeiro como um todo, salvo em relação ao acesso desses capitais (competência comunitária) e, desde então, excepcionado também o tema geral de investimentos em acordos de Livre Comércio (negociação da Comissão, baseada na *Minimum Platform*). Essa noção de divisão perfeita das competências foi objeto de dois grandes impactos: o primeiro ocorreu em 13 de dezembro de 2007, quando foi assinado o Tratado de Lisboa, mas só seria sentido a partir de 01 de dezembro de 2009, quando entrasse em vigor. Esse Tratado transferia a competência total do tema para a Comunidade, conforme será estudado no item subsequente. Ainda antes da sua entrada em vigor, o outro impacto foi

---

<sup>234</sup> Minimum Platform on investment for EU FTAs. Disponível em [http://www.iisd.org/pdf/2006/itn\\_ecom.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2006/itn_ecom.pdf) Acesso em 06 jun 2011.

<sup>235</sup> OS, Roos Van. Pre-Lisbon external investment policy of the EU. In: EVENTON, Ross (Org). **Reclaiming public interest in Europe’s international investment policy** – EU Investment Agreements In The Lisbon Treaty Era: A Reader. Amsterdam: Transnational Institute on behalf of the Investment Working Group of the Seattle to Brussels Network, 2010.

<sup>236</sup> BUNGENBERG, Marc. Centralizing European BIT making under the Lisbon Treaty, p. 11. Paper presented at the **2008 Biennial Interest Group Conference**, Washington, D.C., November 13-15, 2008. Disponível em <http://www.asil.org/files/ielconferencepapers/bungenberg.pdf> Acesso em 22 jun 2011.

fruto da decisão do Tribunal de Justiça, de 03 de março de 2009, no Caso 205/2006<sup>237</sup>, julgado em concomitância com o Caso 249/2006<sup>238</sup>.

Esses dois casos tratavam da incompatibilidade de certos dispositivos de Tratados Bilaterais de Investimento celebrados por Estados-membros com Estados terceiros, frente a normas comunitárias.<sup>239</sup>

Tomando-se como exemplo o substrato fático do Caso 205/2006, a República da Áustria, antes de aderir à União Europeia, havia celebrado vários BITs com terceiros Estados. Tais Tratados, dentre as disposições comumente neles presentes, continha previsão de que cada Estado-parte garantia aos investidores do outro Estado a livre transferência de recursos decorrentes de investimentos realizados (lucros e repatriação – cláusulas usuais em tratados dessa natureza). Entretanto, considerando a possibilidade de o Conselho determinar a restrição do livre fluxo de capitais a Estados terceiros (à luz dos atuais artigos 64 e 66 do TFUE), a Comissão entendeu que as disposições dos BITs que asseguravam a livre transferência sem fazer ressalva às hipóteses do Direito Comunitário eram com este incompatíveis. Desta forma, à luz do artigo 351 (já na numeração do TFUE<sup>240</sup>), embora os Tratados celebrados pelos

---

<sup>237</sup> Caso 205/2006, Comissão v. República da Áustria: Incumprimento de Estado – Violação do artigo 307, segundo parágrafo, CE – Não adoção das medidas adequadas para eliminar as incompatibilidades entre os acordos bilaterais celebrados com países terceiros antes da adesão do Estado-Membro à União Europeia e o Tratado CE – Acordos celebrados pela República da Áustria com a República da Coreia, a República de Cabo Verde, a República Popular da China, a Malásia, a Federação da Rússia e a República da Turquia em matéria de investimentos. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Europeia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011

<sup>238</sup> Caso 249/2006, Comissão v. Reino da Suécia: Incumprimento de Estado – Violação do artigo 307, segundo parágrafo, CE – Não adoção das medidas adequadas para eliminar as incompatibilidades entre os acordos bilaterais celebrados com países terceiros antes da adesão do Estado-Membro à União Europeia e o Tratado CE - Acordos celebrados pelo Reino da Suécia com a República Argentina, a República da Bolívia, a República da Costa do Marfim, a República Árabe do Egito, Hong Kong, a República da Indonésia, a República Popular da China, a República de Madagascar, a Malásia, a República Islâmica do Paquistão, a República do Peru, a República do Senegal, a República Democrática Socialista do Sri Lanka, a República da Tunísia, a República Socialista do Vietnã, a República do Iêmen e a antiga República Socialista Federativa da Iugoslávia em matéria de investimentos. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Europeia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

<sup>239</sup> Após esses dois casos, houve ainda um terceiro, tratando do mesmo assunto: Case 118/2007, Comissão v. Finlândia, julgado em 19 de novembro de 2009. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Europeia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

<sup>240</sup> TFUE, Art. 351 (ex-artigo 307 do TCE). As disposições dos Tratados não prejudicam os direitos e obrigações decorrentes de convenções concluídas antes de 1 de Janeiro de 1958 ou, em relação aos Estados que aderem à União, anteriormente à data da respectiva adesão, entre um ou mais Estados-Membros, por um lado, e um ou mais Estados terceiros, por outro.

Na medida em que tais convenções não sejam compatíveis com os Tratados, o Estado ou os Estados-Membros em causa recorrerão a todos os meios adequados para eliminar as incompatibilidades verificadas. Caso seja necessário, os Estados-Membros auxiliar-se-ão mutuamente para atingir essa finalidade, adotando, se for caso disso, uma atitude comum.

Ao aplicar as convenções referidas no primeiro parágrafo, os Estados-Membros terão em conta o fato de que as vantagens concedidas nos Tratados por cada um dos Estados-Membros fazem parte integrante do estabelecimento da União, estando, por conseguinte, inseparavelmente ligadas à criação de instituições comuns,

Estados-membros permaneçam em vigor, cabe a eles eliminar as incompatibilidades verificadas com o Direito Comunitário.

A resposta da Áustria foi no sentido de que a alegação da Comissão era apenas hipotética e que, em se concretizando, o governo austríaco tomaria as pertinentes ações de Direito Internacional Público (como a suspensão do Tratado ou mesmo sua denúncia), evitando incompatibilidades frente ao bloco. Isto é, a Comissão jamais havia sequer cogitado uma ação para restringir os capitais de ou para terceiros Estados, nunca tendo pretendido a aplicação dos artigos 64 e 66 do TFUE; como dito, a alegação era mera hipótese. Contudo, discordando da defesa, a Comissão dizia que as ações hábeis a serem tomadas pelos Estados em caso de o Conselho determinar medidas de restrição seriam insuficientes e lentas. Outros Estados-membros interessados no litígio, como Alemanha, Hungria, Lituânia e Finlândia, apresentaram manifestações, reforçando o ponto de vista austríaco.

Na decisão, o Tribunal de Justiça usou raciocínio lógico e direto. Reconheceu que o Direito Comunitário confere “ao Conselho o poder de restringir, em determinadas circunstâncias, os movimentos de capitais e os pagamentos entre os Estados-membros e países terceiros”<sup>241</sup> e que tal exceção tem por finalidade “proteger o interesse geral da Comunidade”<sup>242</sup>. Ademais, o acórdão também considerou que “os acordos em causa não contêm nenhuma disposição que reserve estas possibilidades de limitação, pela Comunidade, dos movimentos de fundos relacionados com investimentos”<sup>243</sup>. Assim, visando assegurar o “efeito útil” das disposições comunitárias, era preciso que elas pudessem ser imediatamente aplicadas aos Estados, o que justificava que as incompatibilidades apontadas devessem ser eliminadas.

Tal acórdão, juntamente com aquele proferido no caso análogo envolvendo o Reino da Suécia, trouxe um resultado bastante negativo para os Estados com os quais os Estados-membros mantêm BITs em vigor. Por certo, tal decisão não atinge tais países terceiros; entretanto, demonstra que os Estados-membros terão inevitavelmente de conduzir negociações – de forma coordenada – para ressalvar, em seus BITs já vigentes, as cláusulas de livre transferência de capitais, mencionando expressamente que tais transferências podem estar sujeitas a restrições na forma do Direito Comunitário.

---

à atribuição de competências em seu favor e à concessão das mesmas vantagens por todos os outros Estados-Membros.

<sup>241</sup> Caso 205/2006. Parágrafo 27.

<sup>242</sup> Caso 205/2006. Parágrafo 28.

<sup>243</sup> Caso 205/2006. Parágrafo 32.

Comentando o julgado, Piet Eeckhout critica a decisão pelo que ela pode representar. Disse não ser correto considerar os Estados-membros em violação ao Direito Comunitário “sempre que concluírem tratados internacionais em uma área de competência compartilhada, simplesmente porque em algum momento posterior, a Comunidade poderá adotar sua própria legislação, que poderá diferir dos termos do tratado”<sup>244</sup>. Explica que a decisão deve ser entendida no seu contexto, como segue:

O julgamento, na minha opinião, deve ser lido à luz desse contexto jurídico especial: as disposições do Tratado da Comunidade Européia permitem que a Comunidade adote medidas urgentes, e isto pode justificar pensamentos segundo os quais qualquer Tratado celebrado pelos Estados-membros e que possa representar obstáculos para a adoção e implementação de tais medidas, são incompatíveis com o Direito Comunitário.<sup>245</sup>

No mesmo sentido, e criticando aquilo que chamou de “teste hipotético de incompatibilidade”, o Ministro de Assuntos Econômicos holandês, Nikos Lavranos, entende que a obrigação geral de eliminar incompatibilidades é perfeitamente aceitável, mas que “a imposição de obrigação de serem denunciados tratados anteriormente firmados, mesmo no caso de um possível hipotético conflito com o Direito Comunitário, já vai longe demais”. Diz que é “desproporcional”<sup>246</sup>.

Também analisando a decisão, Markus Burgstaller (que foi um dos advogados da Áustria no caso acima comentado) observa que o “Tribunal de Justiça Europeu não indicou as conseqüências que esse descumprimento teria”, mas que, “de acordo com a jurisprudência do Tribunal, uma vez reconhecida a incompatibilidade, o artigo 307 [atual 351] inclui a obrigação de denúncia do tratado internacional incompatível.”<sup>247</sup> O mesmo autor informa que, considerando que a Áustria e o Reino da Suécia não haviam conseguido, até o julgamento, alterar seus BITs, provavelmente terão que denunciá-los. E mais: considerando que a decisão não está limitada aos BITs da Áustria e aos da Suécia, “vários BITs de todos os Estados-membros poderão ser desafiados pela Comissão em ações de descumprimento perante o Tribunal de Justiça.”<sup>248</sup>

---

<sup>244</sup> EECKHOUT, Piet. Investment treaties and EU law. **European Journal of International Law Talks**. 21<sup>st</sup> July 2009. Disponível em <http://www.ejiltalk.org/investment-treaties-and-eu-law> Acesso em 29 maio 2011.

<sup>245</sup> Ibidem.

<sup>246</sup> LAVRANOS, Nikos. Bilateral Investment Treaties (BITs) and EU law – paper, p. 12. **ESIL (European Society of International Law) Conference 2010**. The Hague. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1683348> (Social Science Research Network). Acesso em 06 jun 2011.

<sup>247</sup> BURGSTALLER, Markus. Vertical allocation of competences for investment treaties in the European Union. **Asian International Economic Law Network – inaugural conference**, 12 jun 2009. Disponível em [http://www.aieln1.web.fc2.com/Burgstaller\\_panel3.pdf](http://www.aieln1.web.fc2.com/Burgstaller_panel3.pdf) Acesso em 29 maio 2011.

<sup>248</sup> Ibidem.

É interessante notar que tais acórdãos foram publicados no período que mediou entre a assinatura do Tratado de Lisboa e a sua vigência. Ou seja, além de os BITs, do jeito de estavam, já terem sido alvo de uma necessidade de revisão ou mesmo de denúncia, uma outra intervenção comunitária já havia sido deliberada e estava prestes a entrar em vigor.

### 1.3.3.3. A competência da União Europeia para regular investimentos estrangeiros e, assim, regular na íntegra a livre circulação de capitais de terceiros países

O Tratado de Lisboa foi o marco legal que transferiu à União Europeia a competência exclusiva para regular os investimentos estrangeiros diretos. O artigo 2 do Tratado, nos itens 157 e 158, inseriu os artigos 188-B e 188-C, substituindo os artigos 131 e 133. No texto atual, as disposições estão nos artigos 206 e 207 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE), no Título da “Política Comercial Comum”<sup>249</sup>.

Os autores Steffen Hindelang e Niklas Maydell alertam que o TFUE foi específico ao limitar a competência a investimento direto, não incluindo, portanto, os investimentos de portfólio, os quais, aliás, são bastante relevantes em termos de circulação de capitais.<sup>250</sup> Ademais, August Reinisch partilha da mesma impressão e sugere que, para o capital de portfólio, não há competência comunitária.<sup>251</sup>

Os dois dispositivos acima referidos abordam a temática dos investimentos estrangeiros diretos, incluindo-a dentro do espectro da política comercial comum e, por essa razão, sob competência exclusiva da União<sup>252</sup>. Cabendo apenas à União legislar sobre o

---

<sup>249</sup> TFUE. Título II – A Política Comercial Comum. Art. 206 (ex-artigo 131 TCE). Com a instituição de uma união aduaneira nos termos dos artigos 28 a 32, a União contribui, no interesse comum, para o desenvolvimento harmonioso do comércio mundial, para a supressão progressiva das restrições às trocas internacionais e aos investimentos estrangeiros diretos e para a redução das barreiras alfandegárias e de outro tipo.

TFUE, Art. 207 (ex-artigo 133 TCE) 1. A política comercial comum assenta em princípios uniformes, designadamente no que diz respeito às modificações pautais, à celebração de acordos pautais e comerciais sobre comércio de mercadorias e serviços, e aos aspectos comerciais da propriedade intelectual, ao investimento estrangeiro direto, à uniformização das medidas de liberalização, à política de exportação, bem como às medidas de defesa comercial, tais como as medidas a tomar em caso de dumping e de subsídios. A política comercial comum é conduzida de acordo com os princípios e objetivos da ação externa da União. [...]

4. [...] Relativamente à negociação e celebração de acordos nos domínios do comércio de serviços e dos aspectos comerciais da propriedade intelectual, bem como do investimento direto estrangeiro, o Conselho delibera por unanimidade sempre que os referidos acordos incluam disposições em relação às quais seja exigida a unanimidade para a adoção de normas internas.

<sup>250</sup> HINDELANG, Steffen; MAYDELL, Niklas. The EU’s common investment policy – connecting dots, p. 12. In: BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HINDELANG, Steffen. **International investment law and EU law**. Heidelberg: Springer, 2011.

<sup>251</sup> REINISCH, August. The division of powers between the EU and its member states “after Lisbon”, p. 54. In: BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HINDELANG, Steffen. **International investment law and EU law**. Heidelberg: Springer, 2011.

<sup>252</sup> Art. 3.1, e, do TFUE.

assunto e considerando que tal assunto é objeto principalmente de elaboração legislativa por meio de Tratados Internacionais, é a União que deve formar as bases sobre as quais irá tratar a respeito do assunto. Ademais, caberá ainda a ela esclarecer sobre a manutenção da vigência dos BITs antes celebrados pelos Estados-membros.

Em julho de 2010, dois importantes documentos foram divulgados pela Comissão: i) Comunicado da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu<sup>253</sup>, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões: Rumo a uma política europeia global em matéria de investimento internacional (343)<sup>254</sup>; e ii) Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece disposições transitórias para os acordos bilaterais de investimento entre os Estados-Membros e os países terceiros (344)<sup>255</sup>.

O primeiro documento (Comunicado 343) analisa o modo como a União poderá definir uma política de investimentos internacionais capaz de contribuir para o alcance dos objetivos de crescimento inteligente, sustentável e inclusivo, previstos na “Estratégia Europa 2020”, bem como examina os principais parâmetros de ação nesse domínio. Composto de 14 páginas, o Comunicado inicia identificando o Investimento Externo Direto (IED) e, mesmo reconhecendo a complexa relação entre IED e aumento do bem estar econômico, aponta para a importância de atração do IED para a Europa e reconhece que o tratamento vantajoso do investimento europeu no exterior é fator que agrega competitividade às empresas europeias situadas além fronteiras.

Na contrapartida, a confirmação de que a Europa permanecerá aberta aos investidores estrangeiros também veio logo no princípio do texto:

A UE continuará a oferecer um enquadramento de abertura ao investimento, acolhendo os investidores estrangeiros e a sua contribuição para a economia e sociedade europeias no seu conjunto. Ao mesmo tempo, a União deveria assegurar que os investidores da UE no estrangeiro possam competir num plano de igualdade, beneficiando de condições de investimento uniformes e otimizadas, através da supressão progressiva das restrições ao investimento<sup>256</sup>.

---

<sup>253</sup> Observe-se que foi também por conta do Tratado de Lisboa que o Parlamento Europeu foi destinatário do Comunicado. É que, antes de Lisboa, o Parlamento não participava do processo de co-decisão, mas, após, passou a fazer parte do “procedimento ordinário legislativo”, conforme artigo 294, do TFUE.

<sup>254</sup> Com. (2010) 343, 7 de julho de 2010. Comunicado da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões: Rumo a uma política europeia global em matéria de investimento internacional.

<sup>255</sup> Com. (2010) 344, 8 de julho de 2010. Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece disposições transitórias para os acordos bilaterais de investimento entre os Estados-Membros e os países terceiros.

<sup>256</sup> Com. (2010) 343, 7 de julho de 2010, p. 5

Ademais, conforme o Comunicado, é preciso uniformizar os benefícios que cada Estado-membro obteve por meio dos BITs que fez, a fim de igualar as condições e evitar que empresas europeias sejam tratadas, no exterior, de maneira distinta uma da outra, sob o fundamento de que o BIT feito com a Alemanha concede às sociedades alemãs mais benefícios que o BIT feito com a Áustria, por exemplo. Da mesma forma, é preciso que uma empresa estrangeira tenha o mesmo padrão de tratamento na Europa (no ingresso, na estada e na saída), não importando que se instale num ou noutro Estado-membro. A alocação livre do capital em um ou outro Estado do bloco pressupõe condições igualitárias de tratamento; do contrário, haveria forças jurídicas conduzindo o investimento mais para um Estado-membro em detrimento de outro, situação essa contrária à liberdade de capitais presente na teoria econômica integracionista. A par disso, eventuais benefícios que Estados queiram conceder – em âmbito nacional ou subnacional – não devem ser proibidos, contanto que estejam em conformidade com a política comum.<sup>257</sup>

Na Política Comum de Investimentos, a União não necessariamente terá um modelo de Tratado de Investimento, mas, conforme for o país com o qual esteja negociando, haverá peculiaridades que justificarão uma ou outra proposta. Logo, haverá critérios para eleição dos parceiros com quem negociar; haverá prioridades, conforme for o interesse dos investidores europeus. O Comunicado também indica as bases em que a proteção deverá ser assegurada, fazendo menção à não discriminação (nação mais favorecida e tratamento nacional), ao tratamento justo e equitativo, às cláusulas de segurança e proteção totais, e à não expropriação sem indenização. Prevê ainda que a forma de solução de controvérsias admita o Estado ser demandado diretamente pelo investidor e entende que o único demandado haverá de ser a própria União, como responsável internacional pelas demandas baseadas na temática de investimento estrangeiro.<sup>258</sup> Finalmente, o Comunicado menciona que a política de investimento deve ser coerente com as demais políticas da União, incluindo aquelas no domínio do meio ambiente, do trabalho digno, da saúde, segurança no trabalho, defesa do consumidor, defesa da concorrência, diversidade cultural e desenvolvimento.

Tal Comunicado foi bem recebido pelo Conselho da União Europeia, que, em suas conclusões, expressou concordância e indicou os padrões de proteção que deverão dar base ao texto a ser elaborado pela Comissão, assim dizendo:

14. EXPRESSA a necessidade de assegurar a inclusão, nas futuras negociações de padrões fundamentais de “tratamento justo e equitativo”, não

<sup>257</sup> Com (2010) 343, 7 de julho de 2010, p. 7.

<sup>258</sup> Com (2010) 343, 7 de julho de 2010, p. 11-12.

discriminação (nação mais favorecida e tratamento nacional), proteção e segurança plenas aos investidores e investimentos, proteção contra expropriação (incluindo direito à pronta, adequada e efetiva compensação), livre transferência de fundos de capital e pagamentos aos investidores, assim como outras previsões protetivas (tais como, quando for o caso, as chamadas cláusulas guarda-chuva) e mecanismo de solução de controvérsias, e CONSIDERA que esses princípios deveriam ser os pilares dos futuros acordos europeus de investimentos.<sup>259</sup>

De outro lado, também recebeu algumas críticas; não tantas, até porque não se trata de um documento vinculante e que necessitasse ser pontualmente dissecado. Mas o fato é que, no espírito crítico geral, Ramon Torrent (ex-Diretor da *External Economic Relations in the Legal Service of the EU Council*) diz que o Comunicado procura trazer as bases de uma Política Comum de Investimento estrangeiro, sem que antes haja uma política de tratamento do investimento Europeu na própria União Européia<sup>260</sup>.

Antes de ser elaborada a Política Comum de Investimentos, cujas bases estavam naquele citado Comunicado, a Comissão também ofereceu uma proposta de Regulamento, com o objetivo de servir de transição segura (trata-se do segundo documento antes referido: o Comunicado 344). Tal proposta visa ser a “garantia explícita de segurança jurídica, no que diz respeito às condições que regulam as atividades dos investidores” e ela “possibilita a manutenção em vigor de todos os acordos de investimento existentes entre os Estados-membros e os países terceiros”. Trata-se de um Regulamento (ainda não aprovado) que terá sua vigência apenas por um período de tempo; será efetivamente transitório, valendo até que a União, no uso de sua competência exclusiva, celebre novos tratados de investimento com os terceiros países e finalize a abordagem de circulação dos capitais externos.

Houve quem dissesse que, nesse período de transição, uma alternativa seria a “permissão pela União Européia para os Estados-membros manterem seus BITs em vigor até a conclusão de acordos europeus internacionais de investimento, a fim de evitar um vácuo – uma situação de ausência de proteção em tratado”.<sup>261</sup> De outro lado, uma idéia mais drástica seria a orientação para que os Estados-membros denunciasses seus Tratados incompatíveis

---

<sup>259</sup> Conclusões do Conselho sobre o “Comunicado da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões: Rumo a uma política europeia global em matéria de investimento internacional”. **3041<sup>st</sup> Foreign Affairs Council meeting**. Luxembourg, 25 October 2010. Disponível em [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/EN/foraff117328.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/EN/foraff117328.pdf) Acesso em 29 maio 2011.

<sup>260</sup> TORRENT, Ramon. The EU’s international investment policy: Hardware without the software. **Investment treaty news** (the European Union’s future international investment policy: what to expect in the wake of the Lisbon Treaty). IISD – International Investment Sustainable Development. Issue 1, Vol. 1, Sept 2010 Disponível em <http://www.investmenttreatynews.org> Acesso em 29 maio 2011.

<sup>261</sup> BUNGENBERG, Marc. Centralizing European BIT Making under the Lisbon Treaty, p. 17. Paper presented at the **ASIL 2008 Biennial Interest Group Conference**, Washington, D.C., November 13-15, 2008. Disponível em <http://www.asil.org/files/ielconferencepapers/bungenberg.pdf> Acesso em 03 abr 2011.

com a legislação fundacional comunitária. Mas também houve opiniões no sentido de que o Tratado de Lisboa não afeta os BITs anteriormente celebrados, conforme defendeu o Prof. Christian Tietje em manifestação oral no Parlamento. Expôs o Professor que a transferência superveniente de competência para a Comunidade não implica a necessidade de a Comunidade autorizar os Estados a manterem seus tratados, visto que eles permanecem normalmente em vigor, por força das próprias regras comunitárias.<sup>262</sup>

Na visão aqui adotada, tem razão o Professor alemão. O disposto no artigo 351 do TFUE (ex-307) assegura a manutenção em vigor dos tratados que o Estado-membro tenha por si celebrado, e somente o obriga a agir (seja adequando ou denunciando) na hipótese de incompatibilidade do tratado em questão frente às normas comunitárias. No caso, enquanto a União não exercer a competência exclusiva a que foi atribuída pelo Tratado de Lisboa e regular os investimentos estrangeiros, os BITs anteriores permanecem em vigor. Enquanto isso não ocorrer, não há incompatibilidade alguma, visto que não há norma material com a qual o BIT possa ser incompatível. Ressalva se faz à decisão proferida pelo Tribunal de Justiça naqueles dois casos acima comentados (Áustria e Suécia) e ao teste hipotético, pois, no que tange à liberdade de remessa de valores ao exterior, a incompatibilidade – com ou sem razão – já foi reconhecida.

De qualquer sorte, a idéia do Regulamento é justamente manter em vigor os BITs e, nesse sentido, a proposta indica que os Estados-membros devem notificar à Comissão os BITs que celebraram e que desejam sejam mantidos, o que então lhes proporcionará uma autorização para a manutenção em vigor (artigos 2 e 3, do Regulamento proposto). Até aí, estaria tudo bem, pois o Regulamento estaria apenas esclarecendo sobre a sistemática de vigência. Todavia, daí para frente, vêm os possíveis reveses.

A Comissão, à luz do artigo 5 da proposta de Regulamento, fará um reexame dos BITs, a fim de verificar se há alguma incompatibilidade do Tratado com eventual outra competência da União, ou se há algum óbice respeitante a algum acordo que a União mantenha com esse mesmo Estado terceiro, ou ainda algum obstáculo à política de investimento. Em tais casos, e em conformidade com o artigo seguinte, a Comissão pode “retirar a autorização”. O Regulamento proposto também trata da concessão de autorização para aditar um BIT já em vigor, ou ainda para iniciar negociações oficiais de um novo BIT (das quais participará a Comissão) e assiná-lo, tudo sob a égide dos artigos 7 a 12.

---

<sup>262</sup> TIETJE, Christian. Hearing on foreign direct investment: transitional arrangement and European international investment policy (Speaking notes). **European Parliament**. Brussels, 9<sup>th</sup> nov 2010. Disponível em <http://www.europarl.europa.eu/documentactivities/cont/201011/20101118ATT9625420101118ATT96254EN.pdf> Acesso em 10 maio 2011.

Em relação a esse “sistema de autorização”, houve enorme discordância, pois os Estados-membros entendem que o melhor seria, no máximo, um “sistema de substituição”, pelo qual os Estados deverão denunciar os BITs apenas quando a Comissão tiver negociado e assinado um novo tratado de investimento com o terceiro país em questão. Somente um sistema assim “garantiria uma transição tranqüila de competência dos Estados-membros para a União Européia e daria a segurança jurídica para todos os envolvidos”<sup>263</sup>.

Esse é o estado atual do tema, com o que se finaliza esse primeiro Capítulo da Parte I.

Aqui, para fins de confirmação, se pode sumarizar a livre circulação de capitais: proibição de quaisquer restrições aos movimentos de capitais (e pagamentos), como regra geral. Entre os Estados-membros pouquíssimas são as ressalvas, sendo elas, de qualquer sorte, submetidas à exigência de não constituírem discriminação arbitrária. Já para não membros, as ressalvas aumentam, tanto quanto a possíveis sistemas de restrição, como quanto à ausência de uniformidade de tratamento do capital no bloco, uma vez que ainda é regulado individualmente por cada Estado. Esse regime de livre fluxo de capitais permanece em vigor até hoje, apenas com as alterações de renumeração de artigos introduzida pelos Tratados seguintes<sup>264</sup> e com o alargamento da competência comunitária para regular o investimento extrabloco. Com essa extensão da competência, a União passa a tocar mais fundo na circulação de capitais vindos de terceiros países, fazendo com que, embora de origem externa, o capital que ingressar passe a circular com o mesmo ideal de liberdade que se almeja num mercado comum.

Todo esse quadro aqui apresentado, e que caracteriza o sistema de livre circulação de capitais na União Européia, foi acompanhado da coordenação de políticas econômica, monetária e cambial, que levou ao surgimento de Euro, moeda única do bloco europeu<sup>265</sup> – aliás, desnecessário à implementação total do livre fluxo de capitais e do mercado comum, mas sim característico de uma fase mais avançada do processo de integração. A análise dos avanços relativos à aproximação de tais políticas e à moeda única serão feitos na Parte II deste trabalho. Antes disso, contudo, e ainda mantendo o foco na circulação de capitais em si,

---

<sup>263</sup> LAVRANOS, Nikos. Bilateral Investment Treaties (BITs) and EU law – paper, p. 16. **ESIL (European Society of International Law) Conference 2010**. The Hague. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1683348> (Social Science Research Network). Acesso em 06 jun 2011.

<sup>264</sup> No Tratado de Amsterdam, em 1997, houve revogação daquelas disposições que, em Maastricht, eram transitórias (artigo 73º-A, artigo 73º-E e artigo 73º-H), conforme item 39 do artigo 6. Posteriormente, passando pelo Tratado de Nice em 2001 e pelo Tratado de Lisboa em 2007, o tema veio a ser regulado, já no Tratado sobre o Funcionamento da União Européia (TFUE), sob outra numeração, do artigo 63 ao artigo 66.

<sup>265</sup> Euro, enquanto moeda única na zona do Euro apenas, e não em toda a União Européia. Vide detalhes na Parte II deste trabalho.

impõe-se observar como essa liberdade foi planejada para ser alcançada no Mercosul. O caminho que se viu ser trilhado na Europa não o foi no Mercosul; algo completamente diferente acontece, ainda sem sucesso, no desenvolvimento do bloco sul americano. Este é o rumo que toma o presente trabalho: avaliar a liberdade de capitais no Mercosul, frente ao exemplo europeu.

## 2. A liberdade de circulação de capitais no Mercosul

Uma vez finalizada a análise da liberdade de circulação de capitais na União Européia (seu avanço e seu estágio atual), e sendo ela o único exemplo histórico que se tem, parte-se para verificar como o Mercosul planejou implantar um regime de livre fluxo de capitais no território de seus Estados-Partes. Sobre isso poderia haver uma tendência de se imaginar a repetição de esclarecimentos já feitos quando da análise dos capitais no bloco europeu; entretanto, as previsões feitas pelos Tratados constitutivos de cada processo integracionista são tão distintas umas das outras, que até mesmo emerge certa perplexidade de o tratamento do “mesmo” tema ter contornos e estratégias de abordagem tão distintas.

A fim de apresentar o regime de capitais do Mercosul, será preciso, na parte inaugural deste Capítulo **(2.1)**, demonstrar que inexistem previsões no Tratado de Assunção capazes de permitir qualquer avanço real relativo à circulação de capitais, para o que se passará pelo estudo da natureza do Tratado e sistema de incorporação de normas (2.1.1), bem como pelo constatação de inexistir uma orientação geral sobre como a liberdade haveria de ser implementada (2.1.2) e ainda pela busca por uma estratégia de implementação (2.1.3). Após, no item seguinte **(2.2)**, será possível adentrar nos setores em que se busca ver o capital circular livremente, perpassando pelas áreas de seguros (2.2.1), de mercado de capitais (2.2.2) e financeira (2.2.3). E, no item final do capítulo **(2.3)**, será feita uma avaliação de uma possível maneira de alcançar o livre fluxo de capitais por meio da regulação do investimento estrangeiro, explicando-se a abordagem individualizada do investimento (2.3.1), adentrando-se na forma de sua regulação na entrada e saída do capital (2.3.2) e no tratamento em si desse capital (2.3.3).

### 2.1. A ausência de regras, no Tratado de Assunção, para implementação efetiva de suas previsões, em especial a circulação de capitais

#### 2.1.1. A natureza do Tratado e o processo de incorporação normativa

Por meio do Tratado de Assunção (TA), em 1991, os Estados-Partes decidiram criar um mercado comum, o que almejavam alcançar no curto período que se seguiria até 31 de dezembro de 1994. Deisy Ventura explica que o artigo 1º definiu em que consistiria o “mercado comum” desejado pelos Estados:

Inicialmente, o mercado comum implica a “livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos entre os países, através, entre outros, da eliminação dos direitos alfandegários e restrições não-tarifárias à circulação de mercadorias e de qualquer outra medida de efeitos equivalente”.<sup>266</sup>

Além das liberdades econômicas fundamentais (bens, serviços e fatores de produção – trabalho e capital) citadas por Deisy Ventura, o texto do Tratado vai mais longe e também indica como objetivo a “coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais entre os Estados-Partes – de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial e de capitais [...] e outras que se acordem – a fim de assegurar condições adequadas de concorrência entre os Estados-Partes.”<sup>267</sup>

Como se vê, o Tratado previu as liberdades econômicas fundamentais e a coordenação das políticas macroeconômicas, mas não como objetivos finais do bloco, e sim como características inerentes ao mercado comum que almeja atingir. O que realmente desejam os Estados-Partes como finalidade última é, conforme o preâmbulo do Tratado, “acelerar seus processos de desenvolvimento econômico com justiça social” e “modernizar suas economias para ampliar a oferta e a qualidade dos bens de serviço disponíveis, a fim de melhorar as condições de vida de seus habitantes”. Acreditam que, tendo em conta a “consolidação de grandes espaços econômicos, e a importância de lograr uma adequada inserção internacional para seus países”<sup>268</sup>, a formação do Mercosul é uma estratégia para tais fins.

Para constituírem o mercado comum almejado e, então, atingirem os objetivos determinados no Preâmbulo do Tratado, os Estados-Partes estabeleceram os instrumentos que seriam utilizados durante o período de transição (isto é, até 31 de dezembro de 1994),

---

<sup>266</sup> VENTURA, Deisy. **As assimetrias entre o Mercosul e a União Européia**: os desafios de uma associação inter-regional. Barueri: Manole, 2003, p. 32. A autora, ademais, compara com o conceito europeu, dizendo, na seqüência: “Inegavelmente, a concepção de mercado comum adotada pelo TA foi inspirada na concepção de mercado comum do TCEE”.

<sup>267</sup> Tratado de Assunção. Art. 1, parágrafo 4. Vide, aqui, a íntegra do dispositivo:

Este Mercado comum implica:

A livre circulação de bens, serviços e fatores produtivos entre os países, através, entre outros, da eliminação dos direitos alfandegários e restrições não tarifárias à circulação de mercadorias e de qualquer outra medida de efeito equivalente;

O estabelecimento de uma tarifa externa comum e a adoção de uma política comercial comum e relação a terceiros Estados ou agrupamentos de Estados e a coordenação de posições em foros econômico-comerciais regionais e internacionais;

A coordenação de políticas macroeconômicas e setoriais entre os Estados-Partes – de comércio exterior, agrícola, industrial, fiscal, monetária, cambial e de capitais, de outras que se acordem -, a fim de assegurar condições adequadas de concorrência entre os Estados-Partes, e

O compromisso dos Estados-Partes de harmonizar suas legislações, nas áreas pertinentes, para lograr o fortalecimento do processo de integração.

<sup>268</sup> Tratado de Assunção, Preâmbulo.

conforme previsto no artigo 5º. Esses instrumentos consistiam no Programa de Liberalização Comercial, na coordenação macroeconômica a que deveriam alinhar-se os Estados enquanto implementassem a desagravação tarifária, no estabelecimento de uma tarifa externa comum, bem como na orientação para que se fizessem acordos setoriais a fim de se obter a mobilidade dos fatores de produção. Nas palavras do Tratado:

Art. 5. Durante o período de transição, os principais instrumentos para a constituição do Mercado Comum são:

- a) Um Programa de Liberação Comercial, que consistirá em redução tarifárias progressivas, lineares e automáticas, acompanhadas de eliminação de restrições não tarifárias ou medidas de efeito equivalente, assim como de outras restrições ao comércio entre os Estados-Partes, para chegar a 31 de dezembro de 1994 com tarifa zero, sem barreiras não tarifárias sobre a totalidade do universo tarifário (Anexo I);
- b) A coordenação de políticas macroeconômicas que se realizará gradualmente e de forma convergente com os programas de desgravação tarifária e eliminação de restrições não tarifárias, indicados na letra anterior;
- c) Uma tarifa externa comum, que incentiva a competitividade externa dos Estados-Partes;
- d) A adoção de acordos setoriais, com o fim de otimizar a utilização e mobilidade dos fatores de produção e alcançar escalas operativas eficientes.

Não se pode deixar de notar que a coordenação das políticas está prevista não só como uma das características do mercado comum desejado pelo Mercosul (artigo 1), mas também como um dos instrumentos a serem utilizados para que se constitua o mercado comum (artigo 5). Parece estranho, mas um esforço interpretativo até torna razoável que assim seja, devendo-se considerar que os Estados devem avançar na coordenação de suas políticas (como um instrumento posto à disposição para alcançar um objetivo) até que tenham elas realmente já coordenadas (como uma característica do mercado comum).

Dentre esses instrumentos, apenas o Programa de Liberalização Comercial foi aquele que já veio, desde o início, com contornos de concretude, presente no Anexo I do Tratado. Esse Anexo, que tem praticamente a mesma estrutura e o mesmo texto do ACE 14, traz, no seu artigo 3º, a previsão de redução das tarifas, em oito datas seqüenciais (de jun/1991 a dez/1994), estabelecendo reduções percentuais nas tarifas aduaneiras. A base para a incidência das reduções percentuais, conforme explica o próprio artigo, se dá sobre os “gravames mais favoráveis aplicados à importação dos produtos procedentes de terceiros países não membros da Associação Latino-Americana de Integração”. Isto é, toma-se por base a alíquota de imposto mais favorável aplicado à importação de países estrangeiros à ALADI, e sobre ela aplica-se a redução percentual.

Além desses instrumentos, um outro que, embora não previsto no Tratado, logo foi acolhido pelos Estados-Partes e tornou-se um verdadeiro programa de trabalho ao bloco, foi o Cronograma de Las Leñas, adotado pela Decisão 1/92, do Conselho do Mercado Comum, sob o título de “Cronograma de Medidas que Assegurem o Cumprimento dos Objetivos do Tratado de Assunção”<sup>269</sup>. Tal Cronograma foi objeto de um ajuste, materializado pela Decisão 9/93 do Conselho<sup>270</sup>, mas pouco se alterou. O Cronograma apresenta uma enorme e didática lista de tarefas que devem ser desempenhadas, cada qual acompanhada de seus respectivos prazos, e aloca tais tarefas aos órgãos criados no âmbito do Mercosul. Paulo Roberto de Almeida destaca que esse Cronograma “compõe-se de todos os temas a serem objeto de harmonização e regulamentação entre os quatro países-membros”, “indicando metas específicas e prazos para seu cumprimento sucessivo” e que exerce importante “papel na definição dos procedimentos a serem adotados para a redução calendarizada das assimetrias econômicas entre os países-membros e para a convergência de suas políticas macroeconômicas”.<sup>271</sup>

O Cronograma atribuiu as tarefas previstas a órgãos instituídos no Mercosul. Da estrutura orgânica estabelecida no Tratado de Assunção, destacam-se o Conselho do Mercado Comum (CMC) e o Grupo Mercado Comum (GMC), com atribuições de administrar e executar as disposições do Tratado, e com poder decisório<sup>272</sup>, sendo as decisões tomadas por consenso com a presença de todos os Estados-Partes.<sup>273</sup> O Conselho é o órgão superior do bloco, sendo o responsável pela condução política e por assegurar o cumprimento dos objetivos e prazos estabelecidos no Tratado<sup>274</sup>. O Grupo, por sua vez, é o órgão executivo, tendo a faculdade de iniciativa e a prerrogativa de constituir seus próprios órgãos subordinados<sup>275</sup>, de caráter técnico, que são chamados de subgrupos de trabalho (SGTs), originariamente em número de dez, conforme Anexo V do Tratado.<sup>276</sup> O TA ainda previu uma

---

<sup>269</sup> Mercosul/CMC/Dec. 1/92. Cronograma de Medidas que Assegurem o Cumprimento dos Objetivos do Tratado de Assunção. Tal cronograma foi baseado no trabalho elaborado por José Maria de Aragão, chamado “La Armonización de Políticas en el Mercosur: la construcción de un Mercado Común”, publicado pelo INTAL/BID [Instituto para la Integración de América Latina, Serie Publicaciones INTAL. Buenos Aires, n. 383, Out 1991.]

<sup>270</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas.

<sup>271</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. **O Mercosul no contexto regional e internacional**. São Paulo: Aduaneiras, 1993, p. 87.

<sup>272</sup> Tratado de Assunção. Art. 9. Para o detalhamento das atribuições do Grupo e Conselho Mercado Comum, vide BERGAMASCHINE MATA DIZ, Jamile. **Mercosur: orígen, fundamentos, normas y perspectivas**. Curitiba: Juruá, 2007, p. 130.

<sup>273</sup> Tratado de Assunção. Art. 16.

<sup>274</sup> Tratado de Assunção. Art. 10.

<sup>275</sup> Tratado de Assunção. Art. 13.

<sup>276</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. **O Mercosul no contexto regional e internacional**. São Paulo: Aduaneiras, 1993, p. 84.

Secretaria Administrativa (dentro do GMC)<sup>277</sup>, uma Comissão Parlamentar Conjunta<sup>278</sup> e um sistema de solução de controvérsias, este a ser substituído por um que seria proposto no prazo de 120 dias<sup>279</sup>, que veio a ser o Protocolo de Brasília<sup>280</sup>.

Esta formatação dos órgãos componentes do Mercosul era declaradamente provisória; estava previsto, no artigo 18 do TA, que “[A]ntes do estabelecimento do Mercado Comum, a 31 de dezembro de 1994, os Estados-Partes convocarão uma reunião extraordinária com o objetivo de determinar a estrutura institucional definitiva dos órgãos de administração do Mercado comum”. Dessa abertura, foi elaborado e assinado o Protocolo de Ouro Preto (POP), em 17 de dezembro de 1994.

Seis foram os órgãos criados (ou confirmados) pelo POP. O Conselho do Mercado Comum e o Grupo Mercado Comum mantiveram-se tal como foram criados, apenas esclarecendo-se suas competências e estabelecendo que o Conselho se manifesta por Decisões<sup>281</sup>, ao passo que o Grupo, por Resoluções<sup>282</sup>, ambas obrigatórias perante os Estados-Partes. A eles agregou-se a Comissão de Comércio do Mercosul, também com poder decisório, e com a função de assistir ao Grupo e de velar “pela aplicação dos instrumentos de política comercial comum acordados pelos Estados-Partes para o funcionamento da união aduaneira, bem como acompanhar e revisar os temas e matérias relacionados com as políticas comerciais comuns, com o comércio intra-Mercosul e com terceiros países”<sup>283</sup>. Isto é, cabe à Comissão a política comercial intra e extrabloco, e ela se manifesta por Diretrizes e Propostas, as primeiras obrigatórias<sup>284</sup>.

Além desses três órgãos decisórios, o POP ainda trouxe a Comissão Parlamentar Conjunta (órgão representativo dos Parlamentos dos Estados, encarregado de acelerar os processos de internalização das normas e apto a fazer recomendações ao Conselho), o Foro Consultivo Econômico-Social (órgão representativo dos setores econômico e social, podendo fazer recomendações ao Grupo) e a já existente Secretaria Administrativa, a qual, embora prevista no TA como parte do GMC, foi aqui elevada à categoria de órgão (com competências de apoio operacional). Foram os seis órgãos do Mercosul. Aqueles que podem ser vistos como sétimo e oitavo órgãos foram instituídos muitos anos depois. Em 18 de fevereiro de 2002, os

---

<sup>277</sup> Tratado de Assunção. Art. 15.

<sup>278</sup> Tratado de Assunção. Art. 24.

<sup>279</sup> Tratado de Assunção. Anexo III.

<sup>280</sup> Sobre o Protocolo de Brasília, ver BRANCO, Luizella Giardino B. **Sistema de solução de controvérsia no Mercosul**: perspectivas para a criação de um modelo institucional permanente. São Paulo: LTr, 1997.

<sup>281</sup> Protocolo de Ouro Preto. Art. 9.

<sup>282</sup> Protocolo de Ouro Preto. Art. 15.

<sup>283</sup> Protocolo de Ouro Preto. Art. 16.

<sup>284</sup> Protocolo de Ouro Preto. Art. 20.

Presidentes dos Estados assinaram o Protocolo de Olivos, criando o Tribunal Permanente de Revisão do Mercosul<sup>285</sup>, com competência para revisar as decisões dos Tribunais Arbitrais Ad Hoc. E, em 08 dezembro de 2005, foi aprovado o Protocolo Constitutivo do Parlamento do Mercosul<sup>286</sup>, que foi formalmente instalado em 07 de maio de 2007.

Essa é a estrutura orgânica que conduz o processo de integração, rumo à pretensão de atingir um mercado comum. Partindo-se dos dispositivos previstos no Tratado e na estrutura orgânica e sua capacidade legiferante, o bloco foi avançando. Mas esse avanço sofreu pela ausência de regras diretas e auto-aplicáveis, bem como pela insuficiência do sistema de implementação de normas.

Mantendo o foco de identificar o avanço do regime de capitais, começa-se por observar que o Tratado de Assunção não trouxe qualquer elemento preciso e direto capaz de assinalar as atitudes e ações destinadas à implementação da liberdade de circulação de capitais. Por comparação, aquilo que no Tratado de Roma se encontrou no intervalo dos artigos 67 a 73, ocupando um capítulo inteiro do texto, não se fez presente no TA. Da mesma forma, também não há no TA capítulos e disposições específicos para quaisquer das liberdades econômicas fundamentais. Tão só em relação à circulação de mercadorias é que se pode dizer que o Mercosul, desde o princípio, trouxe orientações mais sólidas e concretas, consubstanciadas justamente no Programa de Liberalização Comercial (Anexo I do Tratado).

Portanto, não há que se comparar, lado a lado e item a item, estratégias tão diferentes de colocação em prática das liberdades econômicas fundamentais. Inexistem no Tratado de Assunção dispositivos a serem comparados com os artigos 67-73 do Tratado de Roma. De um lado, Roma estabeleceu exatamente as condutas que os Estados aceitavam levar a efeito e deu poderes a que o Conselho, seja por Regulamento, seja por Diretiva, determinasse outras medidas ainda não previstas ou não especificadas no Tratado constitutivo. No caso do Mercosul, por outro lado, o Tratado não trouxe quaisquer normas acerca das condutas que os Estados adotariam, nem deu poderes a que um órgão indicasse essas e outras medidas. Sem emissão de juízo de valor sobre ser mais ou menos adequado, o fato é que são diferentes.

No plano doutrinário, essa situação é abordada à luz da natureza do Tratado de Assunção e das normas por ele criadas, e a partir do sistema de vigência da normativa produzida no Mercosul.

---

<sup>285</sup> Mercosul/CMC/Dec. 37/2003.

<sup>286</sup> Mercosul/CMC/Dec. 23/2005.

A base do Tratado de Assunção, constitutivo do Mercosul, é a fixação de objetivos e trajetórias a serem buscados pelos Estados-Partes. O texto, no geral, não é formado por normas de efeito direto e aplicação imediata, mas sim por ideais que serão conquistados mediante a elaboração de normas à medida que os Estados entenderem-nas pertinentes.<sup>287</sup> Ou seja, o Tratado não impõe obrigações precisas e incondicionais aos Estados. Assim, para que se implementasse a livre circulação de capitais, os órgãos do Mercosul deveriam elaborar normas estabelecendo como tal liberdade seria alcançada.

As fontes normativas do Mercosul, conforme artigo 41 do Protocolo de Ouro Preto são, além do próprio Tratado de Assunção, seus protocolos e acordos celebrados no âmbito do TA, e mais os atos dos órgãos do Mercosul: as Decisões do Conselho, as Resoluções do Grupo e as Diretrizes da Comissão. Esses três instrumentos legislativos têm força obrigatória no bloco, conforme se observa, respectivamente, pelos artigos 9, 15 e 20, como segue:

Artigo 9. O Conselho de Mercado Comum manifestar-se-á mediante Decisões, as quais serão obrigatórias para os Estados-Partes.

Artigo 15. O Grupo Mercado Comum manifestar-se-á mediante Resoluções, as quais serão obrigatórias para os Estados-Partes.

Artigo 20. A Comissão de Comércio do Mercosul manifestar-se-á mediante Diretrizes ou Propostas. As Diretrizes serão obrigatórias para os Estados-Partes.

Considerando que são obrigatórias, isso geraria a idéia de que, uma vez aprovada uma Decisão pelo Conselho, por exemplo, essa Decisão deveria ser aplicada obrigatoriamente em todos os Estados-Partes. Isso inclusive faria sentido, visto que, se o Conselho aprovou, é porque os Ministros das Relações Exteriores e da Economia dos Estados-Partes (componentes do Conselho) votaram favoravelmente a tal Decisão (que é tomada por consenso<sup>288</sup>). Contudo, não é isso o que ocorre. A obrigatoriedade é “a todos Estados”, e não “em todos Estados”.

É que o artigo 38 do POP, abrindo o capítulo chamado “Aplicação interna das normas emanadas dos órgãos do Mercosul”, impõe aos Estados o compromisso de “adotar as medidas necessárias para assegurar, em seus respectivos territórios, o cumprimento das

---

<sup>287</sup> Diz-se apenas “no geral”, pois, conforme Deisy Ventura, “apesar da fraqueza do quadro institucional comum que ele instaura, o TA contém disposições cuja aplicação pode ser efetuada desde sua entrada em vigor”. São normas cuja aplicação “pode ser realizada independentemente da negociação de um novo acordo prevendo as condições de sua execução”, como por exemplo o Anexo I do Tratado de Assunção, que é o “Programa de Liberalização Comercial”, instrumento já citado e que contempla um calendário com previsão de redução anual progressiva das tarifas de comércio. VENTURA, Deisy. **As assimetrias entre o Mercosul e a União Européia: os desafios de uma associação inter-regional**. Barueri: Manole, 2003, p. 56-57.

<sup>288</sup> Protocolo de Ouro Preto. Art. 37. As decisões dos órgãos do Mercosul serão tomadas por consenso e com a presença de todos os Estados-Partes.

normas emanadas dos órgãos do Mercosul”. Logo, se os Estados devem fazer algo para assegurar que tais normas sejam cumpridas, é porque tais normas não têm aplicação direta no território dos Estados. Na visão de Marcelo Böhlke, o artigo 38 traz aos Estados uma obrigação de fazer, como segue:

Em suma, o caráter obrigatório das normas emanadas dos órgãos do Mercosul corresponde à obrigação de fazer. A obrigação a que se referem alguns artigos do Protocolo de Ouro Preto (art. 9, 15, 20 e 42) é obrigação de realizar a incorporação da normativa do Mercosul ao ordenamento jurídico nacional, quando necessário.<sup>289</sup>

Aprofundando a compreensão, Martha Lucía Olivar Jimenez esclarece que há uma obrigação positiva e uma negativa:

A obrigatoriedade das normas do Mercosul implica para os Estados membros uma obrigação positiva de incorporar o dispositivo ao ordenamento jurídico interno e uma obrigação negativa de não adotar atos que possam obstaculizar a efetividade do dispositivo.<sup>290</sup>

Se um Estado descumpre o compromisso de incorporar ao seu ordenamento jurídico interno uma norma emanada de um órgão do Mercosul, poderá ele ser demandado, perante o órgão de solução de controvérsias do bloco, por responsabilidade internacional. Entretanto, pela pesquisa de Cançado Trindade, isso jamais ocorreu.

A despeito de um Estado poder ser demandado perante o órgão de solução de controvérsias por violação do dever de incorporação previsto no POP, o que nunca ocorreu, ele não poderá ser demandado por violação da norma que não foi incorporada. Esse sistema cria incentivos para que os Estados procedam à incorporação à la carte. Nenhum dos sócios demandará suas contrapartes no tribunal arbitral por violação do dever de incorporação para que não se forme “jurisprudência” sobre a questão. Assim, cada um poderá retardar a internalização de normas impopulares entre suas respectivas populações. Sacrifica-se a insegurança jurídica do bloco<sup>291</sup>.

Logo, a obrigatoriedade das normas, na realidade, é uma obrigação de os Estados internalizarem as normas do Mercosul. Se não o fizerem, poderão ser responsabilizados por isso, isto é, pela omissão, e não pelo descumprimento da norma não incorporada. E, além do

---

<sup>289</sup> BÖHLKE, Marcelo. **Integração regional e autonomia do seu ordenamento jurídico**. 1. ed. (2002), 3. tiragem. Curitiba: Juruá, 2005, p. 220.

<sup>290</sup> JIMENEZ, Martha Lucía Olivar. El derecho del Mercosur y el derecho internacional: la lucha por independencia. **Revista Temas de Integração** (Associação de Estudos Europeus da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Coimbra, Almedina. n. 27 e 28, 1º e 2º semestre de 2009, p. 75.

<sup>291</sup> CANÇADO TRINDADE, Otavio Augusto D. **O Mercosul no direito brasileiro: incorporação de normas e segurança jurídica**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006, p. 63.

mais, enquanto um Estado não fizer tal incorporação, a normativa não entra em vigor no bloco, face ao princípio da vigência simultânea, previsto no artigo 40 do POP, que frisa a necessidade de incorporação e confirma ser o artigo 38 uma obrigação de fazer.

Artigo 40. A fim de garantir vigência simultânea nos Estados-Partes das normas emanadas dos órgãos do Mercosul previstos no artigo 2 deste Protocolo, deverá ser observado o seguinte procedimento:

- i) Uma vez aprovada a norma, os Estados-Partes adotarão as medidas necessárias para sua incorporação ao ordenamento jurídico nacional e comunicarão as mesmas à Secretaria Administrativa do Mercosul
- ii) Quando todos os Estados-Partes tiverem informado sua incorporação aos respectivos ordenamentos jurídicos internos, a Secretaria Administrativa do Mercosul comunicará o fato a cada Estado Partes;
- iii) As normas entrarão em vigor simultaneamente nos Estados-Partes 30 dias após a data da comunicação efetuada pela Secretaria Administrativa do Mercosul, nos termos do item anterior. Com esse objetivo, os Estados-Partes, dentro do prazo acima, darão publicidade do início da vigência das referidas normas por intermédio dos seus respectivos diários oficiais.<sup>292</sup>

Diante disso, embora as Decisões do Conselho e as Resoluções do Grupo sejam obrigatórias, pode-se dizer que o são em termos. Na realidade, não são; ou melhor, sua obrigatoriedade ainda depende de atos individuais dos Estados. Deisy Ventura conclui que o “Protocolo afasta qualquer possibilidade de aplicação imediata do direito derivado do Mercosul nas ordens jurídicas nacionais”<sup>293</sup>.

A existência de Decisões e Resoluções aprovadas no Conselho e no Grupo, mas não incorporadas pelos Estados, levou o GMC a aprovar duas Resoluções: a Res. 22/98 (Delineamentos com relação à normativa do Mercosul pendente de incorporação) e a Res. 23/98 (Incorporação da normativa do Mercosul). Segundo Diego Fernández Arroyo, tais resoluções serviram, “nada mais, nada menos, a lembrar aos Estados que ‘é necessário assegurar a efetiva incorporação da normativa do Mercosul aos ordenamentos jurídicos

---

<sup>292</sup> Acerca da vigência simultânea, Martha Lucía Olivar Jimenez opina no sentido de que os Estados, ao contrário do que fazem, não deveriam, ao incorporar as normas no plano interno, também publicá-las, visto que, assim o fazendo, a vigência iniciaria em momentos distintos. O correto, na sua visão, seria adotar o procedimento de incorporação (sem publicar a norma), informar a Secretaria Administrativa e, após receber a notícia de que todos os Estados haviam incorporado a norma e que, nesse sentido, a vigência da norma no bloco ocorreria dali a trinta dias, aí então encaminhar a publicação interna. Cf. JIMENEZ, Martha Lucía Olivar. *El derecho del Mercosur y el derecho internacional: la lucha por independencia*. **Revista Temas de Integração** (Associação de Estudos Europeus da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Coimbra, Almedina. n. 27 e 28, 1º e 2º semestre de 2009, p. 79.

<sup>293</sup> VENTURA, Deisy. *As assimetrias entre o Mercosul e a União Européia*: os desafios de uma associação inter-regional. Barueri: Manole, 2003, p. 139.

internos’.”<sup>294</sup> Daí para frente, houve uma série de novas Decisões do CMC destinadas a melhorar o procedimento de incorporação e vigência das normas do Mercosul.<sup>295</sup>

Uma importante Decisão foi a 23/2000 (Incorporação da normativa do Mercosul ao ordenamento dos Estados-Partes). Ela trouxe uma divisão entre normas que dependem de incorporação e normas que não necessitam de medidas internas dos Estados, sendo este o caso quando se tratar de regulamentação de aspectos de organização e funcionamento do Mercosul, ou quando a questão já estiver legislada, de forma idêntica, no plano interno. A Decisão 55/2000 (Vigência simultânea de normas no Mercosul) serviu para reunir e consolidar dados das normas já vigentes, pois determinou aos Estados fazerem um levantamento da situação da normativa do Mercosul em cada país. Já pela Decisão 20/2002 (Aperfeiçoamento do sistema de incorporação da normativa do Mercosul ao ordenamento jurídico dos Estados-Partes), determinou-se que, havendo pretensão à elaboração de uma norma, era necessário que o tema fosse submetido a consultas internas para só depois, confirmando-se o interesse de todos, ser levado a possível decisão no órgão do Mercosul.<sup>296</sup>

Tudo isso mostra e confirma a natureza intergovernamental do bloco, bem como esclarece que a circunstância de um órgão decisório do Mercosul ter aprovado uma normativa não é elemento suficiente para que se tenha certeza de que tal normativa entrará em vigor. É preciso o agir e a aprovação individualizada interna de cada Estado. Os órgãos decisórios, enfim, não tem poder de decisão final.

Essa situação provoca um certo paradoxo em relação à maneira como o Mercosul implantaria a liberdade de circulação de capitais. É que, num primeiro momento, o Tratado de Assunção – que tem efetivamente força cogente entre e nos Estados – não previu obrigações relativas ao tema. Em tese, o Tratado deu poderes a que os órgãos do Mercosul trouxessem

---

<sup>294</sup> FERNÁNDEZ ARROYO, Diego. Configuración sistemática del derecho internacional privado del Mercosur. In: \_\_\_\_\_ (Coord.). **Derecho internacional privado de los Estados del Mercosur**. Buenos Aires: Zavalia, 2003, p. 126-127.

<sup>295</sup> A análise precisa e detalhada da evolução das Decisões do Conselho destinadas a esclarecer e implementar o processo normativo do Mercosul pode ser vista em JIMENEZ, Martha Lucía Olivar. El perfeccionamiento del Mercosur como condición esencial de la relación con la Unión Europea. In: BASSO, Maristela (Org.). **Mercosul – Mercosur: Estudos em homenagem a Fernando Henrique Cardoso**. São Paulo: Atlas, 2007, p. 339-366. Um apanhado geral de todas as normas editadas no âmbito do Mercosul acerca do sistema de incorporação, mas menos atualizado, também pode ser encontrado em VENTURA, Deisy. PEROTTI, Alejandro. **El proceso legislativo del Mercosur**. Montevideo: Fundación Konrad-Adenauer Uruguay, 2004.

<sup>296</sup> Outras Decisões do Conselho, também importantes para compreensão do processo normativo do Mercosul, mas desnecessárias para aceitação da idéia de que o TA não deu poderes suficientes a que os órgãos legislassem com auto-suficiência para atingir as previsões do Tratado são as seguintes: Mercosul/CMC/Dec. 22/2004 (Vigência e aplicação das normas emanadas dos órgãos com capacidade decisória do Mercosul), dispo do sobre a vigência de normas que não precisam de procedimento interno de incorporação; Mercosul/CMC/Dec. 08/2003 (Procedimento para revogação de normas Mercosul), que cria regras para a revogação; Mercosul/CMC/Dec. 35/2008 (Acompanhamento e atualização do acervo normativo do Mercosul), que orienta sejam separadas e revisadas as normas que não tenham sido incorporadas pelos Estados após 5 anos de sua aprovação, ou após 2 anos do término do prazo de incorporação, caso contivesse prazo.

tais previsões. Contudo, esses poderes são irreais na prática, visto que a normativa criada pelos órgãos não tem se mostrado capaz de tornar-se vigente nos Estados-Partes e no próprio bloco. Somente a individualidade de cada Estado, ao incorporar determinada norma em seu ordenamento jurídico interno, é efetivamente capaz de criar a obrigação, no caso, sobre a circulação de capitais.

Daí decorrem alguns itens de conclusão: o Tratado constitutivo não trouxe obrigações precisas para liberalizar o fluxo de capitais; embora tenha dado poder a que os órgãos do Mercosul (representativos dos Estados) produzissem normas destinadas a implementar a liberdade de capitais, tal poder não é suficiente; e a eficiência de tal poder depende da decisão unilateral de cada Estado. Em suma, foram/são necessários três momentos de ação pelos Estados: fizeram o TA e decidiram não criar regras precisas; reúnem-se no Conselho e decidem adotar ou não uma deliberação; se adotada, decidirão internalizar ou não.

Estabelecidas essas bases e constatada a necessidade de o avanço ocorrer por meio dos atos dos órgãos do Mercosul (ainda que com limitações quanto à sua efetividade), é possível verificar como o bloco progrediu no tema objeto central deste trabalho: a circulação de capitais.

### 2.1.2. A inexistência de orientação geral sobre a implementação da liberdade de circulação de capitais

À míngua de qualquer previsão mais específica no Tratado de Assunção acerca da livre circulação de capitais, a implementação de tal liberdade dependeria do trabalho a ser desenvolvido pelo órgão responsável por conduzir as medidas destinadas a tal fim. Trata-se do Grupo Mercado Comum. Suas medidas seriam levadas ao Conselho para Decisão, as quais viriam a ser internalizadas pelos Estados para então entrarem em vigência simultânea.

O GMC, enquanto órgão executivo, e fazendo uso das atribuições previstas no artigo 14, V, do POP, criou Subgrupos de Trabalho para o cumprimento de seus objetivos. Na realidade, eles já existiam desde antes do Mercosul, sendo fruto do PICE. Esses Subgrupos têm as “funções específicas no sentido de coordenar as políticas macroeconômicas e [encaminhar] acordos setoriais”<sup>297</sup>. Atualmente são 15 Subgrupos de Trabalho vinculados ao GMC, dos quais dois merecem atenção especial: o SGT 4 e o SGT 12.

---

<sup>297</sup> CASTRO, Christian Costa e Silva de; LEITE, Lucia de Almeida; SANTOS, Márcia Walquíria Batista dos. Subgrupos n.ºs 1 e 2: assuntos comerciais e aduaneiros, p. 356. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2 ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

Ao SGT 4, que antes do Mercosul era chamado “Políticas Fiscal e Monetária relacionadas ao Comércio” e que, no âmbito do bloco, foi nomeado de “Assuntos Financeiros”<sup>298</sup>, coube a condução dos estudos e propostas atinentes à circulação dos capitais. Apesar do volumoso trabalho desenvolvido no SGT 4, que será objeto de análise a seguir, a sua Coordenadora María Cristina Pasin (vinculada ao Banco Central da Argentina) reconhece que, sobre as tarefas desse Subgrupo, “não existe um conhecimento por parte do público em geral, nem tampouco nos meios mais especializados”.<sup>299</sup> A par desse desconhecimento, é desse órgão o que mais se tem de concreto, em termos de medidas pertinentes aos fluxos de capitais, no âmbito do Mercosul. Também o SGT 4, no decorrer do tempo, encampou parte do conteúdo e tarefas de um outro Subgrupo existente quando da formação do Mercosul: SGT 10, nominado de “Políticas macroeconômicas”. De outro lado, o tema “investimentos estrangeiros”, que era da competência do SGT 4, foi dele retirado, vindo a compor o SGT 12, criado em 05 de abril de 2000, por meio da Resolução 13/00<sup>300</sup>.

Logo, esses dois Subgrupos (SGT 4 e 12) são os responsáveis pelas tarefas correspondentes à livre circulação de capitais. Apenas para que fique esclarecido, a vinculação desses dois Subgrupos à liberdade de circulação de capitais não decorre dos textos das Resoluções que os instituíram, mas sim da interpretação do conteúdo de suas pautas negociadoras e planos de trabalho, e em especial da divisão de trabalho presente no Cronograma de Las Leñas. Repare-se que a divisão de tarefas trazida no citado Cronograma atribuiu ao SGT 4 (Assuntos Financeiros) cinco itens, quais sejam: 1) Regime cambial; 2) Mercado de Capitais; 3) Sistema Financeiro; 4) Seguros; e 5) Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos (como já dito, o quinto tema passou a compor o conteúdo do SGT 12).

Deve-se dar especial atenção ao item 1, que contempla o regime cambial, já que neste item havia dois subitens que mostravam estar ali a liberdade de circulação de capitais. São os seguintes: “1.7. Movimento de capitais/investimentos; 1.8. Entrada e negociação de divisas.” Como se vê, está claramente indicado que o SGT 4, ao abordar o setor cambiário, deverá promover a regulamentação (ou a liberalização) dos movimentos de capitais e investimentos, e da entrada e negociação de divisas.

O curioso é que nessa função de regular o movimento de “capitais/investimento”, o assunto acabou tocando também o item 5 do SGT 4, que aborda justamente o tema dos investimentos. E, conforme já se comentou, esse tema dos investimentos foi retirado da esfera

---

<sup>298</sup> Mercosul/GMC/Res. 20/95.

<sup>299</sup> PASIN, María Cristina. Hacia la integración de los servicios financieros en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 4, n. 2, Abril 2000, p. 200.

<sup>300</sup> Mercosul/GMC/Res. 13/00.

de competência do SGT 4 e passou a compor o SGT 12. O que não ficou claro, contudo, é se o Mercosul, ao afastar do SGT 4 o tema dos investimentos (item 5), teria afastado o item 1.6 inteiro (movimento de capitais e investimentos), concentrando-os no SGT 12. Ou se teria, abrindo o 1.6, afastado apenas o “investimento”, mantendo o “movimento de capitais” dentro do item 1 do SGT 4. Ao que se percebe, a tarefa de lidar com a liberalização dos fluxos de capitais permaneceu no SGT 4; contudo, nele não houve o desenvolvimento de uma linha mestra a servir de ponto de partida fundamental: definir o que é, na visão do bloco, a liberdade de circulação de capitais que se busca e como realmente ela será alcançada.

Considerando que nem o Tratado de Assunção em si, nem o Grupo Mercado Comum, e nem mesmo o SGT 4, esclareceram em que consiste tal liberdade e em que medida ela deve ser buscada, vigora um vazio no assunto. Buscando preencher tal vazio com explicações doutrinárias, encontra-se Hélcio Kronberg, para quem “os países signatários do Mercosul não devem adotar atos e posicionamentos suscetíveis de construir um obstáculo ao movimento de capitais, e, mais do que isso, devem assegurá-lo”.<sup>301</sup> Seu pensamento, que, embora válido, não avança com contundência sobre o tema, é complementado por Eduardo Barbier, segundo o qual “deve-se permitir que os capitais fluam para onde puderem obter resultados mais proveitosos do ponto de vista econômico”, proporcionando isso no “mercado financeiro operativo e de investimento em suas mais diversas manifestações”, visando à “total e completa liberdade de circulação de todos os recursos financeiros”.<sup>302</sup>

Apesar dessas duas manifestações, nada há de conceito ou esclarecimento real de parte do Mercosul.

Adentrando na produção doutrinária da área de economia, a explanação sobre a livre circulação do capital (pelo menos do financeiro) é bem apanhada por André Luis Forti Scherer e Celso Affonso Monteiro Pudwel, que a ela se referem como “a liberdade com que os agentes podem ingressar com moeda estrangeira e aplicá-la no país, ou ainda, a facilidade de que dispõem para remeterem divisas ao exterior.”<sup>303</sup> Esses economistas dividem a liberdade em três esferas. A primeira consiste em identificar que a economia dos países permite a livre *entrada* de capital, o que significa aceitar que residentes (empresas ou pessoas) contraíam dívidas no exterior e que não-residentes apliquem recursos no mercado nacional.

---

<sup>301</sup> KRONBERG, Helio. **A livre circulação de capitais no Mercosul**. Curitiba: Hemos, 2003, p. 97.

<sup>302</sup> BARBIER, Eduardo. Libre circulación de capitales y contrato de underwriting, p. 54. In: GHERSI, Carlos Alberto (Org.). **Mercosur: perspectivas sobre el derecho privado**. Buenos Aires: Editorial Universidad, 1993, p. 53-76.

<sup>303</sup> SCHERER, André Luis Fort; PUDWELL, Celso Affonso Monteiro. Uma proposta de controle de capital para o Brasil, p. 230. In: FERREIRA, Carla; SCHERER, André Luis Forti (Orgs.). **O Brasil frente à ditadura do capital financeiro: reflexões e alternativas**. Lajeado: UNIVATES, 2005.

Na segunda esfera, consideram a livre *saída* de capital, assim entendida quando não-residentes podem tomar financiamento no país ou quando os residentes podem aplicar recursos no exterior. E, por fim, na terceira, o país admite que as relações domésticas de débito e crédito sejam atreladas à moeda estrangeira, estabelecendo a livre *convertibilidade* da moeda local em moedas estrangeiras.<sup>304</sup>

É isso o que significa, na visão desses economistas, existir livre circulação de capital. O plano de liberalizar os capitais no Mercosul levaria a que esses três âmbitos de implementação fossem conquistados entre os Estados-Partes, sem levar, necessariamente, ao mesmo grau de abertura ao capital oriundo de terceiros países. Afinal, a liberdade de capitais prevista no Tratado de Assunção está ali como um fator de produção a circular para fins de tornar o mercado realmente livre e permitir a melhor alocação de recursos no bloco. Ao contrário do que fez a União Européia, ao estender uma boa parte da liberdade de capitais aos Estados não-membros, nenhuma extensão dessa natureza está contida nas previsões do Mercosul. Liberalizar o capital no bloco não significa abrir-se ao capital estrangeiro extrabloco.

A já citada Coordenadora do SGT 4, María Cristina Pasin, conta que a Argentina até chegou a apresentar uma proposta sobre como liberalizar a circulação de capitais, tomando por base o exemplo europeu, intento esse que já seria uma linha de pensamento a seguir. Todavia não obteve apoio pleno do bloco.

A Argentina efetuou uma proposta para liberalizar o movimento de capitais no Mercosul, tema considerado fundamental para integrar os serviços regionais. Basicamente, a proposta se baseava em uma Diretiva da União Européia, adaptando-a à terminologia e particularidades do Mercosul. O Uruguai não só a aprovou, mas propôs uma versão não tão detalhada, a fim de estabelecer entre as partes o princípio de liberalizar a conta capital e ir construindo entre os sócios a Diretiva para o Mercosul. Nessa oportunidade, o Brasil alegou que este tema poderia ser tratado quando fosse abordado o tema da coordenação das políticas macroeconômicas.<sup>305</sup>

Da leitura do trecho acima, extrai-se uma possível idéia de que o Brasil quis deixar para depois, ao passo que o Uruguai acolheu a idéia.

Adentrando um pouco mais a fundo, acredita-se que a postura brasileira, embora tenha parecido desinteressada ao apenas dizer que o tema haveria de ser abordado no futuro, juntamente com a coordenação macroeconômica, está legitimamente justificada no TA. De

---

<sup>304</sup> Ibidem, p. 230-231.

<sup>305</sup> PASIN, María Cristina. Hacia la integración de los servicios financieros en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 4, n. 2, Abril 2000, p. 202.

fato, o Tratado orienta que os capitais sejam tratados na seara da coordenação macroeconômica. Basta observar que o artigo 1 do Tratado, ao caracterizar o mercado comum que busca, apresenta a “coordenação das políticas macroeconômicas e setoriais”, classificando, dentro de tais políticas, “a de capitais”. Logo, é o próprio TA que prevê que “os capitais” sejam tratados juntamente com as “políticas macroeconômicas e setoriais”, de forma que a postura brasileira não foi de simples resistência e negativa, mas esteve devidamente justificada. Ou melhor: pode até ter sido uma resistência, mas estava justificada.

Quanto ao Uruguai, por sua vez, o comentário da Coordenadora indica que tal país mostrou-se amplamente favorável àquela proposta, em especial à formatação do livre fluxo de capitais em relação à conta de capital, pelo menos. Isto é, aparentemente, a delegação uruguaia reconhece que o objetivo consiste na plena da liberalização de capitais, permitindo-se, por exemplo, que se possa aplicar recursos no mercado de capitais no país vizinho, que os serviços bancários possam ser oferecidos em qualquer país do bloco e para qualquer residente, que os seguros possam ser prestados internacionalmente e muito mais. Contudo, para que qualquer dessas situações se faça próxima de ocorrer, existe um pressuposto condicional: os valores devem poder sair de um país e ingressar no outro, de forma livre; sem isso, nada ocorrerá.

Retomando, por um instante, a liberdade de capitais como um fator de produção já explicado na Introdução deste trabalho e no Capítulo 1 desta Parte I (nas idéias Bela Balassa e Adam Smith), o capital precisa poder fluir, no seio de um bloco, de um país a outro, para que esteja ao alcance de todos e para que seu custo seja igualizado nos países. Isto é, se o custo do dinheiro for mais elevado em um país do que em outro, o segundo terá vantagem comparativa frente ao primeiro na produção de mercadorias, propiciando condições não igualitárias de mercado entre os agentes. Agora, alçando essa explicação básica e antiga a um patamar atual, e identificando o deslocamento do capital não mais apenas como fator de produção, mas principalmente como força motriz do mundo, a necessidade real da plena liberdade pode ser colocada em cheque.

Talvez aí esteja uma razão para que não tenham sido criadas regras claras e precisas sobre o dever de liberalizar a conta de capital, havendo, em seu lugar, a previsão de que isso ocorra de forma setorial e no seio da coordenação macroeconômica dos Estados. Afinal, o livre fluxo de capital deve servir para viabilizar que esse fator de produção esteja, em livre mercado, acessível a todos, e não para que, ao seu bel prazer, ele destrua a economia de um Estado. Assim, o TA indica que essa liberdade seja alcançada setor a setor, e não de forma geral na economia dos países.

Ora, não é novidade o fato de o capital financeiro ter a tendência de migrar para regiões onde ele possa auferir mais ganhos, ou de dissipar dos locais onde, se permanecer, reduzirá o seu valor de face. Na proposta de tornar livre o fluxo de capitais no Mercosul, essa migração ocorrerá naturalmente, e o capital buscará o ganho. Agora, o plano de ter o capital livre, ainda que para circular intrabloco em busca de mais remuneração, deve estar mesmo vinculado a uma política macroeconômica capaz de, mesmo sem conduzir<sup>306</sup>, orientar e criar incentivos a que se conduza a um ou outro local. E mais: que este local seja apenas dentro do bloco. Ou seja, liberalizar o fluxo de capitais não necessariamente significa fazê-lo em âmbito internacional e aberto a terceiros, como acabou fazendo a União Européia.

A pretensão da liberdade presente no Tratado de Assunção é a liberalização regional, de forma que, dentro do espaço regionalizado, o capital seja livre, mas que as políticas econômica, monetária e cambial coordenadas possam identificar as necessidades do bloco e, conforme for, direcionar o caminho do capital. Essa liberalização deve ser alcançada não de forma generalizada em todos os segmentos da economia, mas sim de modo setorial. Já para fora do espaço regionalizado (isto é, para com Estados não partes), não há necessidade de liberalização alguma; pelo contrário, o que deve haver é a coordenação das estratégias cambiais justamente para fins de planejar o grau de controle de capital extrabloco.

Afinal, a liberalização plena do capital financeiro, se pode ser capaz de melhorar as condições de crescimento econômico de um país, também pode provocar efeitos negativos. André Scherer e Celso Pudwell explicam que, de um lado, a liberdade financeira permite que capitais externos sejam investidos no país (principalmente em desenvolvimento), auxiliando no processo de crescimento e permitindo a importação de bens fundamentais à modernização da indústria local. De outro lado, todo ingresso de capital externo traz consigo uma obrigação do país de devolver esse capital (repatriação), na moeda do investidor, e ainda possivelmente agregado de uma remuneração (juros, lucros e dividendos). Logo, para que a economia do país tenha condições de fazer esse reembolso, é preciso que gere receitas em montante suficiente, evitando-se o descompasso entre o passivo externo criado e a riqueza gerada internamente. Portanto, se o capital externo não for efetivamente utilizado para geração de riqueza, a tendência é a formação de um déficit com o exterior.<sup>307</sup>

---

<sup>306</sup> Afinal, se a política macroeconômica conduzisse o capital, então ele não seria livre para fluir para onde e de onde bem entendesse.

<sup>307</sup> SCHERER, André Luis Fort; PUDWELL, Celso Affonso Monteiro. Uma proposta de controle de capital para o Brasil, p. 231-232 e 234. In: FERREIRA, Carla; SCHERER, André Luis Forti (Orgs.). **O Brasil frente à ditadura do capital financeiro: reflexões e alternativas**. Lajeado: UNIVATES, 2005. Os autores ainda apresentam os efeitos negativos que o capital financeiro (não gerador de riqueza, mas apenas condutor de juros ao exterior) pode gerar (fls. 236-237). O primeiro efeito fruto da presença do capital estrangeiro no país seria a

O chamado “capital financeiro”, quando aplicado no mercado de determinado país, não tem preocupação com a geração de riqueza e crescimento da economia. Talvez até gere essa riqueza ao país, mas não é com isso que está preocupado. “Esse capital busca ‘fazer dinheiro’ sem sair da esfera financeira, sob a forma de juros de empréstimos, de dividendos e outros pagamentos recebidos a título de posse de ações”<sup>308</sup>. Esse capital, pela velocidade com que se move e tendo seus principais ganhos adstritos à variação de taxas cambiais e à volatilidade das ações em mercado de valores, tem sido alvo de pleitos para estar sujeito a controle. Luiz Fernando Rodrigues de Paula, em texto em que analisa, dentre outros aspectos, os elementos favoráveis e contrários ao controle de capitais, entende pela vantagem da medida de controle.

De fato, controles de capitais podem servir para vários propósitos, seja para isolar em algum grau uma dita economia de contágios externos, e permitir a adoção de políticas econômicas mais autônomas, seja para permitir a redução da vulnerabilidade externa, evitando, por exemplo, uma sobrevalorização excessiva da moeda nacional e a predominância de capitais de curto prazo na composição dos capitais externos que entra no país<sup>309</sup>.

Mas sempre que a doutrina fala em “controle de capitais voláteis”, está referindo-se a controle quanto à entrada e saída do país, considerando a inexistência de uma barreira controladora regional. Entretanto, assumindo que a implementação da liberdade de circulação de capitais esteja tratada no âmbito do Mercosul e esteja efetivamente associada à coordenação de políticas macroeconômicas, a efetiva liberalização interna há de vir acompanhada não só de estratégias monetárias e cambiais que assegurem não falsear a liberdade introduzida, mas também de estratégias regionais de controle na relação entre o bloco e o extrabloco, na medida da conveniência. Ou seja, não deve haver óbice a que o capital flua livremente do Brasil ao Uruguai; se for em muita intensidade, políticas

---

grande oferta de moeda estrangeira, com a conseqüente valorização da moeda local e perda de competitividade das exportações. O segundo seria o aumento da oferta monetária nacional (visto que toda moeda estrangeira é convertida em nacional, sendo esta lançada no mercado), o que reduz as taxas de juros no mercado interno, estimulando o consumo das famílias, tanto de bens nacionais como importados, o que, neste caso, aumenta ainda mais a deterioração da conta corrente. O terceiro efeito vem como simples decorrência do aquecimento da demanda interna, que é a geração de inflação. O quarto efeito, fruto do ingresso elevado de capitais estrangeiros, é a elevação do preço das ações, muitas às vezes acima do preço real que industrialmente se poderia imaginar. E, no momento de mais elevada alta, haverá a venda e saída repentina dos capitais, carregando consigo os ganhos da valorização irreal.

<sup>308</sup> CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos, p. 36. In \_\_\_\_\_ (Org.) **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração e conseqüências**. Tradução de Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani. São Paulo: Boitempo, 2005.

<sup>309</sup> DE PAULA, Luiz Fernando. Controle de capitais: lições para o Brasil, p. 438. In BENECKE, Dieter W. NASCIMENTO, Renata (Orgs.). **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003.

macroeconômicas conduzirão de forma a evitar. Agora, para o capital fluir do Brasil ou Uruguai (tanto faz) para fora do bloco, aí sim deve haver controle, um controle coordenado.

Frente a essas considerações preliminares, chega-se à constatação de que qualquer avanço na implementação da liberdade de capitais passa, sim, pela adoção de medidas destinadas a liberalizar a remessa e o recebimento de divisas. Essa deve ser a linha geral a ser adotada no bloco, a qual ainda não existe. Mas tal tema há de ser progredido de maneira vinculada à coordenação das políticas macroeconômicas, como ressaltou o Brasil. Com franqueza, não se sabe se realmente o pensamento econômico acima desenvolvido esteve presente no comentário brasileiro que condicionou a liberdade de capitais à coordenação macroeconômica. De qualquer sorte, seja isso uma possível estratégia ou não, o fato é que tudo deverá andar em conjunto em termos de capitais e políticas macroeconômicas (tanto para não falsear a liberdade que se estará implementado, como, se do interesse do bloco, exercer algum controle de capital na relação do bloco com o mercado financeiro internacional extrabloco). Na Europa, como a liberdade de capitais foi sendo acompanhada pela de capitais de terceiros países, a coordenação econômica não tinha apenas essa preocupação aqui desenvolvida, visto que também precisava precaver-se de efeitos externos.

Enfim, não existe no Mercosul a definição de qualquer linha mestra a respeito da circulação de capitais: nem acerca do que é, nem sobre como deve ser alcançada. Só o que há, e identificado a custo de aprofundamento no tema, é a vinculação do assunto às políticas macroeconômicas (a serem estudadas na Parte II). Como se verá, não há – e provavelmente não tão cedo haverá – previsão para que os países suprimam as restrições aos movimentos de capitais.

### 2.1.3. O método identificado no TA para implementar a liberdade: setorial

O já citado Cronograma de Las Leñas, que consistiu na agenda do GMC para harmonização de políticas e regulamentação de assuntos de interesses comuns do bloco, pontuou as tarefas dos então 10 Subgrupos de Trabalho<sup>310</sup>, acompanhadas dos respectivos prazos. Em relação às tarefas do SGT 4 (Assuntos Financeiros), o Cronograma expôs a já citada subdivisão em cinco itens, que ora se relembra: 1) Regime cambial; 2) Mercado de Capitais; 3) Sistema Financeiro; 4) Seguros; e 5) Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos, tendo este quinto tema passado a compor o conteúdo do SGT 12. Dentro do item 1, precisamente no 1.6, estava a tarefa relativa aos movimentos de capitais. Havia ainda

---

<sup>310</sup> Que eram todos os existentes quando o GMC adotou o Cronograma.

um subgrupo chamado de “Coordenação de Políticas Macroeconômicas” (que era o SGT 10), cujas tarefas estavam divididas em sete itens: 1) Tarifa externa comum; 2) Comissão de aspectos tributários; 3) Acompanhamento e harmonização de política macroeconômica; 4) Defesa da concorrência; 5) Defesa do consumidor; 6) Tratamento dos serviços; e 7) Comissão de estatística. Em especial o item 3 dessa lista foi aquele incorporado ao SGT 4, que é o único de interesse direto à presente pesquisa.

Portanto, daquilo que tem relação com a circulação de capitais, podem-se identificar os cinco setores descritos na Lista de tarefas do SGT 4 (sendo o quinto atualmente sob o SGT 12) e, ainda, o acompanhamento geral da harmonização macroeconômica (antes como a terceira tarefa do SGT 10). São esses os pontos em que as autoridades deveriam trabalhar para fins de implementar a livre circulação de capitais. Talvez, dentre todos esses, aquele de maior interesse devesse ser o item 1.6, sobre movimento de capitais; entretanto, se assim o fosse, a presente pesquisa terminaria neste momento, visto que nada foi desenvolvido a respeito. Como dito, não há qualquer orientação geral acerca de uma possível linha mestra contendo os rumos da liberalização dos capitais.

Embora não tenha havido qualquer avanço quanto ao item 1.6, todos os demais setores a que o tema dos capitais está relacionado foram individualmente tratados no âmbito do Mercosul. Aquilo que, em termos de circulação de capitais, avançou no processo de integração mercosulino, portanto, foram os setores apresentados pelo Cronograma de Las Leñas.

O que ocorreu foi que os órgãos do Mercosul, cada qual na sua competência e seguindo as tarefas do Cronograma de Las Leñas, buscaram formular acordos específicos por setor (acordos setoriais), envolvendo áreas diretamente atreladas à circulação de capitais: valores mobiliários, seguros, bancos, investimentos e etc. À medida que os acordos setoriais fossem sendo alcançados e, por conseguinte, após as devidas incorporações, as legislações internas dos países estivessem se harmonizando ou mesmo se unificando, nesses setores o capital estaria com circulação livre. Essa estratégia adotada pelo Mercosul demonstra a pretensão de resolver individualmente a harmonização de cada um dos temas setoriais em que o capital deve poder circular. Só assim, e tudo sendo acompanhado pela harmonização das políticas macroeconômicas (em especial monetária e cambial, que são as capazes de interferir mais diretamente no trânsito dos capitais), é que se poderá falar em livre fluxo de capitais.

Como se vê, a estratégia setorial revela uma opção de não liberalizar a circulação do capital em si, mas sim de harmonizar os setores econômicos de forma que, tornando-se harmônicos, todos admitam o capital dos países vizinhos. A estratégia setorial é como um

reconhecimento de que não era possível estabelecer mecanismos obrigatórios e impositivos aos Estados para que liberalizassem o fluxo total de capitais entre eles, seja porque a eficiência legislativa dos órgãos do Mercosul não o permite, seja porque os Estados, ao receberem os protocolos para internalização, não os aprovariam com a mesma facilidade com que teriam sido aprovados pelo Grupo e pelo Conselho.

É por isso que, fora aquela proposta inicial da Argentina (acolhida pelo Uruguai e postergada pelo Brasil), nada se vê acerca da criação de uma regra geral de supressão das restrições. Os trabalhos do SGT 4, em relação ao item 1.6, nunca tiveram, como dito, qualquer avanço. As investidas, conforme se verá a seguir, são todas de espectro setorial. E para que a liberalização setorial realmente seja sensível, os países não devem, na condução macroeconômica cambial e monetária, não mais agir individualmente, mas sim estarem submetidos a amarras de, pelo menos, consultas recíprocas e avaliação de impactos, a fim de que tais políticas não desvirtuem a liberdade de capital. Isto é realmente fundamental, posto que, sem dúvida, eventuais regras que obriguem a liberalização setorial do capital poderiam ser totalmente anuladas por força de políticas macroeconômicas individualizadas.

A estratégia de liberalização setorial que aqui se apontou como planejamento para alcançar a liberdade não consta em doutrina, nem em documentos elaborados no âmbito dos órgãos do Mercosul. Ela pode ser confirmada por encaixar-se na previsão do artigo 5, do TA (que estabelecia os instrumentos para a constituição do mercado comum), na alínea “d”, como segue: “a adoção de acordos setoriais com o fim de otimizar a utilização e mobilidade dos fatores de produção e alcançar escalas operativas eficientes.” Ou seja, os Estados deverão buscar acordos setoriais para otimizar a mobilidade do capital; contudo, ainda que o caminho seja por setores, falta uma linha mestra para os acordos setoriais seguirem. Faltou, inclusive, uma orientação geral no sentido de vedar, pelo menos, a adoção de novas ou mais severas medidas de restrição ao fluxo de capitais (cláusula *stand still*, por exemplo). Em outras palavras, ainda que se deixasse de prever o avanço e o alocasse setorialmente, o mínimo que se esperaria seria evitar o retrocesso.

Por ser tal o contexto, a análise da implementação da livre circulação de capitais no Mercosul não consiste em averiguar as normas gerais – como se fez no estudo europeu. Não há no Mercosul um equivalente artigo 67 do TCEE (já analisado), nem mesmo uma idéia como a que se fez presente artigo 48 do Tratado que instituiu a ALADI (pelo qual “os capitais procedentes dos países membros da Associação gozarão no território dos outros países membros de um tratamento não menos favorável do que aquele que se concede aos capitais providentes de qualquer outro país não membro[...]”), a qual marcaria um ponto de partida.

Logo, realmente impõe-se a pesquisa setorial, adentrando-se em cada uma das esferas apresentadas no Cronograma de Las Leñas para os atuais SGT 4 e 12. As atas de reunião desses Subgrupos, inclusive, são divididas nesses termos, apontando-se, setorialmente, os avanços ou estagnações verificadas.

Nessas atas, é possível identificar os setores que foram alvo de regras específicas, ou pelo menos de intentos para que regras específicas passassem a regular a questão, bem como outros que não ficaram sujeitos a regras pontuais, mas sim a acompanhamentos e políticas de condução. Foi possível observar que os setores de “seguro”, “mercado de capitais” e “mercado financeiro” foram objeto de tentativas de regulamentação pontual, e serão analisados no item seguinte, em três subitens. De outro lado, o setor de investimento pode ser entendido não como um setor, mas como uma linha geral de liberalização que o Tratado de Assunção não trouxe de forma clara, merecendo análise pontual, em item apartado. E, por fim, o quinto setor, que é o de câmbio, não foi objeto de regras pontuais e precisas, visto que está adstrito ao tratamento de políticas macroeconômicas, razão pela qual sua análise ocorrerá mais adiante, na Parte II deste trabalho, quando do estudo da coordenação macroeconômica<sup>311</sup>.

## 2.2. Os setores específicos alvo de regras destinadas à liberalização do capital: seguros, mercado de capitais e financeiro

### 2.2.1. O setor de seguros

Dos setores que compõem o SGT 4 e que tiveram regras editadas com a finalidade de obtenção, em última análise, da liberalização do fluxo de capitais, um deles é o de seguros. Embora o Cronograma de Las Leñas não tenha trazido qualquer detalhamento do assunto<sup>312</sup>,

---

<sup>311</sup> A estrutura do SGT 4, inicialmente aberta em 5 tarefas, e que teve os investimentos remetidos a um SGT específico (o Subgrupo 12) sofreu também outras alterações. O tema de “lavagem de dinheiro” foi incluído em 22/10/2003, quando foi apresentada a então nova estruturação do SGT 4, estando dividido em 4 comissões: i) assuntos financeiros; ii) mercado de capitais; iii) seguro e resseguro; iv) lavagem de dinheiro (Mercosul/LII GMC/DI 20/03) [DI = Documento informativo]. O setor de câmbio não foi pontualmente citado, mas certamente tal ausência – ou mera omissão – não excluiu o tema do SGT 4.

<sup>312</sup> Isto é tudo o que o Cronograma trouxe sobre o assunto (cf. Mercosul/CMC/Dec. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas. Subgrupo de Trabalho n 4).

4. Seguros	
4.1. Análise comparativa e identificação de assimetrias	dez/92
4.2. Elaboração de propostas	jun/93
4.3. Análise das propostas	dez/93
4.4. Elaboração da proposta final	jun/94
4.5. Remessa ao GMC para sua avaliação e instrumentação	jun/94

sua importância é inquestionável para o tema. Dizer que os capitais podem circular consiste, também, em aceitar que uma empresa seguradora de um Estado-Parte possa assumir riscos em outro, recebendo o prêmio pelo risco assumido e pagando o capital segurado em caso de indenização. Os seguros a que se refere são não apenas de bens e vida, mas também de crédito e outras grandezas seguráveis. Igualmente, consiste em tranquilizar os segurados de que tal seguradora estrangeira tem capacidade de assunção de riscos tal qual, pela regulamentação legal local, uma seguradora nacional também tem. O setor de seguros representa grande volume de circulação de capital.

Sem grandes aprofundamentos, se vê que o tema se aproxima da possibilidade de uma empresa estrangeira prestar serviços de seguro e/ou de essa seguradora estabelecer-se no território do país vizinho. É inegável a proximidade que o assunto tem com as liberdades de prestação de serviços e de estabelecimento (ora entendidas como uma só; ora pensada como a de serviço e a de pessoas, no caso, jurídicas<sup>313</sup>). Por essa razão, o tema esteve presente no Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços, de 23 de julho de 1998<sup>314</sup>, fruto do trabalho desenvolvido pelo Grupo Ad Hoc de Serviços, e que posteriormente seguiu seu aprofundamento pelo seu sucessor Grupo de Serviços<sup>315</sup>.

Esse Protocolo de Montevideu visa liberalizar o comércio de serviços, entendendo que esse comércio seria: i) a prestação do território de um Estado a outro (prestação transfronteiriça); ii) ou quando prestado em um Estado para um tomador do serviço que está em outro (consumo no exterior); iii) ou quando o prestador de um Estado se faz presente comercialmente no outro para prestar o serviço (presença comercial); iv) ou ainda quando o prestador encaminha pessoas físicas ao outro Estado para realizar o serviço (presença de pessoa física)<sup>316</sup>. No caso, se uma Seguradora argentina oferecesse cobertura de riscos no Brasil, ou ainda se criasse uma sede no Brasil para atender esse mercado, estar-se-ia diante de comércio de serviços.

---

<sup>313</sup> JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 368 e seguintes.

<sup>314</sup> Mercosul/CMC/Dec. 12/98. Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços do Mercosul. Em vigor desde 07 de dezembro de 2005 (30 dias após a ratificação do terceiro Estados). Os Estados-Partes ratificantes são Argentina, Brasil e Uruguai, estando ainda pendente de aprovação no Paraguai. Cf. Estado de ratificaciones y vigencia de tratados y protocolos del Mercosur y Estados asociados. Disponível em <http://www.mre.gov.py/dependencias/tratados/mercosur/registro%20mercosur/mercosurprincipal.htm> Acesso em 02 set 2011.

<sup>315</sup> O Grupo Ad Hoc de Serviços foi instituído em agosto de 1995 pela Resolução GMC 20/95, com a tarefa de elaborar um Protocolo de Liberalização do Comércio de Serviços. Após o alcance de seu objetivo, a Resolução GMC 31/98 criou o Grupo de Serviços, que passou a desenvolver, dentre outras tarefas, as rodadas de negociação destinadas a implementar as Listas de Compromissos Específicos assumidos pelos Estados-Partes nos Anexos do Protocolo.

<sup>316</sup> Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços do Mercosul. Art. II, parágrafo 2.

Sem pretender avançar no assunto da prestação de serviços, até porque a liberdade econômica fundamental de serviços não faz parte do âmbito de discussão da presente pesquisa, o Protocolo de Montevideú, baseado no Acordo Geral de Comércio de Serviços (GATS<sup>317</sup>) da OMC, criou uma Lista de Compromissos, que contém a descrição dos serviços a serem liberalizados e descreve o estado atualizado do tratamento legislativo de cada Estado, bem como a proposta de cada qual. Essa Lista, que é um dos Anexos do Protocolo de Montevideú e que, a cada rodada de negociações é revista e atualizada<sup>318</sup>, consiste em um documento bastante amplo, com 275 páginas e rico em conteúdo. No Setor 7 da Lista de cada Estado, estão os “serviços financeiros”, divididos em dois subsetores: “seguros” e “serviços bancários”. Focando no subsetor de “seguros”, ali há a descrição detalhada da situação legislativa de cada Estado, bem como a indicação dos óbices atuais em relação à implementação da liberdade e a disposição para o avanço.

Não se pretende aqui analisar a legislação securitária de cada Estado-Parte do Mercosul, nem confrontá-las com as previsões das Listas de Compromissos. A única pretensão em trazer tal assunto é demonstrar que o tema não é tratado apenas no campo dos “Capitais”, mas também no de “Serviço”. E mais: em razão da modalidade de serviço compreendida como “presença comercial”, caso ela seja permanente, ela passa a estar submetida às regras da “Liberdade de estabelecimento”.

Na União Européia, também o tema dos seguros foi principalmente tratado sob a égide da liberdade de prestação de serviços e de estabelecimento. A fim de evitar agregar detalhes sobre como os Europeus abordaram o tema dos seguros (e justamente por não serem os serviços o foco desta pesquisa), opta-se aqui por, em vez de buscar as bases de Direito Comunitário primário e secundário e sua evolução, citar tão-somente o documento elaborado pela Comissão Européia, chamado “Comunicado interpretativo da Comissão: a liberdade de prestação de serviços e o interesse geral no setor dos seguros”<sup>319</sup>. Segundo o referido Comunicado (que serve apenas de auxílio e não usurpa a função interpretativa exclusiva do Tribunal de Justiça), as empresas de seguro podem exercer suas funções em qualquer território de um Estado-membro, seja por meio da prestação de serviços, seja por meio de uma sucursal estabelecida em tal Estado, o que poderá ser feito mediante uma autorização única, que é concedida pelo Estado de origem, sem possibilidade de o Estado de acolhimento rejeitar

---

<sup>317</sup> Da sigla em inglês: *General Agreement on Trade in Services*.

<sup>318</sup> Pela Decisão CMC 99/98, de 23 de Julho de 1998, foram adotados os Anexos com as “Disposições Específicas Setoriais e Listas de Compromissos Específicos”. As Listas de Compromissos Específicos foram sucessivamente substituídas pelas seguintes Decisões do CMC: 01/00, 56/00, 10/01, 22/03, 29/04 e 01/06, sendo a de 2006 a mais recente.

<sup>319</sup> Comunicado 43 (Comissão Européia), de 16 de fevereiro de 2000.

o direito de o serviço ser nele prestado ou de nele haver um estabelecimento permanente, cabendo à seguradora, neste caso, respeitar às normas do Estado de acolhimento. Eis o trecho específico do Comunicado.

Desde 1 de Julho de 1994, data de entrada em vigor das terceiras Directivas 92/49/CEE e 92/96/CEE, qualquer empresa de seguros pode exercer as suas atividades, num mesmo território, em regime de livre prestação de serviços e simultaneamente através de um estabelecimento (sucursal), mesmo que se trate das mesmas atividades.

[...]

A Comissão considera que as disposições das directivas sobre seguros não permitem que o Estado-Membro de acolhimento exerça um controle destinado a verificar a observância, por parte de uma empresa de seguros que tenha a intenção de exercer atividades no seu território em regime de livre prestação de serviços ou através de uma sucursal, das condições harmonizadas mediante as quais lhe foi concedida a autorização única pelo Estado-Membro de origem. Este controle incumbe, com efeito, apenas ao Estado-Membro de origem. É sob a responsabilidade deste último que é concedida a autorização única e o Estado-Membro de acolhimento não pode por em causa esta concessão<sup>320</sup>.

Ademais, o Comunicado da Comissão ainda traz as explicações sobre as questões de interesse geral, como elementos condicionantes a serem respeitados quando da atuação de empresas seguradoras no comércio desse serviço ou no direito de estabelecimento, ou mesmo riscos que podem ou não ser assumidos (no caso de seguro saúde, para não conflitar com itens da seguridade social de algum Estado), ou ainda formas de publicidade<sup>321</sup>. Enfim, há disposições de interesse geral que devem ser acatadas, como uma possível reserva aceita em razão das peculiaridades de elevado interesse em cada Estado.

Como se vê, o tratamento intenso que a questão dos seguros está tendo no Mercosul e que teve no âmbito europeu foi enquanto tema vinculado à liberdade de prestação de serviços e de estabelecimento. No que tange ao tema dos seguros enquanto subordinado à liberdade de capitais, a União Européia incluiu o assunto logo na Diretiva Primeira de Implementação do Artigo 67 do TCEE, prevendo o dever de os Estados permitirem (Lista A da citada Diretiva) a remessa de divisas para fins de pagamento de prêmios de seguros contratados e de capital segurado em caso de ocorrência de sinistro<sup>322</sup>. Foi pouco, mas suficientemente tratado, visto que, para o tema dos seguros, o que a liberdade de capitais precisa assegurar é justamente que as remessas sejam feitas. E só.

---

<sup>320</sup> Comunicado 43 (Comissão Européia), de 16 de fevereiro de 2000. Item I (Livre prestação de serviços e direito de estabelecimento nas diretivas em matéria de seguros), letra A (Delimitação entre direito de estabelecimento e livre prestação de serviços).

<sup>321</sup> Comunicado 43 (Comissão Européia), de 16 de fevereiro de 2000. Item II (Interesse geral nas terceiras directivas sobre seguros - a aplicabilidade das disposições de interesse geral).

<sup>322</sup> Conselho da CEE: Primeira Diretiva, 11 de maio de 1960, para implementação do artigo 67 do Tratado.

No Mercosul, aquilo que o tema dos seguros toca ao capital deveria ser tratado no SGT 4. Contudo, conforme se verá, esse Subgrupo tratou principalmente de questões específicas da temática de seguros que, pelo seu conteúdo, deveriam estar sob a competência do Grupo Ad Hoc de Serviços e, depois, da Comissão de Serviços.

O SGT 4, em 1992, criou a Comissão de Seguros para que nela houvesse o desenvolvimento de trabalhos específicos para tal setor<sup>323</sup>. Um dos primeiros documentos elaborados nesse âmbito foi a Resolução 120/94<sup>324</sup>, destinada a que apólices de seguro emitidas por seguradora de um país fossem aceitas no outro, para fins de garantir riscos de veículos nacionais que lá estivessem. Trata-se das “Condições Gerais para o Seguro de Responsabilidade Civil do proprietário e/ou condutor de veículos terrestres (automóvel passeio – particular ou de aluguel) não matriculados no país de ingresso em viagem internacional – danos causados a pessoas ou objetos não transportados”, conhecida como Carta Verde. Em relação a essa primeira investida, trata-se de uma iniciativa mais voltada a circulação de veículos, do que ao exercício das atividades de seguro no exterior e remessas de pagamentos e indenizações.

Semelhante ao seguro para automóveis no exterior, mas agora já com um avanço para as questões comerciais, foi a aprovação pelo GMC da Resolução 62/97, sobre “Condições Gerais do Seguro de Responsabilidade Civil do Operador de Transporte Multimodal (OTM) no âmbito do Mercosul – Danos à Carga”<sup>325</sup>. Ainda que se trate de seguros, também não envolve a atuação internacional das seguradoras e as respectivas necessidades de circulação do capital, abordando apenas a uniformização sobre o seguro que cada seguradora, com sua atuação limitada às suas fronteiras e aos aspectos internacionais, há de prestar.

Em especial para a questão do seguro intrabloco enquanto atividade vinculada ao fluxo de capitais, um dos primeiros documentos aprovados pelo GMC (no SGT 4) e que visava a aproximar o entendimento dos Estados a respeito do assunto, foi a Resolução 83/99, em 18/11/1999, contendo um “Glosário sobre Termos Técnicos Básicos Preliminares sobre Seguros para o âmbito do Mercosul”<sup>326</sup>, consistente em 42 conceituações de termos securitários. Trata-se de mera harmonização terminológica, mas importante para o avanço.

---

<sup>323</sup> Mercosul/GMC/Res 7/92. Todos os documentos elaborados no âmbito desta Comissão e que estão a seguir citados, podem ser localizados no seguinte sítio: <http://www.bcb.gov.br/?SGT4ESPCOMISTEC>

<sup>324</sup> Mercosul/GMC/Res. 120/94.

<sup>325</sup> Mercosul/GMC/Res. 62/97.

<sup>326</sup> Mercosul/GMC/Res. 83/99.

Agregando mais de concretude, houve a adoção do “Convênio de Cooperação entre as Autoridades Supervisoras de Empresas Seguradoras dos Estados-Partes do Mercosul”<sup>327</sup>, em 07 de dezembro de 1999. Por meio deste Convênio, as Autoridades Supervisoras (como a SUSEP – Superintendência de Seguros Privados, no Brasil), assumiam a responsabilidade de “supervisionar em seus respectivos países a organização, gestão e controle interno, os riscos, a suficiência de capital, o resseguro”, em geral todos os aspectos importantes que pudessem afetar a solvência e estabilidade das empresas seguradoras do bloco. Ademais, o Convênio previa o intercâmbio de informação entre tais Autoridades Supervisoras, para que qualquer delas tivesse as informações de qualquer país. A criação de um sistema de controle, embora não represente avanço pontual na circulação de capitais dessa natureza, estabelece um ambiente propício e tranqüilo a que o capital circule. Esse é o intento.

Na mesma reunião e no mesmo dia, o CMC aprovou o “Acordo Marco sobre Condições de Acesso para Empresas de Seguro, com ênfase no acesso por Sucursal”<sup>328</sup>. Tal Acordo, já mais voltado ao serviço e ao estabelecimento, prevê que as empresas de seguro sediadas em qualquer Estado-Parte do Mercosul poderão ofertar seu serviço de assunção de risco nos demais Estados, mediante presença comercial, sendo que “os Estados-Partes não estabelecerão, além dos requisitos para autorização de funcionamento e expansão de operações [...], restrições que impeçam o acesso a seu mercado de seguros, nem que prejudiquem a livre concorrência de empresas ou sucursais autorizadas a operar”<sup>329</sup>. O documento ainda indica os requisitos mínimos necessários para a atuação, bem como o capital social mínimo (US\$ 500.000,00) e uma série de outros detalhes.

A par do trabalho desenvolvido, nem o Convênio (foco indireto na circulação de capitais), nem o Acordo Marco (foco na área de serviços), efetivamente entraram em vigor nos Estados.

Consultando as últimas atas das reuniões da Comissão de Seguros do SGT 4 (todas, de 2004 a 2011), é possível verificar trabalho intenso, mas todo ele voltado para questões adstritas à prestação do serviço e ao direito de estabelecimento; sem concretude ou resultado. Próximo à atualização, na ata da reunião do primeiro semestre de 2010, ocorrida entre 19 e 21 de maio de 2010, observa-se que os Estados manifestaram o interesse em avançar na regulação do acesso de empresas seguradoras e em fazê-lo com mais celeridade, a fim de evitar que os alcances obtidos venham a tornar-se defasados pelo tempo, como ocorreu

---

<sup>327</sup> Mercosul/CMC/Dec. 8/99.

<sup>328</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/99.

<sup>329</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/99. Art. II.1.

com o primeiro Acordo Marco, lá de 1999. Assim, estabeleceram a data limite de 2015, fixando algumas regras que servirão de base ao novo Acordo, sempre tomando por conta que a empresa interessada atenda aos requisitos do país anfitrião. Em tal reunião, Brasil e Paraguai apresentaram um texto consolidando suas propostas, sendo que os itens de divergência ficaram para ser analisados nas reuniões seguintes (formas societárias para as empresas de seguro, atrito terminológico quanto às “sucursais” e “escritórios de representação”, necessidade de capital e reservas, localização dessas reservas e atendimento aos requisitos locais).

Na primeira reunião de 2011, realizada entre 30 de maio e 03 de junho de 2011, aquele texto consolidado serviu de base de discussão, mas ainda sem menções a aprovações em curto prazo. As reuniões são semestrais<sup>330</sup> e cada nova idéia ou alteração exige que as delegações retornem aos seus órgãos reguladores internos para avaliar o ponto. Apesar de os Estados terem fixado o prazo para alcançar uma solução até 2015, não há indicativos concretos de que isso seja possível.

Enfim, como se vê, o assunto é discutido e o tema avança. Contudo, o avanço ocorre em duas frentes de trabalho que aparentemente estão sobrepondo competências. De um lado, há a Comissão de Seguros do SGT 4, tentando consolidar os interesses dos Estados em propostas de Protocolos e Acordos a serem submetidos ao GMC. De outro lado, há o Grupo de Serviços, conduzindo as rodadas de negociações que se realizam no âmbito do Protocolo de Montevideú sobre o Comércio de Serviços, nas quais os Estados apresentam e atualizam as Listas de Compromissos, divididas por setor, sendo que um dos subsetores é justamente o de Seguros. É lamentável que haja essa sobreposição de competências e ausência de comunicação formal entre os órgãos que estão a tratar de assuntos tão próximos.

A par do trabalho que, sem dúvidas, existe, há um fato inegável: não existe previsão alguma sobre a livre remessa de divisas inerentes ao setor de seguro. As previsões que deveriam existir no sentido de que capitais possam circular de um canto a outro para fins de pagamento de prêmios, indenizações de capital segurado e até integralização de capital e reservas para que a sucursal de um Estado se estabeleça em outro, não existem. Ao que se percebe, elas virão quando o setor de seguro (na esfera do serviço e do estabelecimento) estiver liberalizado. Acredita-se que o ideal era que estivessem prontas, com efetivação condicionada ao acerto do tema na seara de serviços.

---

<sup>330</sup> Até meados de março de 2012, ainda não há a divulgação da ata relativa à reunião do segundo semestre de 2011.

### 2.2.2. O setor do mercado de capitais

No que tange ao mercado de capitais, trata-se de um setor de intensa movimentação de valores mobiliários, representativos de capitais. Os principais títulos negociados no mercado de capitais são ações de empresas, ações essas que são emitidas (para venda ao público investidor) com o objetivo de capitalizar essas empresas, custeando o desenvolvendo econômico delas e do país. Em vez de manter a poupança privada depositada em um banco, o particular pode adquirir ações, mantendo sua poupança sob a forma de participação societária, recebendo dividendos e podendo vender tal participação de uma empresa e adquirir de outras, dada a liquidez de tal ativo. Enfim, são valores mobiliários. Também se negociam nesse mercado, por exemplo, títulos representativos de empréstimos tomados por empresas, sendo que a empresa emite o título (debênture), o qual significa que ela deve pagar ao seu titular a quantia nele descrita. Tal título, igualmente, é comercializável nesse mercado. Ou, ainda, podem também ser negociados certificados de depósitos e derivativos dos títulos.

Obter a livre circulação de capitais, no setor de mercado de capitais, significa que empresas brasileiras poderão ter seus títulos lançados e negociados nos mercados de capitais dos outros países, assim como empresas dos países do bloco o farão no mercado brasileiro. A captação de recursos no exterior deverá permitir, por conseguinte, que os recursos captados sejam levados ao país sede da empresa para o giro normal de suas atividades. Entretanto, tal liberalização não significa que brasileiros poderão livremente adquirir e negociar valores mobiliários nos mercados dos demais Estados-Partes, remetendo dinheiro para lá e recebendo dividendos e ganhos de suas transações. Ou seja, liberalizar o mercado de capitais não inclui a possibilidade de ações de uma empresa nacional, negociadas no mercado nacional, serem adquiridas por residentes de outro Estado. Essa situação contempla o investimento no exterior por um nacional, tema que deve ser tratado como “investimento estrangeiro”, a ser abordado em seção apartada, abaixo. Em resumo, trata-se de uma empresa uruguaia emitir ações na Bolsa de Valores de São Paulo, e não de um uruguaio adquirir ações na Bovespa.

Tomando por base essa noção inicial, o Cronograma de Las Leñas previu que sejam tomadas medidas que atinjam tal forma de circulação, abordando o regime de negociação em bolsas de valores e a padronização da qualidade das informações para o mercado<sup>331</sup>. Dentro do SGT 4, o tema é abordado pela Comissão de Mercado de Capitais.

---

<sup>331</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas. Subgrupo de Trabalho n. 4. 2. Mercado de Capitais

O primeiro documento elaborado no âmbito do SGT 4 acerca do assunto foi a Resolução 08/91, chamada “Negociação sobre Valores Mobiliários”<sup>332</sup>, a qual consiste meramente no reconhecimento da importância do tema e de que a Comissão Nacional de Valores Mobiliários da Argentina e a Comissão de Valores Mobiliários do Brasil estavam procurando chegar a um acordo que possibilitasse a sua integração. Assim, o GMC convocava os órgãos do bloco a que considerassem a possibilidade em elaborar um acordo sobre o tema.

Provavelmente entusiasmado por isso, o CMC, ainda no início da existência do bloco, época em que a produção normativa foi mais intensa, adotou a Decisão 8/93, que apresenta uma Proposta de Regulação Mínima do Mercado de Capitais<sup>333</sup>. Trata-se de um documento elaborado com o intuito de harmonizar as normas a respeito da emissão e registro de ações negociáveis em bolsa por companhias abertas, mas o faz de forma bastante tímida. Para se ter uma visão dessa timidez, basta observar que a Decisão afirma que “Esta Proposta de Regulação mínima deve ser encarada como uma meta a alcançar pelos países membros também no mercado doméstico, na medida das possibilidades e realidades econômicas de cada país”. A entender como meta, tem-se, que, em tese, cada Estado deveria, na medida do seu tempo, adequar a sua legislação interna de modo a atender a Proposta elaborada no âmbito do Mercosul. Mas essa “meta” deve ser alcançada “na medida das possibilidades”.

O documento é bastante completo e detalhado, prevendo as condições que uma empresa deve preencher para poder emitir ações a serem negociadas, bem como as informações que deve prestar, a obrigatoriedade de atendimento às leis do local da emissão e outros dados. Contempla, ainda, a atuação de Fundos de Investimento, sistemas de Compensação, Liquidação e Custódia e mais detalhes. Segundo divulgaram os Estados-Partes, quando da Reunião realizada pela Comissão de Mercado de Capitais, no âmbito do

---

2.1. Regime de investimentos nas Bolsas de Valores: Regime fiscal; Casas ou Agentes de Bolsa; Requisitos para oferta pública; Comissão de corretagem; Operações; Entrada e saída de capitais; Características dos títulos; Moeda de emissão e cotização; Normativa de controle e transparência do mercado.

2.2. Padronização da informação para o mercado de Valores: Apresentação da informação contábil; Fundos Comuns de Investimento; Classificação de Risco de Títulos de Dívida de Oferta Pública.

<sup>332</sup> Mercosul/GMC/Res. 08/91.

<sup>333</sup> Mercosul/CMC/Dec. 8/93. Regulação mínima do mercado de capitais. Aqui convém alertar para o seguinte: O teor dessa Decisão constante no sítio oficial brasileiro para o Mercosul

(<http://www.mercosul.gov.br/normativa/decisoes/1993/mercosul-cmc-dec-nb0-8-93/mercosul-cmc-dec-nb0-8-93/>) mostra estar ela tratando sobre a regulação do mercado de capitais. Contudo, a mesma Decisão 8/93, disponibilizada no sítio oficial do Itamaraty

(<http://www2.mre.gov.br/unir/webunir/bila/12/document/2dec08.htm>) mostra um conteúdo completamente diferente, que regula não o mercado de capitais, mas sim a circulação de capitais. Questionando ao Itamaraty por email, a resposta obtida foi no sentido de que o conteúdo da Decisão 8/93 é sobre o mercado de capitais e que o Ministério está averiguando a que se refere o conteúdo disponibilizado no seu website como sendo a tal Decisão.

SGT 4 (05-07 de maio de 2004), tais disposições vinham sendo cumpridas pelos Estados<sup>334</sup>, ainda que não tenha havido ajustes próprios nas leis internas de cada um deles.

Pela leitura das atas de reunião no período de 2004 a 2011, constata-se que os Estados avançam na discussão para a formação de um mercado de capitais que viabilize o acesso por empresas estrangeiras sediadas no bloco, bem como que assegure tratamento nacional a tais empresas enquanto ofertantes de títulos no mercado local. Está em discussão o “Projeto de Decisão sobre o Acordo Marco de Intercâmbio de Informações e Assistência entre as Autoridades do Mercado de Valores”, que visa aproximar os Estados para a formação de um único mercado de capitais. Esse Projeto foi lançado por ocasião da segunda Reunião semestral realizada em 2007, sendo que, pelo teor da Ata da Reunião de junho de 2011<sup>335</sup>, a previsão de término era junho de 2012.

Ademais, também se discute atualmente o “Projeto de Acordo Marco para a Elaboração de um Prospecto Mercosul”, que tem por objetivo facilitar às empresas do bloco o acesso aos mercados locais de capitais, a ser obtido mediante um registro único, dispensando-se autorizações das autoridades de cada Estado Parte (tema iniciado na segunda Reunião semestral de 2006<sup>336</sup>, e que, pela mais recente Ata, está previsto também para junho de 2012). Se os Estados conseguirem chegar a um denominador comum – o que certamente não ocorrerá no prazo previsto, então a regulamentação legal já permitirá que sociedades lancem suas ações e as tenham por negociadas nas bolsas de valores dos Estados-Partes, ficando ao acesso de quaisquer nacionais do Mercosul. Evidentemente, ajustes operacionais não de ser feitos, a fim de que as autoridades locais implementem a validação e efetividade dos registros únicos, e criem um sistema informatizado de intercâmbio de informações.

Essa medida trará consigo, embutida, a possibilidade de o capital circular entre esses mercados de capitais, seja para recebimento dos valores captados, seja para retorno das divisas ao titular da ação. Ademais, terá sido criado um ambiente favorável e seguro a que esses valores mobiliários circulem no bloco.

No plano da divulgação de dados sobre as condições financeiras das empresas – item de fundamental importância para fins de transparência financeira e para decisão sobre aplicar recursos em ações de empresas estrangeiras com valores lançados nas bolsas locais, o tema havia sido objeto da Decisão 13/94<sup>337</sup>, que padroniza as informações a serem

---

<sup>334</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 01/04, 05 a 07 de maio de 2004. “Item 4. Las delegaciones de los cuatro Estados-Partes informaron que se encuentran cumpliendo la Decisión CMC 8/93”.

<sup>335</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 1/11, 31 de maio a 3 de junho de 2011.

<sup>336</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 2/06, 23 a 27 de outubro de 2006.

<sup>337</sup> Mercosul/CMC/Dec. 10/94. Padronização da informação para o mercado de valores.

divulgadas pelas companhias abertas. De fato, era preciso que a formatação dos dados financeiros e contábeis das empresas fosse dotada de uniformidade, evitando-se que estratégias contábeis distintas pudessem causar impressões falsas de saúde financeira das companhias.

Na primeira reunião semestral de 2008, o “representante do Brasil sugeriu a revisão da Decisão 13/94 para sua eventual substituição por uma norma que contemple a utilização das Normas Internacionais de Contabilidade”<sup>338</sup>. Na reunião seguinte, o Brasil apresentou o “Projeto de Acordo Quadro para elaboração de Demonstrações Financeiras de acordo com as Normas Internacionais de Informações Financeiras (IFRS)”, esclarecendo a necessidade de os Estados se adequarem às novas regras adotadas internacionalmente. Na segunda reunião de 2010, os delegados dos Estados-Partes concluíram que o Projeto estava pronto para ser encaminhado ao GMC para, após aprovação, ser enviado ao CMC para possível Decisão. Entretanto, decidiram ainda não encaminhar o Projeto à votação, pois entendem que esse Projeto está intimamente vinculado a outros dois que ainda aguardam definição, conforme se extrai da Ata.

Os países informam que este Acordo é complementar ao Acordo de Prospecto MERCOSUL, ainda em fase de negociação, e que ambos dependem do Acordo de Intercâmbio de Informações e Assistência entre Autoridades do Mercado de Valores, também em fase de negociação<sup>339</sup>.

Esses dois projetos mencionados (Acordo de Prospecto e Acordo de Intercâmbio de Informações) ainda terão mais algum período de maturação e aproximação. Entretanto, apesar do interesse em levar o Projeto ao CMC apenas quando os outros Projetos estivessem finalizados, o Conselho aprovou, pela Decisão 31/2010<sup>340</sup>, o texto da “Regulamentação Mínima do Mercado de Valores sobre a Elaboração e Divulgação das Demonstrações Financeiras”, revogando assim a antiga Decisão 13/94. Tal decisão impõe o dever de as sociedades que negociem seus valores no âmbito do Mercosul apresentarem suas demonstrações financeiras, a partir de 2012, “adotando as normas internacionais de informação financeira – NIIF – vigentes, de acordo com os pronunciamentos emitidos pelo *International Accounting Standards Board* –IASB”. Na União Européia, aliás, tais normas

---

<sup>338</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 01/08, 05 a 08 de maio de 2008. Item 7.2.

<sup>339</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 2/10, 23 a 25 de novembro de 2010. Item 3.

<sup>340</sup> Mercosul/CMC/Dec. 31/10, 16 de dezembro de 2010. Regulamentação Mínima do Mercado de Valores sobre a Elaboração e Divulgação das Demonstrações Financeiras.

foram adotadas pelo Regulamento 1725/2003<sup>341</sup>. Com isso, estará padronizado no mercado de capitais dos Estados-Partes do Mercosul a forma de divulgação de informações financeiras.

Considerando que as sociedades estejam divulgando suas informações financeiras de forma padronizada (NIIF) e que o Acordo de Prospecto seja implementado de maneira a viabilizar que o registro único (aquele que regulamenta o mercado de valores mobiliários no país de origem) dê acesso ao mercado de valores mobiliários dos demais Estados-Partes e viabilize a emissão de ações e sua negociação nas Bolsas, e também que as autoridades locais mantenham o intercâmbio de informações quanto às cotações e interligação dos mercados, um bom avanço terá sido alcançado. Certamente tais Acordos terão por pressuposto a possibilidade de as empresas estrangeiras (que tenham lançado ações na Bolsa de Valores de SP, por exemplo) receberem os valores de aquisição de suas ações e destinarem às suas sedes locais, bem como viabilizarão o pagamento de dividendos aos seus titulares.

A questão é saber se serão tais acordos a prever a possibilidade de fluxo de capitais de um Estado a outro, ou se a liberdade de movimento desses capitais virá em documento apartado, ainda inexistente e nunca falado. A tendência, dada a estratégia setorial, é a previsão de que os capitais de tal natureza e finalidade possam circular livremente no bloco, sem restrições nacionais. Mas não se acredita que as disposições setoriais (no caso de mercado de capitais) tratem das peculiaridades cambiais do ingresso e saída de divisas; o acordo setorial deve apenas determinar que tal capital esteja livre no bloco, sendo que as legislações cambiais internas é que, como de costume, regularão os procedimentos específicos de entrada e saída do capital do país. Na Europa, desde a edição da Diretiva Primeira, as operações de mercados de capitais já constaram nas Listas B e C, indicando-se o quão e como estavam autorizadas cada operação específica<sup>342</sup>.

O ideal é que o ajuste dessas remessas esteja pronto, apenas condicionado a vigorar quando o setor estiver livre.

### 2.2.3. O setor financeiro

O setor financeiro abrange a captação e aplicação de recursos financeiros nos países. Integrar esse setor significa dar o acesso por quaisquer residentes dos Estados-Partes

---

<sup>341</sup> Regulamento (CE) 1606/2002, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação de normas internacionais de contabilidade (atualizado pelo Regulamento CE 1126/2008).

<sup>342</sup> Conselho da CEE: Primeira Diretiva, 11 de maio de 1960, para implementação do artigo 67 do Tratado.

aos recursos de instituições sediadas nesses Estados.<sup>343</sup> Isto é, tomadores ou emprestadores de capital poderão acessar ao mercado financeiro regulamentado do bloco. Tal exposição não é fruto de conceitos trazidos no Tratado de Assunção ou do detalhamento contido no Cronograma de Las Leñas, até mesmo porque, nesse setor, não houve detalhe algum. O Cronograma aborda o setor financeiro sem qualquer esclarecimento, e o faz de forma bastante semelhante ao que foi no caso dos seguros<sup>344</sup>, ou seja, nada concreto; absolutamente nada.

No passar nos anos, algumas decisões foram adotadas pelo Conselho, principalmente na questão relativa à padronização dos sistemas de controle e regulamentação das instituições financeiras. De outro lado, naquilo em que avançava sobre a possibilidade de um banco prestar os serviços financeiros nos outros Estados, aí o tema caía dentro do espectro da liberalização dos serviços financeiros, fora da liberdade de capitais.

Na parte referente à padronização do controle das instituições (no espírito de criar ambiente favorável e seguro a que nacionais de um Estado mantivessem seus recursos em bancos de outros Estados), o Conselho publicou a Decisão 10/93<sup>345</sup>, pela qual os Estados-Partes adotaram, para seus sistemas financeiros internos, os princípios e as normas básicas estabelecidas pelo “Comitê da Basileia de Regulação Bancária e Práticas de Supervisão”. Esse Comitê foi criado, em 1974, pelos Presidentes dos Bancos Centrais do G10, no âmbito do BIS – *Bank for International Settlements*<sup>346</sup>, que, por sua vez, é uma organização internacional financeira, que serve aos Bancos Centrais dos Estados com o objetivo de buscar estabilidade financeira e monetária por meio da discussão de temas e engajamento em cooperação internacional, atuando ainda como banco aos Bancos Centrais.

Quando o Mercosul decidiu adotar as normas básicas do Comitê da Basileia, referia-se ao Acordo da Basileia de 1988, pelo qual se estabeleciam padrões mínimos de adequação de capital. “O intuito de tal padronização era reforçar a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional e minimizar desigualdades competitivas entre bancos

---

<sup>343</sup> MACHADO, Marcos Fernandes. A integração financeira do Mercosul. p. 228. In: BRANDÃO, Antônio Salazar P.; PEREIRA, Lia Valls (Orgs.) **Mercosul: perspectivas de integração**. 3. ed. São Paulo: FGV, 1998.

<sup>344</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas. Subgrupo de Trabalho n 4.

3. Sistema Financeiro

3.1. Identificação de assimetrias	set/92
3.2. Elaboração de propostas	jun/93
3.3. Análise de propostas	mar/94
3.4. Elaboração do documento final	jun/94
3.5. Remessa ao GMC para avaliação e instrumentação	jun/94

<sup>345</sup> Mercosul/CMC/Dec. 10/93. Adoção de normas da Basileia.

<sup>346</sup> O BIS (*Bank of International Settlements*) é uma organização internacional, criada em 17 de maio de 1930, que tem por missão assistir aos bancos centrais dos Estados que o compõem, na busca de estabilidade financeira e monetária, servindo de banco a tais bancos centrais e proporcionando a cooperação internacional nessas áreas monetárias e financeiras. BIS. About BIS. Disponível em <http://www.bis.org/about/index.htm> Acesso em 29 jul 2011. Acesso em 10 set 2011.

internacionalmente ativos”<sup>347</sup>. O Acordo era dividido em três partes. A primeira era sobre o capital, indicando o que servia de parâmetro para computar o capital de uma instituição financeira. A segunda tratava sobre a ponderação de risco dos ativos do banco, de forma que caberia a ele manter seguro um determinado percentual do seu capital (ou seja, sem emprestar, mantendo realmente consigo), percentual esse que era definido a partir da percepção de qual risco os ativos do banco poderiam representar. Por fim, o Acordo contemplava os mecanismos para implementação dessa padronização.

Como se vê, o objetivo foi o de fixar níveis mínimos de capitais de reserva, com base nos ativos de risco. Tal Acordo foi objeto de uma revisão e, em 26 de junho de 2004, houve a publicação de um novo Acordo, conhecido como o “Novo Acordo de Capitais da Basiléia” ou ainda como “Basiléia II (*Revised Framework*)”, com mais requintes de qualificação de análise e instrumentos.

Além dessa primeira Decisão, o CMC aprovou a Decisão 12/94, intitulada de Princípios de Supervisão Bancária Global Consolidada<sup>348</sup>, pela qual indicava a necessidade de os Estados-Partes do Mercosul seguirem os princípios, padrões e práticas internacionalmente aceitos. Mesmo sem referir-se às normas da Basiléia, novamente esse era foco da base de harmonização do Mercosul. Agora o objetivo não era regulamentar o capital mínimo, mas sim promover um sistema de supervisão geral das atividades bancárias.

O sistema de supervisão proposto pelo Comitê da Basiléia tem por base um documento chamado “Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz”. Para que se possa ter mais claro o que são esses “Princípios Essenciais” elaborados pelo Comitê da Basiléia, trata-se de uma verdadeira recomendação sobre como os países devem conduzir a gestão dos seus sistemas financeiros; é uma cartilha de supervisão. Os “Princípios” são em número de 25 e têm tido sua compreensão e explicação assim divididos pela doutrina:

- Precondições para uma supervisão bancária eficaz - Princípio 1
- Autorizações e estrutura - Princípios 2 a 5
- Regulamentos e requisitos prudenciais - Princípios 6 a 15
- Métodos de supervisão bancária contínua - Princípios 16 a 20
- Requisitos de informação - Princípio 21
- Poderes formais dos supervisores - Princípio 22, e
- Atividades bancárias internacionais - Princípios 23 a 25.<sup>349</sup>

---

<sup>347</sup> MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. O acordo da Basiléia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado. **Economia política internacional: análise estratégica**. Campinas, Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI) da Unicamp, n. 2, jul-set 2004. Disponível em [http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim\\_ceri/boletim/boletim2/05-AnaRosa.pdf](http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim_ceri/boletim/boletim2/05-AnaRosa.pdf) Acesso em 10 set 2011.

<sup>348</sup> Mercosul/CMC/Dec. 12/94. Princípios de Supervisão Bancária Global Consolidada.

<sup>349</sup> AOKI, William Ken. Os princípios essenciais da Basiléia para uma supervisão bancária eficaz e a sua influência no sistema financeiro nacional e na Emenda Constitucional 40 de 2003. **Revista Eletrônica de**

Em suma, os “Princípios”<sup>350</sup> sugerem algumas pré-condições legislativas de atribuição de competências e independência de ação para que seja possível exercer a supervisão. As autoridades locais devem ter o poder de autorizar ou não o funcionamento de instituições financeiras, inclusive averiguando a estrutura patrimonial da instituição, de seus diretores e gestores, e até exigindo prévia autorização da autoridade supervisora estrangeira no caso de haver controle estrangeiro. Deve haver o poder de analisar vendas de controle acionário ou mesmo vendas de partes significativas do controle. Requisitos prudenciais de capital mínimo, adequação do capital, reservas e risco de crédito. Indica-se, também, exigência de que os bancos tenham sistemas eficazes de controle de risco do país onde aplicam ativos, riscos operacionais e de liquidez, e que tenham normas internas de auditorias e fiscalização. E ainda disponham de sistemas internos e independentes de supervisão, assim como divulgação de informações contábeis seguras. Enfim, é uma “cartilha” de recomendação, sem consistir ou mesmo parecer com uma Convenção Internacional.

Desde 2004, o Mercosul – por meio da Comissão do Sistema Financeiro (órgão criado no âmbito do SGT 4) – tem tido como uma de suas atividades a análise desses Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária e sua implementação nos Estados-Partes<sup>351</sup>. Entretanto, de lá para cá foram 7 anos de análises que, ao final, não geraram ainda um resultado concreto. A leitura das 15 Atas de Reunião (2004 a 2011) mostra que os Estados-Partes estão fazendo uma auto-avaliação para verificar que impactos a implementação de tais Princípios provocaria nos seus sistemas, bem como estão registrando os avanços, explicando quais são os órgãos e departamentos internos responsáveis e etc, mas nada há de concreto. Chega a ser frustrante ler a seqüência de Atas e constatar que, embora haja 6 meses entre uma e outra, pouco se vê de realização.

---

**Direito do Centro Universitário Newton Paiva.** [S.l.] 11. ed. [2004?]. Disponível em [http://direito.newtonpaiva.br/revistadireito/docs/prof/11\\_01.doc](http://direito.newtonpaiva.br/revistadireito/docs/prof/11_01.doc) Acesso em 12 set 2011.

<sup>350</sup> BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. **Core principles for effective banking supervision.** Bank for International Settlements Press and Communications. October 2006. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf> Acesso em 11 set 2011.

<sup>351</sup> Essa atividade pode ser vista no Plano de Trabalho para o ano de 2004, aprovado na XVIII Reunião, Rio de Janeiro, Brasil; no Plano de Trabalho para o ano de 2005, aprovado na XIX Reunião, Assunção, Paraguai; Plano de Trabalho para o ano de 2006, aprovado na XXI Reunião, Buenos Aires, Argentina; no Plano de Trabalho para o ano de 2007, aprovado na XXII Reunião, Rio de Janeiro, Brasil; no Plano de Trabalho para o ano de 2008, aprovado na XXIV Reunião, Montevidéu, Uruguai; no Plano de Trabalho para o ano de 2009, aprovado na XXVI Reunião, Rio de Janeiro, Brasil; no Plano de Trabalho para o ano de 2010, aprovado na XXVIII Reunião, Montevidéu, Uruguai; no Plano de Trabalho para o ano de 2011, aprovado na XXX Reunião, Brasília, Brasil. Portanto, é uma atividade presente de 2004 a 2011, inclusive. Disponível em [http://www.bcb.gov.br/Rex/SGT4/port/SGT4\\_progr\\_com\\_CSF.asp](http://www.bcb.gov.br/Rex/SGT4/port/SGT4_progr_com_CSF.asp) Acesso em 11 set 2011.

O que se percebe é que as reuniões representam o momento em que todos Estados trazem aqueles temas em que tenham avançado e fazem ali um foro comum para o registro dos trabalhos. Contudo, não se vê qualquer compromisso rigoroso quanto a prazos e segurança de que as tarefas encarregadas serão efetivamente cumpridas, razão pela qual nada se tem ainda implementado. Tanto assim o é que, atualmente, a Comissão do Sistema Financeiro informa que, embora haja uma decisão do Conselho lá de 1994, não há harmonia dos Estados-Partes em relação à supervisão geral das atividades bancárias, como segue. “[...] apesar das recomendações contidas na Decisão CMC Nº 12/94, ainda persistem diferenças importantes quanto aos princípios relativos à supervisão bancária global consolidada”<sup>352</sup>.

Na mesma linha de harmonizar a legislação do Sistema Financeiro e formar um ambiente seguro ao capital dessa natureza, o GMC adotou Resolução 20/2001, intitulada “Transparência informativa dos sistemas bancários”, pela qual indicava que “os Estados-Partes deverão adotar para seus sistemas financeiros as regras de transparência informativa recomendadas pelo Comitê da Basileia.”<sup>353</sup>, que passou a ser tratado juntamente com os Princípios Essenciais.

Enfim, por meio desses três documentos (duas Decisões do CMC e uma Resolução do GMC), o Mercosul vem tentando harmonizar a legislação que regula o setor financeiro dos Estados-Partes. Fora isso, a Comissão do Sistema Financeiro esclarece que “os Estados-Partes fazem intercâmbio de informações sobre a edição de normas. Estas informações são consolidadas, a cada semestre, pelo Uruguai, no ‘Quadro Comparativo de Normas do Sistema Financeiro’, para fins de facilitação do acesso a informação por todos”<sup>354</sup>.

Sob outro enfoque, o tema financeiro também tem ocupado espaço da pauta negociadora do Grupo de Serviços, que atua na busca da liberdade de prestação de serviços financeiros no âmbito do bloco. O já comentado Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços no Mercosul, além de conter regras gerais sobre a livre prestação de serviços nos Estados-Partes, contém também um Anexo chamado “Anexo sobre Serviços Financeiros”, que traz regulações específicas para o serviço financeiro. Nesse Anexo, dentre vários outros pontos, há a previsão de que os Estados prossigam na harmonização da legislação regulatória das instituições financeiras, como segue:

---

<sup>352</sup> SGT 4, Comissão do Sistema Financeiro. <http://www.bcb.gov.br/?SGT4SISTEMA>. Acesso em 11 set 2011.

<sup>353</sup> Mercosul/GMC/Res. 20/2001. Transparência informativa dos sistemas bancários.

<sup>354</sup> SGT 4, Comissão do Sistema Financeiro. <http://www.bcb.gov.br/?SGT4SISTEMA>. Acesso em 11 set 2011.

#### 4. Compromisso de Harmonização

Os Estados-Partes se comprometem a continuar avançando no processo de harmonização, conforme as pautas aprovadas e a serem aprovadas pelo Grupo Mercado Comum, das regulamentações prudenciais e dos regimes de supervisão consolidada, e no intercâmbio de informação em matéria de serviços financeiros.

Ademais, tal como ventilado quando se tratou do serviço de seguro, também o serviço financeiro consta na Lista de Compromissos elaborada pelos países, indicando todos os tipos de prestação do serviço financeiro e apresentando a limitação atualmente existente à respectiva liberdade. Evita-se, de qualquer sorte, adentrar do tema para não fugir do objeto.

Assim, o que se tem no SGT 4 relativamente ao setor financeiro é tão-somente as previsões, ainda não implementadas, de harmonização da legislação regulatória, o que, no fundo, se entende como a preparação macrolegislativa e econômica destinada a viabilizar que, oportunamente, quando houver a liberalização dos serviços financeiros, o quadro regulamentador esteja alinhado. Fora isso, quanto ao capital si, não há normas que permitam sua circulação por residentes de um país no setor financeiro de outro.

### 2.3. O “setor” de investimento estrangeiro intrabloco: um piloto de linha mestra da liberalização do capital

Analisados os trabalhos setoriais de harmonização destinados à criação de um cenário para ser implementada a livre circulação de capitais nos respectivos ambientes (securitário, mercado de capitais e financeiro), vê-se que em nenhum deles há qualquer orientação geral destinada a coibir a restrição de movimentos de capitais. Os avanços alcançados são efetivamente limitados ao setor que se procura harmonizar e tomam por base a harmonização legislativa do ambiente para que nele haja uma facilitação a que o capital seja livre. Mas em nenhum – repita-se – há qualquer plano de regramento que mencione a liberalização dos fluxos de capitais.

De outro lado, adentrando agora no tema dos investimentos, encontra-se aqui um espaço mais abrangente no qual se pode pensar em formar uma orientação geral de não restringir os capitais. A temática dos investimentos tem estrutura para receber essa linha geral, razão pela qual merece análise individualizada.

### 2.3.1. A abordagem isolada do investimento estrangeiro

Conforme acima suscitado, o “setor” de investimento estrangeiro é uma das divisões criadas pelo Cronograma de Las Leñas para ser trabalhada pelo SGT 4 (e após SGT 12) a fim de que, somadas às outras divisões, se obtivesse a harmonização e liberalização do fluxo de capitais. Os já analisados setores de “seguros”, “mercado de capitais” e “financeiro” diferenciam-se em natureza do “investimento estrangeiro” aqui tratado.

Se o capital circula para pagar o prêmio de um seguro ou indenizar um capital segurado (o que pressupõe a harmonização legislativa e a liberalização do serviço), é porque tais transferências de recursos estarão contempladas pela liberdade de circulação de capitais. Igualmente, se uma empresa pode lançar suas ações na Bolsa de Valores de outro país (também pressupondo a harmonização legal), tal empresa estrangeira deve poder levar para seu país os recursos captados no Estado vizinho e ainda deve poder pagar dividendos ao titular da ação, o que, sem dúvida, exige que esse capital circule para lá e cá. A mesma noção existe no setor financeiro, em que um banco estrangeiro oferecerá serviços financeiros no território do vizinho (na medida em que o serviço estiver liberalizado e a regulação harmonizada), servindo de depositário dos valores, oferecendo crédito, financiamentos e outros produtos, sempre contando com a possibilidade de o capital base do negócio ir de um lado a outro.

Agora, comparando-se essas noções com a de investimento estrangeiro, este não se caracteriza por ser um setor da economia (como são as seguradoras e bancos), nem um espaço regulado de negociação de valores (como é o mercado de capitais e financeiro); lidar com investimento estrangeiro significa tão-só reconhecer que o capital originário de um Estado pode ser aplicado noutro, bem como regular o tratamento que esse capital terá no país receptor. Esse capital que venha do exterior tanto pode servir para aquisição de um imóvel ou de participação acionária de uma empresa e, será, em qualquer caso, visto como investimento estrangeiro. A participação adquirida pode ser de uma simples sociedade empresária de um setor qualquer, como alimentício ou de construção civil, ou mesmo do setor securitário ou ainda financeiro e, seja lá qual for, estará submetida ao regramento do investimento estrangeiro. Tal aquisição poderá ocorrer tanto no mercado de capitais como fora dele, sendo igualmente tratada como um investimento estrangeiro.

O investimento estrangeiro não é mais um setor onde o capital há de circular; ele é o próprio capital, que poderá circular para ser aplicado em quaisquer setores, sejam os setores tidos por delicados e alvo de harmonização pontual (seguro, financeiro, valores mobiliários),

seja algum outro qualquer. O investimento, no fundo, é parte integrante daqueles setores objeto da subdivisão de trabalho do SGT 4, sem consistir em mais um setor.

Portanto, como se vê, o tratamento que os países do bloco pretendem dar aos investimentos originários dos territórios de seus vizinhos não representa um setor da economia, mas sim uma regulamentação a ser recebida pelo próprio capital que for aplicado em qualquer setor e em qualquer mercado. É por isso que, embora seja ele uma divisão contida no Cronograma de Las Leñas, ele se distancia dos outros três assim ditos setores. Ademais, é justamente o campo do investimento estrangeiro – que trata do capital em si – que pode ser aquele a representar a idéia geral de liberalização dos capitais, visto que, além de regular como o capital será tratado, também regulará o ingresso e a saída desse capital. Não à toa teve um Subgrupo criado só para si, o SGT 12.

Repare-se que, na União Européia, a possibilidade de o capital estrangeiro intrabloco ter acesso ao território de seus parceiros e, depois, poder regressar à sua origem, foi assegurada por meio das regras gerais presentes no Capítulo dos “Capitais” no TCEE. Aqui no Mercosul, contudo, nada se fez presente no TA e nem o SGT 4 encaminhou a elaboração de algum documento que pudesse alcançar diretamente esse resultado. O máximo que se fez foi tentar regular o investimento estrangeiro, caso em que, ao abordar o acesso e saída do capital, bem como proibir a discriminação de tratamento, estaria havendo o fluxo livre de capitais.

Mas atenção! É preciso muito cuidado para não interpretar essa última assertiva de maneira equivocada: não se está aqui dizendo que o tratamento do investimento estrangeiro consiste na liberdade de circulação de capitais; não. Agora, considerando que o Mercosul não formulou regras sobre a liberdade de capitais, é possível que se busque, na regulação de investimentos, encontrar ou inserir regras sobre a liberalização dos capitais que tenham natureza de investimento.

Antes da criação do SGT 12, o Conselho do Mercado Comum aprovou dois Protocolos para regular os investimentos. Um desses é o “Protocolo de Colônia para a Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos no Mercosul (intrazona)”, aprovado por meio da Decisão 11/1993<sup>355</sup>, pelo qual os Estados regulavam o capital advindo dos países que compõem o bloco. O outro é “Protocolo de Buenos Aires sobre Promoção e Proteção de investimentos provenientes de Estados não Partes do Mercosul”, aprovado pela Decisão

---

<sup>355</sup> Mercosul/CMC/Dec. 11/93. Protocolo de Colônia para Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos no Mercosul, 17 de janeiro de 1994.

11/1994<sup>356</sup>, pelo qual visavam harmonizar o mesmo tratamento que dariam ao investimento extrabloco.

Em relação ao Protocolo de Colônia (intrabloco), ele será analisado a seguir, podendo servir de base à formação da linha geral de circulação de capitais, como já dito. Quanto ao Protocolo de Buenos Aires (extrabloco), ele pressupõe que o capital de terceiros países possa adentrar na área do Mercosul e, com isso, prevê um tratamento uniforme que qualquer Estado-Parte daria ao investimento externo, evitando que haja uma disputa interna entre os parceiros desejosos em atrair o capital de fora. Pela teoria econômica integracionista já estudada, a liberdade de capitais necessária a um mercado comum não contempla o livre acesso a capitais de fora; inclusive, o bloco pode ficar fechado a capitais exteriores. Nessa linha, não tendo o Mercosul regulado a liberdade de capitais no bloco (que era uma previsão do TA), com certeza sequer passou por perto de quaisquer intentos de dar acesso aos capitais externos (e nem poderia, pois não há previsão no TA). Assim, não havendo atribuição do Mercosul para liberalizar o fluxo de capitais de fora do bloco, a regulamentação é individual de cada Estado, de sorte que as melhores condições por um ofertadas representarão um atrativo capaz de gerar mais acúmulo de capital e, na linha econômica, barateando o custo de produção. De outro lado, se as condições forem as mesmas, esse não será um elemento a facilitar o acesso, pelo produtor local, a esse fator de produção.

Logo, a presente pesquisa segue com a análise do Protocolo de Colônia (investimentos intrabloco, como possível formação de linha mestra à liberalização dos capitais), fazendo eventuais referências ao Protocolo de Buenos Aires, quando pertinente.

### 2.3.2. A definição de investimento estrangeiro, seu ingresso e saída

O Protocolo de Colônia foi elaborado em 1993, tendo a Decisão sido aprovada no início de 1994, época em que o Mercosul tinha poucos anos de existência. Sua elaboração se deu no SGT 4, no seio da Comissão sobre Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos<sup>357</sup>, ainda antes da existência do Subgrupo especializado na matéria de investimentos, que surgiu apenas em 2000.

---

<sup>356</sup> Mercosul/CMC/Dec. 11/94. Protocolo de Buenos Aires sobre Promoção e Proteção de investimentos provenientes de Estados não Partes do Mercosul, de 05 de agosto de 1994.

<sup>357</sup> Criada por: Mercosul/GMC/Res. 20/92.

O preâmbulo desse Protocolo expressa, de forma inquestionável, a pretensão de criar, no interior do Mercosul, um regime de proteção e promoção de investimentos, tudo com a finalidade última de aprimorar o processo de integração:

Convencidas que a criação de condições favoráveis para os investimentos de investidores de uma das Partes Contratantes no território de outra Parte Contratante intensificará a cooperação econômica e acelerará o processo de integração entre os quatro países;  
Reconhecendo que a promoção e proteção de tais investimentos sobre a base de um acordo contribuirá para estimular a iniciativa econômica, individual e incrementará a prosperidade nos quatro Estados;

O que os Estados-Partes buscaram fazer foi unificar o sistema de proteção que cada qual daria aos investimentos advindos do território dos parceiros. Reconhece-se, portanto, que o objetivo do Protocolo não indica qualquer relação direta com a livre circulação de capitais. Ainda assim, na medida em que o texto prevê que um Estado admita o investimento originário de particulares de outro Estado, está aceitando que o capital transite de um país a outro. Logo, para fins de investimento (que é um amplo gênero de recursos), o capital poderá circular.

O artigo 1 traz uma definição de investimento, dizendo que o termo “designa todo tipo de ativo, investido direta ou indiretamente, por investidores de uma Parte Contratante no território de outra Parte Contratante, em conformidade com as leis e a regulamentação dessa última”. Em suma, define como um ativo e, em seguida, exemplifica: “Inclui, em particular, ainda que não exclusivamente:”

- a) a propriedade de bens móveis e imóveis, assim com os demais direitos reais, tais como hipotecas, cauções e direitos de penhora;
- b) ações, quotas societárias e qualquer outro tipo de participação em sociedades;
- c) títulos de crédito e direitos sobre obrigações que tenham um valor econômico; os empréstimos estarão incluídos somente quando estiverem diretamente vinculados a um investimento específico;
- d) direitos de propriedade intelectual ou imaterial, incluindo direitos de autor e de propriedade industrial, tais como patentes, desenhos industriais, marcas, nomes comerciais, procedimentos técnicos, *knowhow* e fundo de comércio;
- e) concessões econômicas de direito público conferidas em conformidade com a lei, incluindo as concessões para a pesquisa, cultivo, extração ou exploração de recursos naturais.

Facilmente se vê que não se trata apenas de dinheiro. A remessa do dinheiro pode ser destinada à aquisição de bens (móvel ou imóvel), de quotas sociais ou ações, de créditos, de patentes, de direitos. Por mais que haja exemplos na definição, sua regra é o que Karla Closs Fonseca aponta como a definição “baseada em ativos”, que é, pelo seu estudo, a mais

empregada nos Acordos Bilaterais de Investimentos. Os outros tipos de definições, ainda na classificação da autora, seriam aqueles baseados em transações, pelos quais não se protege o investimento, mas o negócio por meio do qual o investidor cria ou adquire ativos; e ainda há a definição baseada em empresa, em que o foco da proteção é a sociedade empresarial que teve suas ações ou quotas adquiridas pelo investidor.<sup>358</sup>

Focando no tipo de definição utilizada pelo Mercosul (“baseada em ativos”), ela tem sido classificada em ampla ou restrita. A ampla poderia ser identificada a partir de um critério de exclusão, de forma que é ampla aquela que não apresenta restrições. Logo, a análise dirige-se à definição da “restrita”, pois somente sabendo-se que restrições são essas é que se identifica que o resto está aceito pela classificação “ampla”.

Uma possível restrição seria submeter a noção de investimento àquilo que a legislação do país anfitrião reconhece como investimento. Repare-se que, no Protocolo de Colônia, essa restrição está presente. Lêem-se os termos “em conformidade com as leis e a regulamentação dessa última”, sendo que a expressão “essa última” diz respeito à Parte Contratante (Estado) que recebe o capital. Esse primeiro exemplo de restrição é, na análise de Márcia Teshima, chamado de “reenvio da definição à legislação nacional”<sup>359</sup> e consiste na “prerrogativa que o país-anfitrião tem de arrolar as atividades que melhor atendam aos anseios e interesses econômicos e sociais em termos de investimento internacional.”<sup>360</sup>

Outra restrição bastante importante diz respeito à natureza do investimento, isto é, dizer se todo ativo vindo do exterior se enquadraria no espectro de proteção ou se apenas os investimentos diretos seriam alcançados pelas normas protetivas. Isso remete à distinção entre o investimento direto e o indireto.

O investimento direto caracteriza-se por ser de espírito empreendedor, de longo prazo, em que o investidor terá o controle dos ativos que aplicou. Seria o exemplo da formação de uma sociedade empresária, em que o investidor irá deter o poder de decisão da empresa, almejando solidificar a atividade, em estratégias normalmente de longo prazo. De outro lado, como investimento indireto, identifica-se a intenção de obter renda sem envolvimento no processo de produção em si. Isto é, quando o recurso não é “orientado para o controle operacional da empresa receptora do capital externo”<sup>361</sup>. É o típico exemplo da

---

<sup>358</sup> FONSECA, Carla Kloss. **Investimento estrangeiro: regulamentação internacional e acordos bilaterais**. Curitiba: Juruá, 2008, p. 80.

<sup>359</sup> TESHIMA, Márcia. **Investimentos no Mercosul e sua proteção**. Curitiba: Juruá, 2003, p. 47.

<sup>360</sup> *Ibidem*, p. 47.

<sup>361</sup> CRISTINI, Marcela; AMAL, Mohamed. Padrões do investimento direto externo no Mercosul: uma perspectiva da União Européia, p. 59. In: \_\_\_\_\_ (Coords.). **Investimento direto externo no Mercosul: o papel da Europa**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2006.

aplicação em ações no mercado de valores, em que o investidor não terá qualquer participação nos rumos da empresa da qual se tornou acionista, mas almeja obter ganhos pela venda das ações que tiverem tido alta no mercado. Talvez o objetivo seja apenas especulativo e de curto prazo, sendo que o tempo para concretizar o ganho é mera decorrência da situação do mercado de valores mobiliários.

Luiz Olavo Baptista procura diferenciar tal natureza da seguinte forma:

O investimento pode ser feito diretamente numa atividade produtiva de bens ou de serviços, caso em que é chamado de investimento direto, ou ser objeto de uma aplicação financeira, quando vem a ser chamado de investimento indireto.<sup>362</sup>

Apesar da simplicidade da explicação, o mesmo autor reconhece que há casos em que “a distinção só é fácil nos casos extremos e é o poder de controle que será a pedra de toque, permitindo-se distingui-los”. Ainda para auxiliar outra vez na diferenciação, diz que “é o objetivo do investidor que determinará, em última análise, qual a natureza do investimento”<sup>363</sup>.

Além do citado critério de controle como uma das formas de identificar o investimento, a doutrina também muito se pauta pelo critério do tempo. Diz que a “duração do investimento, mesmo que na forma de empréstimos ou derivativos [que seria indireto] pode caracterizá-lo como direto”<sup>364</sup>. Seria o caso de uma empresa estrangeira que empresta uma quantia para sua filial brasileira, empréstimo esse que irá financiar as atividades da brasileira e será pago num período de 10 anos, por exemplo. Ora, um empréstimo via mercado financeiro mais seria um investimento indireto, mas, dada a peculiaridade da finalidade e do tempo, acabaria sendo visto como direto. A par disso, em regra, uma aplicação financeira apta a ser desfeita poucos dias depois de realizada não se caracterizaria como investimento direto, mas sim de indireto, de *portfolio*.

Exposta essa diferenciação e retomando as restrições, seria natural que a definição de investimento estivesse restrita àqueles de natureza direta, afastando da proteção do tratado os investimentos especulativos. Karla Closs Fonseca exemplifica que “há acordos que se aplicam ao investimento estrangeiro direto, excluindo o investimento de *portfolio*; assim

---

<sup>362</sup> BAPTISTA, Luiz Olavo. **Os investimentos internacionais no direito comparado e brasileiro**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998, p. 30.

<sup>363</sup> *Ibidem*, p. 31.

<sup>364</sup> COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito internacional do investimento estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 34.

como há acordos que excluem os investimentos de *portfolio* de curto prazo, mas incluem os de longo prazo.”<sup>365</sup>

O Protocolo de Colônia não traz tal restrição, englobando todos os ativos, sejam eles diretos ou indiretos. Há apenas uma ressalva, alertada por Ricardo Thomazinho da Cunha:

Interessante menção é feita aos empréstimos. Não são todos os empréstimos que podem ser considerados como ativos sujeitos à proteção do Protocolo, mas somente aqueles vinculados a um investimento específico. Não se incluem, por exemplo, os empréstimos ligados a um financiamento de uma compra e venda ou prestação de serviços internacionais.<sup>366</sup>

Mais uma restrição a qualificar a definição de investimento como ampla ou restrita situa-se na questão setorial econômica, isto é, quando o tratado indica setores especiais que não são alcançados pelo conceito de investimento. Na realidade, isso tanto pode estar presente na definição do investimento, como no campo de aplicação do tratado. No caso do Mercosul, tal questão não está presente no artigo I (que trata da definição de investimento), mas sim no Anexo, pelo qual os países reservaram-se no direito de não conferir o tratamento combinado a determinados setores da economia<sup>367</sup>.

Definido o investimento, o Protocolo de Colônia busca também definir o investidor a ser alcançado pelos seus termos. Em se tratando de pessoa física, inclui-se no conceito o nacional ou o domiciliado em qualquer dos Estados-Partes. Entretanto, não se aproveitará do Protocolo aquele, por exemplo, brasileiro que invista no Uruguai caso seja

---

<sup>365</sup> FONSECA, Carla Kloss. **Investimento estrangeiro: regulamentação internacional e acordos bilaterais**. Curitiba: Juruá, 2008, p. 85.

<sup>366</sup> CUNHA, Ricardo Thomazinho. Proteção e promoção de investimentos no Mercosul, p. 220. In: CASELLA, Paulo Borba (Coord.). **Contratos internacionais e direito econômico no Mercosul**: após o término do período de transição. São Paulo: LTr, 1996, p. 211-234.

<sup>367</sup> Protocolo de Colônia. 1. Ad. Artigo 2, Parágrafo 1. Em conformidade com o previsto no artigo 2 do presente Protocolo, as Partes Contratantes reservam-se o direito de manter transitariamente exceções limitadas ao tratamento nacional dos investimentos de investidores das outras Partes Contratantes nos seguintes setores: **Argentina**: propriedade imóvel em zonas de fronteira; transporte aéreo; indústria naval; usinas nucleares; mineração do urânio; seguros e pesca.

**Brasil**: pesquisa e lavra de minerais; aproveitamento de energia hidráulica; assistência à saúde; serviços de radiodifusão sonora, de sons e imagens e demais serviços de telecomunicações; aquisição ou arrendamento de propriedade rural; participação no sistema de intermediação financeira, seguros, previdência e capitalização; navegação de cabotagem e interior.

**Paraguai**: propriedade imóvel em zonas de fronteira; meios de comunicação social: escrita, radiofônica e televisiva; transporte aéreo, marítimo e terrestre; eletricidade, água e telefone; exploração de hidrocarbonetos e minerais estratégicos; importação e refino de produtos derivados do petróleo e serviço postal.

**Uruguai**: eletricidade; hidrocarbonetos; petroquímica básica; energia atômica; exploração de minerais estratégicos; intermediação financeira; ferrovias; telecomunicações, radiodifusão; imprensa e meios audiovisuais.

[No caso do Brasil, vários dos setores ali indicados não mais estão afastados do investimento estrangeiro, tendo havido algumas alterações legislativas que abriram ao capital externo o direito de atuar em setores como energia hidráulica, assistência à saúde, seguros, propriedade rural e navegação de cabotagem.]

domiciliado no Uruguai, ressalvada a hipótese de demonstrar que os recursos aplicados vieram do Brasil. De outro lado, também as pessoas jurídicas podem ser consideradas investidoras, desde que elas sejam constituídas e tenham sede num Estado Parte, aplicando recursos em outro; e ainda desde que, mesmo constituídas no Estado onde se realize o investimento, sejam controladas por uma pessoa física ou jurídica que se encontrem nos primeiros critérios.

A partir dessas noções, é possível identificar que o Protocolo de Colônia conceitua investimento pelas noções de ativos, em conformidade com a lei do país anfitrião e com restrição setorial pontualmente identificada. No mais, a idéia de Colônia é que os investimentos de um vizinho possam ser aplicados no território do outro.

Esse capital investidor deve poder vir de um Estado-Parte do Mercosul para ingresso em outro Estado-Parte (admissão). Deve, ainda, ser bem tratado (tratamento) e, quando desejar, deve poder sair do país (saída). A admissão e saída representam a livre circulação do capital investidor em si. O tratamento, por sua vez, é algo que poderia vir a falsear a livre circulação, ao impor deveres ou retirar direitos que, na prática, acabariam inviabilizando que o investimento circulasse.

O artigo 2 do Protocolo de Colônia prevê que os Estados admitirão o capital de investidores dos outros Estados-Partes, como segue:

Artigo 2. Promoção e Admissão

1. Cada Parte Contratante promoverá os investimentos de investidores das outras Partes Contratantes e os admitirá em seu território de maneira não menos favorável que os investimentos de seus próprios investidores ou os investimentos realizados por investidores de terceiros Estados, sem prejuízo do direito de cada Parte de manter transitariamente exceções limitadas, que correspondam a algum dos setores que figuram no Anexo do presente Protocolo.

2. Quando uma das Partes Contratantes houver admitido um investimento no seu território, outorgará as autorizações necessárias para o seu melhor desenvolvimento, incluindo a execução de contratos sobre licenças, assistência comercial ou administrativa e entrada no país do pessoal necessário.

Esse dispositivo, chamado de “cláusula de admissão” cria um direito de pré-estabelecimento. Ou seja, o investidor estrangeiro que ainda nem ingressou no país já tem direitos assegurados pelo Protocolo. Tal regra não costuma estar presente em acordos internacionais de investimentos (a exceção daqueles formulados sob o modelo dos Estados

Unidos), mas sim em acordos celebrados em âmbitos regionais de integração<sup>368</sup>, que é o caso do Mercosul.

Assim, o investidor do Mercosul sabe que poderá levar seus capitais para serem investidos no território de qualquer outro Estado-Parte e que seu investimento será admitido pelo país anfitrião, de uma maneira não menos favorável que esse país admite que seus próprios nacionais ou mesmo outros estrangeiros ali invistam. Identifica-se, nessa linha, um dos mais importantes princípios na seara dos investimentos: não discriminação, sob a vertente do tratamento nacional e da cláusula da nação mais favorecida.

A primeira abordagem do princípio da “não discriminação” – chamada de “tratamento nacional” – consiste em um Estado conferir ao investidor estrangeiro o tratamento que confere a um nacional. Conforme alerta Paula Schlee, trata-se de um padrão relativo, visto que o estrangeiro tem a garantia de não ser tratado de forma diversa em comparação a um nacional; contudo, este nacional se sujeita às leis locais, bem como às suas modificações e percalços<sup>369</sup>. Se a lei nacional oprimir o investidor nacional, o estrangeiro será igualmente oprimido. Assim, contanto que o nacional sofra da mesma forma, as dificuldades impostas ao estrangeiro não representarão violação a esse princípio. Por isso, é uma proteção relativa.

A extensão desse princípio varia conforme for o acordo ajustado entre os países, podendo conter expressões do tipo “tratamento idêntico” ou “tão favorável quanto”, caso em que se busca equiparação de regulamentação legal entre o nacional e o estrangeiro; ou menções a “tratamento não menos favorável”, hipótese em que o tratado admite que o país hospedeiro do capital conceda mais vantagens ao estrangeiro frente ao nacional<sup>370</sup>. Este é o teor do Protocolo de Colônia, prevendo tratamento não menos favorável ao estrangeiro, o que permite, a *contrario sensu*, que a lei nacional dê ao estrangeiro um tratamento mais benéfico, vindo a admitir, por exemplo, que o Brasil permita investimentos argentinos em setores nos quais não admite investimento brasileiro, mas não o contrário.

No ponto, é preciso discordar-se de Colônia. Ora, tendo-se em mente que o Mercosul seja um espaço para livre circulação de capitais, o ideal seria que o Protocolo estabelecesse o tratamento idêntico, evitando a expressão de não menos favorável.

---

<sup>368</sup> COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito internacional do investimento estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 138.

<sup>369</sup> SCHLEE, Paula C. Padrões de tratamento do estrangeiro em sua propriedade em matéria de investimento: análise da jurisprudência do ICSID, p. 84. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 82-105.

<sup>370</sup> *Ibidem*, p. 89.

Avançando para uma proteção ainda mais sensível ao investimento estrangeiro, o Protocolo de Colônia estabelece que, na hipótese de um dos Estados-Partes conceder benefícios ainda maiores a investidores de terceiros Estados que se situem fora do bloco, os investidores do Mercosul terão a si estendidas tais benesses. Trata-se da “cláusula da nação mais favorecida”, que Feldstein indica também como um princípio geral<sup>371</sup>. Ela consiste, em verdade, na segunda versão do gênero da não-discriminação. Ou seja, além de não discriminar o estrangeiro frente ao nacional, também o Estado não discrimina o estrangeiro frente a outros estrangeiros. Esta é a visão de Miguel Rabago Dorbecker, para quem “a não discriminação pode ter duas facetas, já que se aplica a estrangeiros com relação a nacionais, ou a distintos estrangeiros, ou a ambos os casos”.<sup>372</sup>

Em relação ao Protocolo de Buenos Aires (investimentos de Estados não Partes), a previsão é no sentido de cada Estado admitir os investimentos em conformidade com a própria legislação, sem qualquer obrigação de equiparação ao tratamento nacional<sup>373</sup>.

Pois bem: uma vez que o capital entra no país, deverá poder dele sair. Essa saída vem abordada neste item antes do tratamento que o investimento estrangeiro terá, visto que a saída – tal como a entrada – representam os elementos principais da circulação do capital. O Protocolo de Colônia aborda o assunto no artigo 5.

#### Artigo 5. Transferências

1. Cada Parte Contratante outorgará aos investidores de outra Parte Contratante a livre transferência dos investimentos e rendimentos, e em particular, embora não exclusivamente, de [...<sup>374</sup>]:

2. As transferências serão efetuadas sem demora, em moeda livremente conversível, à taxa de câmbio vigente no mercado na data da transferência, em conformidade com os procedimentos estabelecidos pela Parte Contratante em cujo território se realizou o investimento, os quais não poderão afetar a substância dos direitos previstos neste artigo.

<sup>371</sup> FELDSTEIN DE CÁRDENAS, Sara Lúcia. Arbitraje e inversiones extranjeras, p. 585. In: HERNÁNDEZ, Carlos A. **El derecho privado ante la internacionalidad, la integración y la globalización**: homenaje al Profesor Miguel Angel Ciuro Caldani. Buenos Aires: La Ley, 2005. p. 571-596.

<sup>372</sup> RABAGO DORBECKE, Miguel. Derechos de propiedad, inversión extranjera e integración latinoamericana, p. 175. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 162-184.

<sup>373</sup> Protocolo de Buenos Aires. Art. B.1. Cada Estado Parte promoverá, em seu território, investimentos de investidores de terceiros Estados e admitirá esses investimentos conforme sua legislação e suas regulamentações.

<sup>374</sup> Protocolo de Colônia. Art. 5. 1. [...]

a) capital e somas adicionais necessárias para a manutenção e o desenvolvimento dos investimentos; b) proventos, lucros, rendas, juros, dividendos e outras receitas correntes; c) fundos para o reembolso de empréstimos, tal como definidos no artigo 1, parágrafo 1, c); d) *royalties* e honorários e qualquer outro pagamento relativo aos direitos previstos no artigo 1, parágrafo 1, d) e e); e) produto da venda ou liquidação total ou parcial de um investimento; f) compensações, indenizações ou outros pagamentos previstos no artigo 4; g) remunerações dos nacionais de uma Parte Contratante que tenham obtido autorização para trabalhar em conexão com um investimento.

Dois são os deveres: assegurar a livre transferência de investimento e rendimentos, e assegurar que tal transferência seja feita sem demora, em moeda conversível e à taxa de câmbio de mercado da data da ordem de remessa. Essa remessa envolve tanto os ganhos fruto do investimento (lucros, juros, ganho pela valorização da ação, royalties, etc), como também a própria repatriação do capital (o desinvestimento, o pagamento do principal do empréstimo, o valor das ações antes adquiridas e agora vendidas, etc).

Essa livre transferência é um tema que está bastante associado à abertura de determinado país. Por mais que um certo país divulgue ser aberto ao capital, essa abertura será falsa se a saída do capital estiver restrita. Isso ocorre pois o investidor que aplica seus capitais no exterior quer ter a segurança de que, quando desejar, poderá trazer de volta os lucros e o próprio capital. Caso haja restrições de limites máximos anuais (como havia no Brasil<sup>375</sup>), ou ainda de retenções fiscais de cunho confiscatório (como, segundo alguns, também havia no Brasil<sup>376</sup>), então o investimento nem vem. Assim, o país anfitrião vive um certo dilema, pois deseja que o capital permaneça no país, mas não pode fazer regras que obriguem essa permanência; se fizer, o capital sequer será atraído para esse país.

José Augusto Fontoura Costa demonstra que a maioria dos acordos sobre investimentos “contém previsões que protegem a transferência internacional de ativos financeiros”. Mas lembra que “dificuldades costumam se apresentar na negociação desse padrão de tratamento específico, as quais se devem a temores dos países em desenvolvimento, os quais podem sofrer desequilíbrios significativos na balança de pagamentos”<sup>377</sup>, o que justifica a pretensão dos Estados de incluir cláusulas de exceção temporária. Além disso, há acordos que prevêm o direito de transferência, seguido de vedações pontuais, conforme

---

<sup>375</sup> A Lei 4131/62, que “Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências”, previa que a repatriação do capital era limitada a 20% por ano, o que significava que, uma vez aplicado no Brasil, a sua saída levaria, pelo menos 5 anos (artigo 32, parágrafo único, já revogado). Ademais, a remessa de lucros ao exterior era limitada a 10% do capital, de sorte que, se o capital estrangeiro gerasse lucros acima desse percentual, parte dele não poderia ser remetido ao exterior a título de lucros (artigo 31, também já revogado).

<sup>376</sup> No Brasil, a distribuição de lucros feita por uma sociedade a seu sócio ficava sujeita a imposto de renda de 25%, fosse o destinatário do lucro um residente no Brasil ou no exterior, conforme a legislação tributária. Mas além disso, caso a remessa desses lucros fosse para o exterior (considerando ser o sócio um investidor estrangeiro), havia um imposto suplementar de renda, que incidia quando o lucro remetido fosse superior a 12% do capital investido (situação após revogada a disposição mencionada na nota de rodapé acima). Assim, havendo remessa de lucro no percentual entre 12% e 15%, incidia o imposto suplementar de 40%; se a remessa fosse entre 15% e 25% do capital, o imposto suplementar era de 50%; e se a remessa de lucros correspondente a mais de 25% do capital investido, então o imposto suplementar era de 60% (artigo 43, parágrafo primeiro). Tudo isso já está revogado, conforme artigo 76 da Lei 8383/91. Atualmente, a remessa de lucros ao exterior não tem limite percentual, nem fica sujeita à tributação de renda (Lei 9249/95, artigo 10; Instrução Normativa da Secretaria da Receita Federal, n. 252, de 2002, artigo 14).

<sup>377</sup> COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito internacional do investimento estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 152.

indica Karla Closs Fonseca, a partir da análise do mais recente modelo norte-americano<sup>378</sup>. Dentre as hipóteses que a autora cita, estão os casos de insolvência e proteção de credores, comercialização de operações com recebíveis, ordens judiciais e outros.

No caso do Mercosul, não há qualquer restrição ou limitação em relação à transferência de fundos, bastando o cumprimento dos procedimentos administrativos e ressaltando que tais procedimentos não podem ser capazes de alterar a substância do direito à livre transferência. Eduardo Teixeira Silveira enaltece a importância da regra de livre transferência, dizendo que as restrições são coisas do passado.

Ela [a cláusula de livre transferência] exerce a função de assegurar aos investidores não residentes que o capital aplicado e os rendimentos dele decorrentes serão livremente remissíveis, demonstrando assim que as disposições legislativas que estabeleciam limites quantitativos e temporais para tais remessas fazem parte do passado.<sup>379</sup>

Aliás, no que tange à possível restrição decorrente de desequilíbrios da balança de pagamento, por mais importante que seja – e efetivamente é! – e por mais que se pense que seria uma segurança aos países do Mercosul, entende-se por desnecessária. É que, em um bloco de integração e dado âmbito de aplicação do Protocolo, o capital sairia do território de um Estado-Parte, mas não do bloco. E considerando que as políticas monetárias e cambiais dos Estados-Partes estarão coordenadas, conforme se verá na Parte II, outras medidas não de ajustar o desequilíbrio, não sendo necessário que esteja previsto, em Colônia, alguma restrição de tal natureza.

Portanto, o Protocolo de Colônia prega a admissão do capital em bases não discriminatórias e a livre saída do capital. Assegurar isso é, na verdade, um grande passo para se reconhecer livre circulação de uma modalidade de capital: o investimento. E esse capital é o gênero praticamente absoluto. A linha mestra de liberdade de fluxo de capitais, que não existe no Mercosul, pode ser encontrada, pelo menos para uma grande parcela dos capitais, no tratamento do investimento.

Aqui é importante recordar que, lá na primeira leitura do Cronograma de Las Leñas, se identificou a atribuição do tema “movimento de capitais/investimentos” e “entrada e negociação de divisas” ao SGT 4, no item que tratava do regime cambiário, que, de fato, é o setor apto a regular o fluxo de capitais e entrada de divisas. Afinal, quando se autoriza que a

---

<sup>378</sup> FONSECA, Carla Kloss. **Investimento estrangeiro**: regulamentação internacional e acordos bilaterais. Curitiba: Juruá, 2008, p. 85.

<sup>379</sup> SILVEIRA, Eduardo Teixeira. **A disciplina jurídica do investimento estrangeiro no Brasil e no direito internacional**. São Paulo: Ed. Juarez de Oliveira, 2002, p. 162.

moeda estrangeira seja convertida em moeda nacional para fins de ingresso no país ou que a moeda nacional seja trocada por uma capaz de fluir ao exterior, são operações de câmbio que se realizam. Assim, falar de movimento de capitais estrangeiros significa, sem dúvida, aceitar que sejam cambiados por moeda local, estando diretamente ligado às políticas cambiais do país.

Acontece que os trabalhos do setor cambial do SGT 4 têm sido conduzidos apenas na idéia de coordenação das políticas cambiais dos Estados-Partes, e não de regulação específica do ingresso e saída de divisas. Ou seja, o setor “cambial” do SGT 4, embora devesse, não trata de movimento de capitais e da forma do ingresso e saída de divisas; basta analisar as pautas negociadoras e se verá que não abordam o assunto, mas apenas focam nas análises dos índices macroeconômicos e divulgação recíproca de novas normas internas.

Logo, quando da criação do SGT 12 sob o nome de “investimentos”, se poderia ter ajustado que aquele item 1.6 (movimento de capitais/investimentos) fosse todo atribuído ao novo Subgrupo, não se limitando apenas ao investimento, mas também abrindo espaço para que criasse uma linha mestra de livre circulação de capitais, primeiro no interior da regulação dos investimentos, como idéia piloto, e depois, realmente como orientação geral.

Não foi o que aconteceu. Na época da criação do SGT 12<sup>380</sup>, o preâmbulo da Resolução que o criou contemplou, em especial, o papel importante dos investimentos, a necessidade de serem estabelecidas condições favoráveis para que os investimentos do bloco estimulassem o processo de integração, a segurança jurídica ao investidor e a promoção de alocação eficiente dos recursos no âmbito regional. Além disso, trouxe também a importância de evitar que o tratamento diferenciado para o investidor extrabloco distorcesse o destino do capital e a ressaltou a conveniência de coordenar a posição dos Estados-Partes nas negociações em foros internacionais sobre esse assunto. Nada há, no preâmbulo da Resolução, acerca da liberalização geral dos movimentos de capitais. Igualmente, dentre as funções do SGT 12, descritas na citada Resolução<sup>381</sup>, também o foco é todo mesmo para o tema dos investimentos, sem menção à possível tarefa de regular o movimento de capitais.

---

<sup>380</sup> Mercosul/GMC/Res. 13/00.

<sup>381</sup> Mercosul/GMC/Res. 13/00. Art. 2. O referido Subgrupo de Trabalho terá como funções:

- Analisar as dificuldades encontradas pelos Estados-Partes para a aprovação e implementação do Protocolo de Colônia e do Protocolo de Buenos Aires, e recomendar cursos de ação a respeito;
- Analisar a influência do Investimento Intra-regional (IIR) e o Investimento Estrangeiro Direto (IED) sobre a reestruturação de empresas no mercado regional e recomendar cursos de ação.
- Analisar as políticas de investimento para as zonas de menor desenvolvimento no interior dos Estados-Partes e recomendar cursos de ação a respeito;
- Comparar as metodologias para o levantamento da informação estatística nos Estados-Partes;
- Elaborar relatórios quadripartites relativos aos fluxos de investimento na região, incluindo: Análise da evolução do investimento intra-regional (IIR) no MERCOSUL, incluindo suas fontes de financiamento; Análise da

Portanto, realmente não cabe ao SGT 12 regular o movimento de capitais, mas apenas o investimento. O movimento de capitais segue sendo um tema do setor cambiário do SGT 4, que, por sua vez, não tem qualquer trabalho nessa linha, já que seu foco, como dito, é na coordenação das políticas cambiais, e não na regulação específica do ingresso e saída de capitais. É uma competência não exercida. E que, como visto, poderia ser exercida quando da temática dos investimentos.

Assim, e sem pretender avocar matéria da competência cambial não exercida no SGT 4, o SGT 12 pode e deve regular a livre circulação daqueles capitais que se enquadrem no conceito de investimento. Aliás, são o gênero. Quando houver espécie com regulação setorial própria, que assim seja setorialmente liberalizada. Pelo menos, preenche-se a lacuna de inexistir uma linha mestra. Dado esse passo via regulação dos investimentos, o setor cambiário irá dispor de procedimentos administrativos que viabilizem o fluxo de capitais e intensificará a coordenação da política cambial como uma medida de necessidade.

### 2.3.3. O tratamento do investimento estrangeiro

Para que aquele capital enquadrado no conceito investimento realmente possa circular livremente, não basta que ele possa entrar e sair. É preciso que, no local onde seja aplicado, tenha um certo tratamento assegurado. Do contrário, ainda que livres a entrada e saída, um tratamento prejudicial ao capital estrangeiro em discriminação ao nacional será um fator a afastar o estrangeiro, falseando a noção de liberdade. E se não houver alguma regulação especial no bloco, o investimento fica sujeito às leis do país anfitrião, conforme alerta o Relatório da UNCTAD – *United Nations Conference on Trade and Development*: “O investimento estrangeiro já admitido em um país fica sujeito à jurisdição desse país e funcionará sob seu ordenamento jurídico”.<sup>382</sup>

A proteção que o Protocolo de Colônia assegura é baseada em princípios internacionalmente reconhecidos como um padrão de proteção. A doutrina varia em relação à identificação precisa e nominal de quais seriam os princípios gerais a compor o leque de

---

evolução do investimento estrangeiro direto (IED) no MERCOSUL.

- Realizar o acompanhamento das negociações sobre Investimentos no plano internacional particularmente nos processos de integração intra-regional; e coordenar as posições dos Estados-Partes do MERCOSUL nos foros internacionais nos quais têm participação;
- Realizar levantamento das regras e disciplinas gerais aplicáveis a investimentos em cada um dos Estados-Partes em nível nacional, estadual/provincial e municipal;
- Coordenar seus trabalhos com outros órgãos do MERCOSUL;
- Outros temas que o Grupo Mercado Comum lhe solicite.

<sup>382</sup> UNCTAD: **International investment agreement: key issues**. United Nations publications, Vol. 1, 1999, p. 28.

proteção, mas, adotando a linha dos mexicanos Leonel Pereznieto e Sergio Puig, tem-se os três a seguir: (i) não discriminação; (ii) tratamento justo e equitativo; e (iii) vedação de expropriação sem compensação<sup>383</sup>. Os três estão presentes em Colônia, e também em Buenos Aires.

O princípio da não-discriminação, além de ser utilizado para permitir que o capital estrangeiro seja admitido e aplicado nas mesmas atividades exercidas por nacionais, também exige que, uma vez tendo ingressado no país, o estrangeiro tenha o mesmo tratamento jurídico. É o teor do artigo 3, como segue:

Artigo 3. Tratamento.

1. [...]

2. Cada Parte Contratante concederá plena proteção legal a tais investimentos e outorgar-lhes-á tratamento não menos favorável que o outorgado aos investimentos de seus próprios investidores nacionais ou de investidores de terceiros Estados.

3. As disposições do parágrafo 2 do presente artigo não serão interpretadas no sentido de obrigar uma Parte Contratante a estender aos investidores de outra Parte Contratante os benefícios de qualquer tratamento, preferência ou privilégio resultante de acordo internacional relativo, total ou parcialmente, a questões tributárias. [...]

De pronto, observa-se que o princípio da não-discriminação<sup>384</sup> aparece nos artigos sob o viés do tratamento nacional, bem como da cláusula da nação mais favorecida. Ou seja, os investimentos brasileiros que estiverem na Argentina deverão receber tratamento “não menos favorável” que a legislação local dá aos investimentos argentinos (tratamento nacional). E se a Argentina conceder alguma vantagem qualquer a investidores de outros países, tal vantagem deverá ser estendida aos brasileiros (nação mais favorecida). É preciso apenas registrar uma ressalva: a cláusula da nação mais favorecida, em termos de tratamento do investimento, tem sua aplicação afastada em caso de o Estado-Parte receptor do investimento, por meio de tratado internacional, ter concedido vantagens tributárias a terceiro

---

<sup>383</sup> PEREZNIETO, Leonel; PUIG, Sergio. The future of NAFTA Arbitration: a Mexican perspective, p. 200.

**DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro.** Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 185-207. Há ainda quem acrescente também o princípio de livre transferência de capitais. Cf. KLEINHEISTERKAMP, Jan. O Brasil e as disputas com investidores estrangeiros, p. 166. In: CHEREM, Teresa Costa Souza; DI SENA JR., Roberto (Orgs.). **Comércio internacional e desenvolvimento.** São Paulo: Saraiva, 2004, p. 156-191. Entretanto, a livre transferência já foi aqui abordada, na parte de ingresso e saída.

<sup>384</sup> Veja-se que o Protocolo inseriu uma disposição expressa para dizer que o princípio da não-discriminação está presente mesmo em casos de prejuízos sofridos sem que o Estado receptor tenha praticado ilícito, como em casos de guerra, motim e outro. Art. 4.2. Os investidores de uma Parte Contratante, que sofrerem perdas em seus investimentos no território de outra Parte Contratante devido a guerra ou outro conflito armado, estado de emergência nacional, revolta, insurreição ou motim, receberão, no que se refere à restituição, indenização, compensação ou outro ressarcimento, um tratamento não menos favorável do que o concedido aos seus próprios investidores ou aos investidores de um terceiro Estado.

Estado. O objetivo da exceção é evitar que os tratados internacionais de bi-tributação projetem seus efeitos para dentro do Mercosul.<sup>385</sup>

O tratamento não discriminatório, por vezes, vem sob a condição de o investidor estrangeiro estar em “circunstâncias semelhantes” a do nacional, ou em “mesmas condições”. Afinal, tratar de forma diferente os investimentos que estão em situações diferentes não significa discriminar. A doutrina indica que é preciso adotar uma análise em duas fases: “em primeiro lugar, verificam se há diferenças de tratamento e, comprovando-se a hipótese, analisam se os investimentos se encontram em circunstâncias semelhantes ou se há diferenças suficientes para justificar a discriminação.”<sup>386</sup> É como a aplicação do princípio do tratamento nacional nas relações de comércio, em que as regras da OMC submetem o princípio aos “produtos semelhantes (*like products*)”. No caso de Colônia, nenhuma expressão acompanha a previsão de tratamento nacional, caso em que a análise comparativa para testar a discriminação poderá levar em conta todo e qualquer elemento<sup>387</sup>, o que, bem ou mal, deixa uma margem para interpretação subjetiva.

O autor Eduardo Teixeira Silveira critica a previsão de tratamento nacional constante no Protocolo de Colônia do Mercosul, dizendo que o texto excepciona a regra para a hipótese de a medida adotada pelo país ser justificada<sup>388</sup>. Na realidade, o autor comete equívoco de interpretação, visto que a medida justificada excepciona apenas o princípio do tratamento justo e equitativo, mas não o da não discriminação.

Falando nele, adentra-se no segundo princípio de proteção do investidor (base do padrão internacional e presente em Colônia), pelo qual o Estado receptor deve conceder um “tratamento justo e equitativo”. Está previsto no mesmo já citado artigo 3, mas no seu primeiro parágrafo.

#### Artigo 3. Tratamento.

1. Cada Parte Contratante assegurará em todo o momento um tratamento justo e equitativo aos investimentos e investidores de outra Parte Contratante

---

<sup>385</sup> CUNHA, Ricardo Thomazinho. Proteção e promoção de investimentos no Mercosul, p. 224. In: CASELLA, Paulo Borba (Coord.). **Contratos internacionais e direito econômico no Mercosul**: após o término do período de transição. São Paulo: LTr, 1996, p. 211-234.

<sup>386</sup> COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito internacional do investimento estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010, p. 142.

<sup>387</sup> É a opinião de Paula Schlee: “Outra possibilidade é a não inclusão de qualquer elemento, no texto do acordo, que delimite o escopo da comparação entre nacional e estrangeiro, de forma que qualquer assunto que seja relevante para determinar se ao investidor estrangeiro está sendo concedido tratamento nacional pode ser considerado.” SCHLEE, Paula C. Padrões de tratamento do estrangeiro em sua propriedade em matéria de investimento: análise da jurisprudência do ICSID, p. 88. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalia – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 82-105.

<sup>388</sup> SILVEIRA, Eduardo Teixeira. **A disciplina jurídica do investimento estrangeiro no Brasil e no direito internacional**. São Paulo: Ed. Juarez de Oliveira, 2002, p. 158.

e não prejudicará sua gestão, manutenção, uso, gozo ou disposição por meio de medidas injustificadas ou discriminatórias.

Os países asseguram aos investidores um tratamento justo e equitativo, dizendo que não adotarão medidas injustificadas ou discriminatórias que os prejudiquem. Em suma, é uma reserva de que, se a medida for justificada e não discriminatória, então é possível relativizar esse padrão de tratamento. Aqui sim concorda-se com o autor Eduardo Teixeira Silveira, mas não no que diz respeito à não discriminação.

A importância em assegurar tratamento “justo e equitativo” está em desvincular a proteção de qualquer padrão de comparação, ou seja, não se exige verificar como o investimento nacional seria regulado ou como o investimento de um outro país seria visto; não varia por considerações externas<sup>389</sup>. É um mínimo que, a despeito de comparações, deve ser assegurado. O teor da expressão “justo e equitativo” é incerto. Ricardo Thomazinho da Cunha, ao delimitar a extensão desse padrão, projeta um ideal que, mesmo importante para a formação de um pensamento, carece de concretude.

Entende-se por tratamento equitativo aquele que garante o equilíbrio satisfatório entre os interesses do investidor, do Estado de nacionalidade deste investidor e do Estado receptor do investimento, já que todos são partes na operação de investimento.<sup>390</sup>

Prossegue, dizendo que o tratamento justo e equitativo exige do Estado receptor o agir em conformidade com as regras previamente estabelecidas no direito interno, e em respeito às fontes de direito internacional. Em complementação, Kate Miles leciona que “os elementos-chave do padrão de tratamento justo e equitativo correspondem às legítimas expectativas do investidor estrangeiro em relação à estrutura regulatória e ao respeito ao devido processo”<sup>391</sup>, por parte do Estado hospedeiro. Ou seja, previsibilidade e estabilidade.

Um trabalho bastante rico e completo sobre a extensão do padrão “justo e equitativo” foi desenvolvido por Catherine Yannaca-Small, publicado pela OCDE. Ela indica que uma das visões sugere que a vagueza da expressão seja proposital, justamente para “dar aos árbitros a possibilidade de articular a variedade de princípios necessários a alcançar o

---

<sup>389</sup> SCHLEE, Paula C. Padrões de tratamento do estrangeiro em sua propriedade em matéria de investimento: análise da jurisprudência do ICSID, p. 93. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 82-105.

<sup>390</sup> CUNHA, Ricardo Thomazinho. Proteção e promoção de investimentos no Mercosul, p. 223. In: CASELLA, Paulo Borba (Coord.). **Contratos internacionais e direito econômico no Mercosul**: após o término do período de transição. São Paulo: LTr, 1996, p. 211-234.

<sup>391</sup> MILES, Kate. International investment law and climate change: issues in the transition to a low carbon world, p. 19. **Inaugural Conference of the Society of International Economic Law**, Geneva, July, 2008. Disponível em: <http://www.ssrn.com/link/SEIL-Inaugural-Conference.html> Acesso em 20 out 2008.

propósito”<sup>392</sup> da proteção, o que, nessa linha, demonstraria estar o padrão pautado pela justiça e equidade. É, sem dúvida, subjetivo. Outra idéia de compreensão equipararia a regra ao padrão mínimo internacional (*international minimum standard*), que é um padrão baseado no direito costumeiro, fruto das práticas uniformes e reiteradas, aceitas pelos Estados como adequadas, padrão esse já utilizado pela própria OCDE<sup>393</sup>. Contudo, ainda assim, não se tem um conteúdo preciso de *minimum standard*<sup>394</sup>. O estudo da autora ganha bastante profundidade ao adentrar em vasta jurisprudência arbitral sobre o tema e encontrar uma série de exemplos de conteúdos que seriam receptíveis pelo padrão do justo e equitativo, tais como dever de vigilância e proteção, devido processo legal, transparência, respeito à legítima expectativa do investidor e boa-fé<sup>395</sup>.

No fundo, não há mesmo definição para os termos “justo e equitativo” na formação da proteção do investidor, sendo casuística e jurisprudencial a melhor forma de entender, e não definir, o grau da proteção<sup>396</sup>.

Finalmente, o terceiro princípio presente no Protocolo de Colônia, fechando a tríade reconhecida internacionalmente, consiste na vedação à expropriação não indenizada. Miguel Rabago Dorbecker refere que, “em matéria de expropriação e indenização, existe um costume internacional, fazendo parte da proteção de bens de estrangeiros”.<sup>397</sup> Evidentemente, conforme relembra Malcom Shaw, “não há dúvida de que, sob o direito internacional, a expropriação do investimento estrangeiro é permitida. Isso não está sob questão. Entretanto, algumas condições devem ser cumpridas”<sup>398</sup>. E dentre tais condições, o mesmo autor, fazendo

---

<sup>392</sup> YANNACA-SMALL, Catherine. Fair and equitable treatment standard in international investment law, p. 75. In: ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT.

**International investment law: a changing landscape.** [S.l]: OCDE Publishing, 2005.

<sup>393</sup> Ibidem, p. 75.

<sup>394</sup> FONSECA, Carla Kloss. **Investimento estrangeiro: regulamentação internacional e acordos bilaterais.** Curitiba: Juruá, 2008, p. 110.

<sup>395</sup> YANNACA-SMALL, Catherine. Fair and equitable treatment standard in international investment law, p. 105-123. In: ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT.

**International investment law: a changing landscape.** [S.l]: OCDE Publishing, 2005.

<sup>396</sup> No texto de Paula Schlee, é possível encontrar vários exemplos de litígios em matéria de investimentos, julgados pelo ICSID (International Center for Settlement of Investment Disputes). SCHLEE, Paula C. Padrões de tratamento do estrangeiro em sua propriedade em matéria de investimento: análise da jurisprudência do ICSID, p. 93. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro.** Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 82-105. Ademais, três famosos litígios em que a extensão de “justo e equitativo” foi discutida são: ICSID, Metalclad Corporation v. The United Mexican States. Arbitral Award, August 30, 2000 (Case n. Arb/97/1); ICSID, Azurix Corporation v. The Argentine Republic. Arbitral Award, July 14, 2006 (Case n. Arb/01/12); UNCITRAL, Methanex v. United States of America. Arbitral award August 7<sup>th</sup> 2005.

<sup>397</sup> RABAGO DORBECKE, Miguel. Derechos de propiedad, inversión extranjera e integración latinoamericana, p. 171. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro.** Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005, p. 162-184.

<sup>398</sup> SHAW, Malcom N. **International Law.** 4. Ed. Cambridge: Cambridge University Press, 1997, p. 574.

alusão às Diretrizes do Banco Mundial<sup>399</sup>, bem como à Carta de Direitos e Deveres Econômicos do Estado da ONU<sup>400</sup>, enumera a boa-fé, o interesse público, ausência de discriminação por nacionalidade e justa compensação.<sup>401</sup>

O Protocolo de Colônia assegura essa proteção, estabelecendo que, em caso de desapropriação ou nacionalização<sup>402</sup> (portanto, a tomada é permitida), o ato estatal deve ser fundado em razão de utilidade pública, em bases não discriminatórias, conforme o processo legal, e mediante compensação adequada, efetiva e prévia, calculada pelo valor do investimento no momento imediatamente anterior à notícia da desapropriação (evitando que o ato estatal seja o responsável pela desvalorização do capital).

#### Artigo 4. Desapropriações e Compensações

1. Nenhuma das Partes Contratantes tomará medidas de nacionalização ou desapropriação nem qualquer outra medida que tenha o mesmo efeito, contra investimentos que se encontrem em seu território e que pertençam a investidores de outra Parte Contratante, a menos que tais medidas sejam tomadas por razões de utilidade pública, sobre uma base não discriminatória e de acordo com o devido processo legal. As medidas serão acompanhadas de disposições para o pagamento de uma compensação prévia, adequada e efetiva.

O montante de tal compensação corresponderá ao valor real que o investimento desapropriado tinha imediatamente antes do momento em que a decisão de nacionalizar ou desapropriar tenha sido anunciada legalmente ou tornada pública pela autoridade competente e gerará juros ou terá seu valor atualizado até a data de seu pagamento.

Superada a presença dos princípios gerais, Colônia também prevê que “nenhuma das Partes estabelecerá requisitos de desempenho como condição para o estabelecimento, expansão ou manutenção dos investimentos”<sup>403</sup> (vedação não constante em Buenos Aires) e admite que, se a lei de um dos países ou mesmo se o acordo privado feito entre um investidor e um Estado, trazer mais benefícios ao investidor, isto será aplicado no lugar no Protocolo<sup>404</sup>.

<sup>399</sup> WORLD BANK. **World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment**, Section IV (1). Disponível em <http://ita.law.uvic.ca/documents/WorldBank.pdf>. Acesso em 16 Dez 2010.

<sup>400</sup> Resolução 3281, adotada na 29ª Sessão da Assembleia Geral da ONU, em 12 de dezembro de 1975 (Carta de Direitos e Deveres Econômicos dos Estados). GA/RES/29/3281. **United Nations General Assembly Resolution**, n. 3281, 29<sup>th</sup> Session, 12<sup>th</sup> December 1975.

<sup>401</sup> SHAW, Malcom N. **International Law**. 4. Ed. Cambridge: Cambridge University Press, 1997, p. 578.

<sup>402</sup> Desapropriação difere de nacionalização na medida em que a primeira é administrativa e atinge bens individualizados, ao passo que a segunda decorre de lei e consiste em medida de ordem geral, tendo por objetivo eliminar o capital privado – nacional ou estrangeiro – em determinado setor da economia.

<sup>403</sup> Protocolo de Colônia. Art. 3, parágrafo 4. Nenhuma das Partes estabelecerá requisitos de desempenho como condição para o estabelecimento, a expansão ou a manutenção dos investimentos, que requeiram ou exijam compromissos de exportar mercadorias, ou especificarem que certas mercadorias ou serviços se adquiram localmente, ou imponham quaisquer outros requisitos similares.

<sup>404</sup> Protocolo de Colônia. Art. 7. Aplicação de outras Normas. Se as disposições da legislação de uma Parte Contratante ou as obrigações de direito internacional existentes ou que venham a se estabelecer no futuro ou um acordo entre um investidor de uma Parte Contratante e a Parte Contratante em cujo território se realizou o investimento contiverem normas que outorguem aos investimentos um tratamento mais favorável que o que se

Por fim, o texto prevê que as controvérsias entre Estado e investidor sejam resolvidas por meios variados postos à disposição<sup>405</sup>, a critério do investidor.

Assim, somando-se a proteção do investidor ao regramento de livre ingresso e livre saída do capital, passa a estar implementada a liberdade de circulação de capitais no âmbito no Mercosul, especificamente em relação ao capital enquadrado como investimento. Essa liberdade, dentro desse espectro de limitação, só não se concretizou, pois os Estados do Mercosul não internalizaram o Protocolo de Colônia em seus ordenamentos jurídicos internos. O único que o fez foi a Argentina, por meio da Lei 24.891, publicada em 09 de dezembro de 1997<sup>406</sup>, muito embora o instrumento de ratificação não tenha sido depositado no âmbito do Mercosul. Quanto ao de Buenos Aires, também não entrou em vigor.

Aparentemente, o Protocolo de Colônia não avançará. Muito provavelmente será substituído por outro texto que, nos próximos anos, deva ser gerado. Isso porque o Conselho do Mercado Comum, na reunião de 16 de dezembro de 2010, adotou a Decisão 30/2010<sup>407</sup>, pela qual aprovou as “Diretrizes para a celebração de um Acordo de Investimentos no Mercosul” e instruiu o SGT 12 a apresentar ao Grupo Mercado Comum, até o final de 2011, uma proposta de Acordo para possível aprovação no ano seguinte (o que não ocorreu).

São 10 diretrizes<sup>408</sup>, nas quais se prevê o seguinte: a aplicação do Protocolo apenas aos investimentos externos diretos, os padrões de tratamento nacional e transparência, as questões de desapropriação, forma de liberalização de setores hoje limitados ao capital interno, solução de controvérsias via o sistema de Olivos (Estado v. Estado, sem previsão de acesso por parte do investidor), livre transferência de capitais, vigência bilateral e derrogação dos atuais protocolos de investimentos. Ao que se vê, em 2010, o CMC reconheceu que

---

estabelece no presente Protocolo, tais normas prevalecerão sobre o presente Protocolo, na medida em que sejam mais favoráveis.

<sup>405</sup> Protocolo de Colônia. Art. 9. Solução de controvérsias entre um investidor e a parte contratante receptora do investimento. [O texto permite que seja no Judiciário local, por arbitragem internacional ou pelo sistema de controvérsias criado pelo Mercosul. E, na hipótese da arbitragem, que seja perante o ICSID ou em procedimento ad hoc à luz das regras da UNCTAD].

<sup>406</sup> CENTRO DE DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN (CDI), Información legislativa. Buenos Aires. Disponível em <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/buscarNormas.do> Acesso em 12 out 2011.

<sup>407</sup> Mercosul/CMC/Dec. 30/10.

<sup>408</sup> Mercosul/CMC/Dec. 30/10. 1. Âmbito de aplicación: inversión extranjera directa en bienes. 2. Obligaciones principales: tratamiento nacional, transparencia, reglamentación nacional, personal-clave. 3. Disciplinas de protección: Se determinará el alcance de disciplinas relativas a la protección en materia de expropiación. 4. Modalidad de consignación de compromisos: Se definirá el tipo de modalidad para la consignación de compromisos. 5. Liberalización: Se definirá una modalidad de liberalización de las restricciones consignadas en la lista. 6. Clasificación: Se acordará una clasificación común para la consignación de compromisos. 7. Solución de controversias: Estado – Estado, con base en el Protocolo de Olivos. 8. Transferencia de capitales: Se acordarán las condiciones para la libre transferencia de capitales. 9. Entrada en vigor: Se preverá la vigencia bilateral. 10. Derogar las Decisiones CMC 11/93 y 11/94 y sus respectivos Acuerdos [Versão disponível apenas em espanhol].

Colônia não seria mais aprovado e lançou uma nova iniciativa, o que, de um lado, representa um impulso e, de outro, indica o recomeço do zero.

Portanto, diante da ausência de vigência do Protocolo de Colônia e do reinício dos estudos para regular o investimento, o que se tem efetivamente no Mercosul em termos de livre circulação do capital-investimento é quase nada. A circulação desse capital-investimento hoje vigente entre os países do bloco é unicamente aquela que cada país, por sua própria legislação, já contempla. Vindo de um parceiro do bloco ou de fora dele, a situação será a mesma; não há qualquer facilidade ou benefício pelo fato de a origem do capital ser do Mercosul. Passados 20 anos de existência do bloco, e nada.

O encerramento dessa análise setorial, enfim, mostra que os setores de seguros, mercado de capitais, financeiro e investimento, infelizmente não revelam efetividade na circulação de capitais. A par da tecnicidade desenvolvida em todos eles, nenhum ainda alcançou seu objetivo. Talvez, em todos eles, os avanços estejam num caminho que, cedo ou tarde, mostrará que a circulação acontece; mas, talvez, e considerando que o Mercosul tem mais de 20 anos de existência, a pouca concretude das realizações seja um indício ruim e revele receio de avançar na integração financeira do bloco. Acredita-se que, apesar dos intentos de atingir a liberalização por uma estratégia setorial, realmente faltou – e ainda falta – uma orientação geral no sentido de os países liberalizarem o fluxo de capital em si. Aquilo que, no Tratado de Roma esteve diretamente previsto no artigo 67, não esteve no Tratado de Assunção e não foi alcançado no espaço de 20 anos.

Talvez a liberalização setorial e aprovação de uma orientação geral de liberdade de capitais só consigam avançar quando as economias dos países do bloco estiverem sendo conduzidas, na esfera internacional, de maneira coordenada, em especial em suas políticas cambial e monetária. Isso há de gerar tranqüilidade na relação dos Estados, a ponto de eliminar os freios que seguram essa integração. Na Europa, conforme se verá, a aproximação das políticas macroeconômicas acompanhou, com nitidez, o avanço da liberdade de circulação de capitais. Já no Mercosul, a coordenação almejada não revela avanços.

É este o rumo que a pesquisa toma: identificar a coordenação das políticas econômicas no âmbito da União Européia e do Mercosul, testando isso como um fator importante para desenfrear a liberalização do capital.

## PARTE II

### A COORDENAÇÃO DE POLÍTICAS ECONÔMICAS NA UNIÃO EUROPÉIA E NO MERCOSUL: AMBIENTE À LIVRE CIRCULAÇÃO DE CAPITAIS

Na primeira parte deste trabalho, foi possível analisar como a União Européia e o Mercosul planejaram e executaram – o último ainda sem sucesso, a liberdade de circulação de capitais. Assim, uma vez compreendidas as situações desses dois blocos acerca dos capitais, parte-se agora para analisar a estrutura de coordenação macroeconômica por eles criada, relacionando-a com a liberdade em estudo. Espera-se demonstrar que a coordenação na seara econômica é fundamental para permitir que os Estados sintam-se aptos a concretizar a liberdade de capitais no respectivo bloco, pois cria um ambiente seguro a que esse capital circule.

Esta segunda parte da pesquisa, tal como a primeira, divide-se em dois capítulos, que são o terceiro e quatro deste trabalho. No Capítulo 3, analisa-se a aproximação das políticas econômicas na União Européia, passando pela formação do Sistema Monetário Europeu até a instituição do Euro. No Capítulo 4, busca-se apresentar como o Mercosul vem enfrentando esse tema da coordenação das políticas econômicas.

#### 3. A coordenação das políticas econômicas na União Européia e o alcance da União Econômica e Monetária

À medida que a liberdade de circulação de capitais avançou no tempo, também a União Européia avançou em outras frentes de integração, sendo uma delas a aproximação das políticas econômicas. Acredita-se ter sido a aproximação dessas políticas um importante fator que deu respaldo e tranqüilidade a que os Estados aceitassem abolir progressivamente as restrições aos movimentos de capitais. Igualmente, estando as políticas econômicas sob ação conjunta, vários sistemas estruturais foram sendo criados, sempre com a intenção de partilhar os riscos e as perdas decorrentes de problemas monetários e cambiais, abrindo-se espaço à formação do Sistema Monetário Europeu até a implementação da zona do Euro.

Daqui para frente, pretende-se fazer a análise da forma como a União Européia aproximou e comunitarizou as políticas econômicas, em especial aquelas mais intimamente ligadas ao tema dos capitais. Para tanto, será apresentada a evolução européia relativamente à coordenação dessas políticas **(3.1)**, identificando o intento no texto do TCEE (3.1.1), adentrando nas previsões do próprio Tratado (3.1.2) e até alcançar o Sistema Monetário

Europeu (3.1.3). Após, o assunto prosseguirá para a formação da União Econômica e Monetária **(3.2)**, iniciando-se pelo Relatório Delors (3.2.1), percorrendo a primeira etapa de implementação prevista no Tratado de Maastricht (3.2.2) e avançando nas outras duas etapas até atingir o Euro (3.2.3).

### 3.1. A coordenação de políticas relativas ao capital e o Sistema Monetário Europeu

#### 3.1.1 A identificação das políticas no TCEE

Conforme já foi suscitado na Parte I deste trabalho, as liberdades econômicas fundamentais, em um mercado comum, devem vir acompanhadas pela coordenação das políticas econômicas. Basta observar que uma repentina desvalorização cambial por um Estado pode ser o elemento capaz de proporcionar expressivo aumento de exportações de mercadorias, afetando Estados-membros parceiros, os quais verão os produtos estrangeiros tomando o espaço da indústria nacional. Na mesma linha, a alteração súbita de uma política monetária pode ser um atrativo de investimentos estrangeiros, provocando fuga do capital originário de outros Estados-membros. Ou mesmo a simples variação da taxa básica de juros praticada por um Estado poderá provocar efeitos regionais para os demais membros do bloco. E enquanto as políticas econômicas estatais forem individuais, elas exercerão influência sobre os agentes e os fatores de produção, evitando que sejam efetivamente livres.

Nos dizeres de Paul Reuter, “há política enquanto houver ação das autoridades públicas modificando as condições da economia de mercado não organizado”<sup>409</sup>. É natural que, no plano nacional, os Estados tenham alguma atuação de forma a organizar condições de mercado, intervindo na medida do necessário para que tal mercado não fique integralmente sujeito às próprias forças invisíveis. As intervenções são ora mais ora menos contundentes, conforme o momento vivido por cada país e conforme o próprio modelo de projeto político-constitucional de cada qual. Os Estados, soberanos por natureza e individualmente considerados, são livres para atuarem e intervirem da maneira como entenderem adequado.

Em um mercado comum, por mais que se almeje a livre concorrência no comércio regional, do que se deduziria simploriamente cada vez mais o enfraquecimento do Estado em relação a sua capacidade de intervir, o que ocorre é o inverso. Ao invés de não intervir, os Estados precisam aproximar-se dos seus pares para que a intervenção que fizerem seja

---

<sup>409</sup> REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968, p. 268.

coordenada e em prol do bloco. Logo, a necessidade de formar políticas comuns (em detrimento de políticas estatais individualizadas, que estariam já se enfraquecendo) gera um reforço das instituições políticas e da atuação do Estado<sup>410</sup>. Ou seja, não haverá plena liberdade, visto que os Estados estarão intervindo; contudo, a intervenção será coordenada entre eles, e será focada para o bem do bloco e para o exercício das liberdades intrabloco. A coordenação das políticas nacionais levará, num primeiro momento, à aproximação delas e, num segundo, a sua substituição por uma política comum.

João Mota de Campos explica que, já na redação original do TCEE, havia a preocupação de prever que as políticas econômicas fossem objeto de coordenação, como segue:

Os autores do Tratado tinham, porém, perfeita consciência de que o correto funcionamento do mercado comum não poderia prescindir da adoção de certas políticas comuns, sem as quais o funcionamento da União Aduaneira e a prática das liberdades consagradas nos Trados poderiam conduzir a graves distorções, desequilíbrios nas trocas ou tensões econômicas capazes de impedir ou pelo menos de prejudicar seriamente a realização da pretendida integração europeia<sup>411</sup>.

É nesse espírito que o Tratado da CEE previu, na Parte I (que trata dos Princípios), precisamente no artigo 2, juntamente com a menção de formar um mercado comum, também a “progressiva aproximação das políticas econômicas dos Estados-membros”<sup>412</sup>. No artigo seguinte (artigo 3, item g), consta que as atividades da Comunidade incluirão “a aplicação de medidas que tornem possível a coordenação das políticas econômicas dos Estados-membros e o saneamento de desequilíbrios de suas balanças de pagamento”. Ainda na Parte I, o artigo 6, parágrafo 1, também diretamente estabelece que “os Estados-membros, agindo em próxima colaboração com as instituições da Comunidade, deverão coordenar suas respectivas políticas econômicas na medida do necessário para atingir os objetivos deste Tratado.” E depois da clareza com que indicou a necessária aproximação dessas políticas, o Tratado contemplou, na Parte III (Políticas da Comunidade), um Título especial para tratar das Políticas Econômicas (Título 2).

---

<sup>410</sup> REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968, p. 268.

<sup>411</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 660.

<sup>412</sup> TCEE. Artigo 2. A Comunidade tem como missão, através da criação de um mercado comum e da aproximação progressiva das políticas econômicas dos Estados-membros, promover, em toda a Comunidade, o desenvolvimento harmonioso das atividades econômicas, uma expansão equilibrada e continuada, uma crescente estabilidade, o aumento acelerado do nível de vida e das relações entre os Estados-membros.

Esse Título 2 (Políticas Econômicas) “deveria abranger todos os assuntos econômicos, como a arte de escolher e implementar [...] as ações aptas a permitir a melhor implementação possível de objetivos previamente determinados”<sup>413</sup>. Entretanto, na formulação original do Tratado, este Título abrangeu apenas três elementos, em três capítulos assim chamados: política de conjuntura, balança de pagamentos e política comercial. Aquelas que serão aqui analisadas, por dizerem respeito mais propriamente ao tema dos capitais internacionais, são as políticas monetária e cambial, que, como se percebe, não estão assim intituladas no TCEE.

Sem, por ora, aprofundar, tem-se que a política cambial trata da determinação do valor da moeda nacional nas relações comerciais e financeiras com outros países, vinculando-se com o comércio exterior e com a remessa/ingresso de divisas. Já a política monetária trata da atuação das autoridades na definição da quantidade de moeda em circulação e a sua utilização, o que impacta na estabilidade de preços e inflação. Considerando que cada país tem sua própria moeda e que pode fazer uso de estratégias cambiais para promover a desvalorização de sua moeda, uma política assim adotada, por exemplo, reduz o valor de face dos capitais estrangeiros que estiverem no país. Outrossim, uma ação monetária restritiva, no sentido de reduzir a quantidade de moeda no mercado local e elevar a taxa de juros, gera influência direta nos preços (evitando que subam) e na inflação (mantendo o nível), o que movimenta a economia e torna-a mais ou menos segura para fins de avaliar se o capital fica ou sai de tal país. Enfim, tais políticas são capazes de influenciar no destino dos capitais, inclusive servindo para revelar a estabilidade econômica dos países, que é um fator bastante importante para a tranquilidade do capital. Ainda que políticas de outras naturezas também sejam assim importantes, estas duas têm realmente um impacto direto para que o capital entre, fique ou saia de algum Estado.

Nesse linha, retomando a idéia básica de que, no mercado comum, o capital enquanto fator de produção deve poder circular livremente, a adoção de políticas individualizadas capazes de conduzir o capital para dentro ou fora do país torna-o não mais livre. Não será livre, pois estará sujeito a influências provocadas pela ação do Estado. De outro lado, comunitarizando tais políticas, evita-se a ação individualizada e, mais, forma-se uma ação focada nos interesses do bloco e que busca a estabilidade geral do próprio bloco, visando segurança ao capital no interior do bloco, a despeito se num ou noutro Estado-membro.

---

<sup>413</sup> CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade européia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994, p. 521.

O que ocorre é que, como dito, as questões monetárias e cambiais não estão assim nominadas no TCEE; elas foram tratadas, de maneira muito abstrata e genérica, sob o Capítulo “Política de conjuntura” e, com mais precisão, no Capítulo “Balança de pagamentos”. Apenas quando entrou em vigor o Ato Único Europeu, em 1987, é que o Tratado passou a contar com um título que fazia referência à expressão “política monetária”. Daí para frente, em Maastricht, já havia o Título VI de nome “Política Econômica e Monetária” e seu Capítulo II chamava-se “Política Monetária”. No que diz respeito à política cambial, os Tratados europeus jamais tiveram um título ou capítulo assim denominado; a expressão não esteve presente nem no Tratado de Roma nem no Ato Único Europeu, vindo a aparecer em Maastricht, mas apenas no corpo do texto, nunca em título. É que, dada a previsão de que haveria a fixação definitiva das taxas de câmbio entre as moedas dos Estados-membros do bloco e sendo esse procedimento administrado pelos órgãos condutores da política monetária, foi assim que a política cambial acabou sendo incorporada, isto é, dentro da condução monetária.

Retomando a previsão inicial do Tratado de Roma, a respeito daqueles citados três capítulos presentes no TCEE (política de conjuntura, balança de pagamentos e política comercial), o artigo 103 inicia e encerra o primeiro [política de conjuntura]. Ele prevê que “os Estados-membros consideram sua política de conjuntura como uma questão de interesse comum”, sem, contudo, trazer esclarecimentos sobre o termo “conjuntura”<sup>414</sup>. Tal dispositivo, de conteúdo amplo e pouco preciso, é enquadrado por Paul Reuter como uma noção da política econômica geral<sup>415</sup>. O segundo capítulo contempla as questões atinentes à balança de pagamentos, entre os artigos 104 a 109. E, por fim, os artigos 110 a 116 tratam da política comercial, que é o terceiro elemento e que aborda as condições de comércio no âmbito da união aduaneira.

Dado o objetivo da presente pesquisa, é no Capítulo 2 (balança de pagamentos) do Título II (Políticas econômicas) que se centrarão a análise e abordagem mais detalhadas. Foi em tal capítulo que se trataram as questões monetárias e cambiais, sendo que a monetária teve sua importância rapidamente reconhecida e elevou-se à condição de nome de capítulo e título, nos Tratados seguintes. A cambial seguiu sendo tratada sob o viés monetário. Na Europa, ao contrário do que se verá no Mercosul, não se falou em política cambial, mas sim em questões cambiais tratadas no âmbito da política monetária.

---

<sup>414</sup> Na versão em inglês: *economic trends*.

<sup>415</sup> REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968, p. 272.

### 3.1.2. As primeiras previsões do TCEE sobre políticas monetária e cambial

Pela previsão do Tratado de Roma, o Capítulo relativo à “Balança de Pagamentos” trouxe previsões gerais de coordenação de políticas monetária e cambial, sem, contudo, indicar transferência de competências à Comunidade<sup>416</sup>. Trouxe apenas orientações precisas de conversibilidade das moedas para fins de pagamentos.

Conforme já visto no item 1.2.1 (Parte I), os Estados-membros deveriam, por força do artigo 106, parágrafo 1, autorizar todos os pagamentos correntes, os quais poderiam ser efetuados na moeda do país do exportador da mercadoria (recebedor do valor), o que ocorreria na medida em que a liberdade subjacente ao pagamento fosse implementada. Ou seja, o câmbio estava autorizado, acompanhando a liberdade a que se referiria a conversão da moeda; fora isso, não haveria restrição à conversibilidade. Já em relação aos pagamentos de “transações invisíveis”<sup>417</sup>, o parágrafo 3 trazia o preceito *stand still* e determinava a sua progressiva abolição na forma do tema dos “capitais”, ou, se a transação não estivesse enquadrada na categoria “capitais”, então na categoria “serviços”.

O dever de fazer as conversões e viabilizar pagamentos internacionais intrabloco era mera consequência da efetivação da liberdade a que o pagamento se vinculava. Por conta disso, um possível efeito era que o aumento de importações frente às exportações poderia provocar a saída de moeda em excesso, deixando o saldo negativo na balança comercial<sup>418</sup>. Em paralelo a isso, lembre-se que a liberalização dos capitais avançava com o tempo e, portanto, moedas poderiam sair por meio dessa outra via, não ficando restrita a saída como consequência de uma importação. Considerando que a balança de pagamentos indica as quantidades de moeda que ingressam e saem do país (somando dinheiro de importações e exportações, serviços, capitais e transações em geral), havia duas aberturas para que o capital saísse sem freios: pagamento e remessa de capital. Isso sujeitava a balança a fortes desequilíbrios e à instabilidade do câmbio.

---

<sup>416</sup> CATALANO, Nicola. **Manual de derecho de las comunidades europeas**. Buenos Aires: BID/Instituto para la Integración de América Latina, 1966, p. 463.

<sup>417</sup> O Anexo III do TCEE lista quais são as chamadas “invisible transactions”, as quais, por exemplo, incluem pagamentos de serviços no transporte aéreo (passagem internacional, excesso de bagagem), transporte rodoviário e marítimo, despesas de embarcação atracada, uso de portos e aeroportos, pagamentos de comissões, publicidades, viagem de trabalho, educação ou família, compras internacionais de livros, periódicos, jornais, despesas de manutenção de bens no exterior, multas e etc...

<sup>418</sup> Comparação entre o volume de importações frente ao volume de exportações.

Acontece que, a par de as normas criarem aberturas para que o dinheiro pudesse entrar e sair, os Estados tinham o dever de, ainda assim, manter o equilíbrio da balança e a estabilidade da moeda. Eis a obrigação dos Estados-membros, prevista no artigo 104, do TCEE.

Artigo 104. Cada Estado-membro conduzirá sua política econômica de forma a assegurar o equilíbrio de sua balança de pagamento e de manter a confiança em sua moeda, mantendo elevado o nível de emprego e a estabilidade dos preços.

O requinte da situação era que os instrumentos comumente utilizados pelos Estados para manter o equilíbrio de suas balanças e a estabilidade de suas moedas não mais poderiam ser postos em prática individualmente. Como os Estados agora já estavam sob um contexto de união aduaneira e em coordenação de políticas monetária e cambial, simplesmente não poderiam usar políticas individualizadas de intervenção.

Reuter observa o paradoxo:

Os Estados se comprometem a seguir uma política particularmente exigente e difícil (equilíbrio dos pagamentos, alto nível de emprego, estabilidade dos preços) no mesmo momento em que sua união no seio do Mercado Comum os priva de uma parte importante dos instrumentos de que dispunham anteriormente [...]<sup>419</sup>

A situação era que, a par de oscilações que pudessem acontecer, os Estados deveriam manter equilibrada a balança e estável a moeda. Manter o equilíbrio da balança significa equacionar os ingressos e saídas de valores, estimulando exportações quando o país importa demais, por exemplo (mas sem poder alterar o câmbio, face à necessidade de manter a estabilidade da moeda; e sem poder evitar importações, face à liberdade de mercadorias). E quanto a manter a estabilidade da moeda, isto é, o seu valor em relação às demais, é preciso acompanhar a oferta e a procura, o que indica controlar a quantidade de moeda em circulação, (injetando moeda no mercado ou dele retirando, conforme a capacidade e interesse do Estado de intervir). Ambas são tarefas muito difíceis de alcançar, ainda mais quando acompanhadas dos deveres de conservar o nível de emprego e manter a estabilidade de preços.

Considerando que as obrigações impostas aos Estados por meio do artigo 104, além de serem de difícil alcance, vieram ao mesmo tempo em que se liberou o fluxo de capitais e se retirou parte do poder de ação individualizada do Estado, a tendência natural

---

<sup>419</sup> REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968, p. 278.

seria a de que eles não aceitassem a obrigação de assegurar o equilíbrio de suas balanças. Contudo, criando-se mecanismos de apoio e estruturas de atuação conjunta, foi possível que, mesmo em tal cenário, todos assumissem o dever de manutenção do equilíbrio.

Na exposição do modelo de Bela Balassa, ele previa possibilidades de auto-ajuda pelo próprio bloco. Dizia que, se ocorresse um déficit transitório da balança, os movimentos de capitais de curto prazo corrigiriam o desequilíbrio nas relações inter-regionais, sem maiores problemas<sup>420</sup>. De outro lado, se fossem déficits persistentes, as regiões deficitárias não conseguiriam manter por muito tempo a venda de títulos (e o recebimento de divisas) a ponto de enfrentar a posição desfavorável de sua balança. Uma solução hipotética para tal situação foi considerada como mera decorrência do mercado: “o aumento de rendimentos nas regiões excedentárias tenderá a aumentar as importações, ajudando desse modo as regiões com balanças de pagamentos adversas”<sup>421</sup>. De fato, o excedente de crédito numa localidade sugere que haverá mais aquisições ao consumo interno, o que viabilizará não só o aumento da produção local, como também incentivará mais importações, que virão justamente dos países que se tornaram deficitários na balança. Assim, tais países exportarão e, com isso, divisas ingressarão no mercado local, retomando o equilíbrio da balança. Entretanto, o próprio Balassa apresenta resultados e fontes que apontam para a insuficiência de tal auto-ajuda mercadológica, e indica que a solução estaria mesmo na recepção de investimentos de longo prazo.

A idéia de atrair capital estrangeiro é adequada, mas sua efetivação prática pode não ser fácil. Quando um país importa mais do que exporta<sup>422</sup>, esse excesso de importações provoca a saída de capitais e, conforme for o volume, o impacto negativo da balança de pagamentos é sentido. Para compensar essa saída de capitais (pagamento de importações), é preciso que haja investimentos vindos de fora para aplicações de longo prazo<sup>423</sup>. Mas, como dito, isso pode não ser fácil; afinal, “se uma diminuição permanente das exportações reduz os rendimentos de uma região, não se pode esperar que as importações de capital resolvam a

---

<sup>420</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 379.

<sup>421</sup> Ibidem, p. 380.

<sup>422</sup> Fala-se, aqui, em importação para o consumo final. É que, se fosse o caso de importação de bens para a produção, a tendência seria a de que os bens importados atuariam na produção local e geração de riqueza, com efeitos distintos.

<sup>423</sup> Apenas a título ilustrativo, é o que ocorre atualmente com o Brasil, o qual apresenta déficit na balança comercial (pois importa mais que exporta), mas tem superávit na balança de pagamentos, pois aquele déficit é compensado pelo volumoso ingresso de capital estrangeiro de longo prazo no Brasil, atraído não só pela perspectiva de crescimento do país, mas também pela elevada taxa de juros paga pelo governo brasileira. Se esse capital sair, o Brasil sofrerá.

situação e é mais provável que o capital se desloque para o exterior”<sup>424</sup>. Ou seja, se a situação está ruim num país, não é para lá que o capital fluirá. Mesmo que o país ofereça pagar elevados juros para ter esse capital, a boa remuneração estará permanente conflito com o risco de o país pagador manter a estabilidade.

Numa situação dessas, um mecanismo de ajuda é justamente a coordenação das políticas estatais, a fim de que os Estados – em ação conjunta e concertada – atuem de forma a conduzir o investimento intrabloco para uma ou outra região necessitada. Ou ainda, que os Estados disponham de fundos em comum para disponibilizar divisas ao país que estiver em apuros. Essa ação coordenada é a recomendação do Tratado. Veja-se, inicialmente, a previsão de cooperação na esfera monetária, no artigo 105, do TCEE:

Artigo 105.

1. A fim de facilitar o atingimento dos objetivos previstos no artigo 104, os Estados-membros deverão coordenar suas políticas econômicas. Para este propósito, eles deverão instituir a colaboração entre os setores competentes de suas instituições administrativas e entre seus Bancos Centrais.

A Comissão deverá submeter ao Conselho recomendações para efetivar essa colaboração.

2. Com o objetivo de promover a coordenação das políticas dos Estados-membros em assuntos monetários na medida do necessário ao funcionamento do Mercado Comum, é instituído um Comitê Monetário de natureza consultiva, com as seguintes tarefas:

- acompanhar a situação monetária e financeira dos Estados-membros e da Comunidade, bem como o sistema geral de pagamentos dos Estados-membros e apresentar regularmente o correspondente relatório ao Conselho e à Comissão; e

- formular pareceres, quer a pedido do Conselho ou da Comissão, quer por iniciativa própria, destinados a estas Instituições.

Os Estados-membros e a Comissão nomearão, cada um, dois membros do Comitê Monetário.

Como se vê, o TCEE indicou um dever de coordenação de políticas econômicas, mediante intercâmbio de informações entre os órgãos estatais competentes, em especial os Bancos Centrais de cada Estado. No foco da coordenação das políticas em matéria monetária, o TCEE criou, desde o princípio, o Comitê Monetário, órgão de caráter apenas consultivo, mas com aptidão para revisar a situação financeira e monetária dos países, enviando relatórios ao Conselho e à Comissão, bem como com possibilidade de enviar pareceres com a tais Instituições.

Em relação às questões de câmbio, o artigo 107 qualificou-as não mais como de interesse individual dos Estados, e sim comunitário: “Cada Estado-membro tratará sua

---

<sup>424</sup> BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961, p. 383.

política relativa às taxas de câmbio como uma questão de interesse comum”. Mesmo sem haver transferência de competência da questão para a esfera comunitária, o dispositivo diz que o tema há de ser tratado como de interesse da Comunidade. E, conforme o parágrafo seguinte, se um Estado alterasse a taxa de câmbio de maneira incompatível com os objetivos do artigo 104 (equilíbrio da balança, confiança na moeda e estabilidade de preço) e, com isso, causasse distorção na concorrência, a Comissão agiria. Ela autorizaria, após consulta do Comitê Monetário, medidas para serem adotadas pelos outros Estados para lidar com a situação.

Havendo casos de efetivo desequilíbrio na balança de pagamento de algum dos Estados, o TCEE previa um regime de salvaguardas e auxílio coordenado, constantes nos artigos 108 e 109. Segundo a sistematização de Carlos Francisco Molina del Pozo, há três fases de intervenção sucessivas.

Na primeira, a Comissão recomenda ao Estado-membro as medidas a adotar. Se isto não for suficiente, o Conselho poderá decidir, por maioria qualificada, a concessão de assistência mútua (ações concertadas ante organismos internacionais, medidas tendentes a evitar desvios de comércio, etc). Por último, em caso de necessidade, a Comissão autorizará o Estado em dificuldades a adotar medidas que considere oportunas, nas condições e modalidades que ela estabeleça previamente.<sup>425</sup>

Como se vê, a Comissão dará recomendações; o Conselho concederá assistência mútua; ou ainda a Comissão autorizará medidas outras que o próprio Estado considere importantes.

Além disso, ampliando o alcance da salvaguarda, o penúltimo parágrafo do artigo 108 ainda permitia que o mecanismo de assistência mútua, que poderia se dar até mesmo pela oferta de crédito por parte dos demais Estados, consistisse em redução de direitos aduaneiros ou aumento de quotas, a fim de facilitar a importação de produtos do país que estivesse em dificuldades. Observe-se que a coordenação vai ao ponto de relativizar até mesmo os preceitos base do livre comércio do bloco. Já na hipótese de crise súbita na balança de pagamentos (artigo 109), o Estado poderia adotar imediatamente e unilateralmente as medidas que entendesse necessárias, as quais apenas não poderiam exceder ao mínimo realmente preciso para sustar os efeitos da crise, devendo-se informar aos demais Estados e à Comissão, tão logo tais medidas entrassem em vigor. Em suma, diante de intempérie súbita e precisando agir com rapidez, o Estado tinha autorização para agir individualmente.

---

<sup>425</sup> DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997, p. 581.

Além das previsões diretas presentes no Tratado, a efetiva tomada de ações para implementar a coordenação de políticas econômicas em geral e alcançar aquelas metas do artigo 104 coube ao Conselho, por força do artigo 145<sup>426</sup>. No uso dessa competência, vejamos os primeiros atos do Conselho, de 08 de maio de 1964: duas Decisões e uma Declaração, abordando a questão monetária e cambial.

Por meio da Decisão 64/300/EEC<sup>427</sup>, foi criado o “Comitê de Presidentes dos Bancos Centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia”, com participação da Comissão, sendo que o objetivo desse Comitê era proceder a consultas respeitantes aos princípios gerais e às grandes linhas da política dos bancos centrais, em especial em matéria de crédito, mercado monetário e mercado de câmbio, bem como trocar informações sobre as principais medidas de competência dos bancos centrais e examinar tais medidas antes de elas serem tomadas (ressalvada a urgência). Já em relação à Decisão 64/301/EEC<sup>428</sup>, o Conselho, “considerando que é necessário assegurar uma estreita coordenação das políticas dos Estados-membros em matéria de relações monetárias internacionais e que o método mais apropriado [...] consiste em proceder às consultas necessárias no seio do Comitê Monetário”, determinou que os Estados fizessem tais consultas previamente a quaisquer tomadas de posição ou decisão no domínio das relações monetárias internacionais, resguardadas circunstâncias urgentes. Por fim, no que tange à Declaração 64/306/EEC<sup>429</sup>, o Conselho declarou que, antes de os Estados-membros procederem a quaisquer alterações nas paridades cambiais, deveriam fazer consultas recíprocas, consultas essas a serem feitas através dos meios apropriados e após o parecer do Comitê Monetário, sempre com participação da Comissão.

Tais atos demonstram que aquela retirada de poder dos Estados de adotar ações individualizadas não foi exatamente uma proibição, mas sim uma limitação, de sorte que as ações a serem por eles tomadas dependeriam de um prévio procedimento perante os órgãos comunitários. Não se submetia a adoção de medidas a autorizações dos demais, mas sim a procedimentos de consultas. Ou seja, era uma forma mesmo coordenada de conduzir políticas monetária e cambial, baseada em objetivos comuns (equilíbrio das balanças, estabilidade

---

<sup>426</sup> TCEE. Artigo 145. Com vista a assegurar o alcance dos objetivos definidos neste Tratado, e sob as condições nele previstas, o Conselho deve assegurar a coordenação das políticas econômicas gerais dos Estados-membros e dispor de poder de decisão.

<sup>427</sup> Decisão 64/300/CEE, do Conselho, de 8 de maio de 1964, relativa à colaboração entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia

<sup>428</sup> Decisão 64/301/CEE, do Conselho, de 8 de maio de 1964, relativa à colaboração entre os Estados-membros em matéria de relações monetárias internacionais.

<sup>429</sup> Declaração 64/306/CEE, do Conselho, de 8 de maio de 1964 relativa à organização de prévias consultas entre os Estados-membros na eventual alteração das paridades cambiais de suas moedas.

monetária e de preços), devidamente amarrada aos Estados e acompanhada de mecanismos de auxílio e de válvulas de escape. Tudo isso formava um cenário cada vez mais favorável à integração econômica da Europa.

A evolução da já analisada liberdade de circulação de capitais acompanhou a criação de esquemas destinados à obtenção de um sistema monetário próprio do bloco europeu, que viria a ser formado nos anos seguintes.

### 3.1.3. As políticas monetária e cambial, e a criação do Sistema Monetário Europeu

Em 1970, Reinhard Kamitz publicava estudo em que afirmava que a real integração econômica de países dependia, para ser mesmo efetiva e completa, de estabilidade monetária entre os Estados. Sem descartar os elementos de liberalização aduaneira e dos demais fatores, o foco deveria ser a estabilidade monetária. Eis as suas palavras:

Mas me parece importante mostrar que a estabilidade monetária, por sua grande importância para qualquer desenvolvimento econômico, merece mais atenção dentro do contexto das políticas de integração. [...] quanto maior for a disciplina monetária maior será a probabilidade de êxito da integração. A política monetária tem tido uma importância nova em relação à integração. Sua tarefa será tratar de obter a meta da estabilidade monetária, e assim estabelecer condições mais favoráveis para a consecução dos fins da integração econômica.<sup>430</sup>

De fato, as importantes medidas adotadas para fins de avanço na integração foram nas searas monetária e cambial, inicialmente pela já prevista coordenação de políticas econômicas gerais constantes no TCEE e efetivadas pelos atos do Conselho, e, na seqüência, pelas alterações trazidas quando do Ato Único Europeu e do Tratado de Maastricht.

Ao final do período de transição fixado no Tratado de Roma (até 31 de dezembro de 1969), quando a União Aduaneira estava praticamente completa, inclusive com razoável grau de implementação das outras liberdades, já se percebia que as medidas econômicas adotadas pelos Estados eram capazes de falsear a noção de liberdade existente no bloco. Justamente ao final de 1969, houve importante Reunião dos Chefes de Estado ou Governo dos então seis Estados-membros, reunião essa na qual discutiram acerca do alargamento, aprofundamento e completude da integração.

---

<sup>430</sup> KAMITZ, Reinhard. La estabilidad monetaria como condicion previa a la integracion economica. In: CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS. **Cooperacion e integraci3n economica e financiera**. Biblioteca Financiera: Mexico, DF, 1970, p. 3-18.

Na abertura da Reunião, realizada na Haia, o então Presidente francês Georges Pompidou, no seu primeiro discurso, expressamente mencionou estar o bloco no final do período de transição, sendo necessário verificar se os Estados estavam prontos para prosseguir adiante com as políticas econômica e monetária, cooperação tecnológica e harmonização das leis fiscais e societárias.<sup>431</sup> Outros discursos foram em sentido semelhante, como o de Pierre Werner (primeiro-ministro de Luxemburgo) e o de Jean Ray (presidente da Comissão)<sup>432</sup>. Ao final da Reunião, o Comunicado Oficial deixou expresso, no seu item 8, que os Chefes de Estado e Governo acordavam que “um plano em etapas deveria ser elaborado durante o ano de 1970, com vista à criação de uma união econômica e monetária. O desenvolvimento da cooperação monetária dependeria da harmonização das políticas econômicas”<sup>433</sup>. Embora sem falar em políticas cambiais, o tema estava subsumido na questão monetária. Daí em diante, as questões cambiais eram tratadas dentro da esfera monetária.

Para desenvolver o solicitado plano, foi criada uma Comissão, presidida por Pierre Werner, que, em outubro de 1970, apresentou o documento chamado Relatório Werner, prevendo três fases para, em 10 anos, ser atingida a União Econômica. O plano consistia em um sistema de câmbio fixo, com convertibilidade total das moedas e a integração dos bancos centrais. Ora, se o câmbio fosse fixo e os bancos centrais integrados, não haveria risco cambial ou monetário ao capital circulante no bloco; não haveria problema em ser o capital livre, ainda mais se as amarras do TCEE já asseguravam o equilíbrio da balança e a estabilidade de preços, mediante mecanismos de ação conjunta.

Assim, em 22 de março de 1971, o Conselho adotou uma Resolução<sup>434</sup>, pela qual exprimiu a vontade política dos Estados de “criar uma união econômica e monetária, no decurso dos próximos dez anos, de acordo com um plano por etapas com início em 1º de Janeiro de 1971”. Ademais, “com vista a reforçar a coordenação no domínio da política monetária e do crédito dos Estados-membros”, o Conselho acordou que se intensificassem as consultas prévias e obrigatórias no âmbito do Comitê Monetário e do Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, e que os Bancos coordenassem entre si as orientações da política econômica geral. Ainda previu que se adotassem novas medidas destinadas a formalizar a

---

<sup>431</sup> POMPIDOU, Georges. Discurso na Haia, 1º de dezembro de 1969. Disponível em <http://www.cvce.eu> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 18 mar 2012.

<sup>432</sup> Disponíveis, em áudio, em <http://www.cvce.eu> Acesso em 18 mar 2012.

<sup>433</sup> CONSELHO EUROPEU, Haia. Communiqué of the meeting of Heads of State or Government of the Member States at The Hague, 1<sup>st</sup> December 1969. Disponível em <http://www.cvce.eu/> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 04 fev 2011.

<sup>434</sup> Resolução do Conselho e representantes dos Governos dos Estados-Membros, de 22 de março de 1971, relativa à realização por etapas da união econômica e monetária na Comunidade.

intervenção dos Bancos Centrais na flutuação das moedas dos Estados-membros, visando à redução e eliminação de tais margens de variação cambial.

Na Resolução do dia anterior (21 de março de 1971<sup>435</sup>), mas que, por seu conteúdo, se revela posterior, o Conselho expressamente definiu que, para a formação da zona monetária e eliminação das margens de flutuação cambial, o primeiro passo seria a atuação coordenada dos Bancos Centrais para impedir que a variação entre uma moeda e outra passasse do limite de 2,25%, o que deveria ser implementado o mais tardar até 1º de julho de 1972.

Também na mesma ocasião, em 22 de março de 1971, o Conselho publicou três Decisões em seqüência. A primeira, a Decisão 71/141<sup>436</sup>, buscava fortalecer a coordenação de políticas econômicas de curto prazo. A seguinte foi a Decisão 71/142<sup>437</sup>, que visava a reforçar a colaboração dos Bancos Centrais em termos de política monetária. E a terceira foi a Decisão 71/143<sup>438</sup>, que estabeleceu um “Mecanismo de Apoio Financeiro de Médio Prazo”. Esse Mecanismo baseava-se no artigo 108 do TCEE e estabelecia que, se a coordenação monetária já prevista no Tratado não fosse capaz de livrar países de apuros monetários frutos de cenários de desvalorização da própria moeda, a Comunidade disponibilizava a eles um aporte financeiro de elevada monta para que dele fizessem uso a fim de agregar segurança ao capital internacional em circulação, permitindo a manutenção do valor de suas moedas. O valor limite da disponibilidade financeira constou já no Anexo da Decisão, individualizado por Estado-membro.

Estava, então, formada uma estrutura para sustentar as ações destinadas à coordenação monetária e à aproximação dos valores das moedas, com o que se seguiria para o projeto de estabelecer uma União Econômica e Monetária.

Contudo, os sucessivos choques do petróleo na década de 1970 e a crise do dólar dos EUA, juntamente com o fim do sistema de Breton Woods, provocaram instabilidades que tornaram inviável a pretensão de instituir a desejada União, pelo menos naquele período.

---

<sup>435</sup> Resolução do Conselho e representantes dos Governos dos Estados-Membros, de 21 de março de 1972, que da aplicação à Resolução, de 22 de março de 1971, relativa à realização por etapas da união econômica e monetária na Comunidade.

<sup>436</sup> Decisão 71/141/CEE, do Conselho, de 22 de março 1971, sobre o fortalecimento da coordenação de políticas econômicas de curto prazo dos Estados-Membros da Comunidade Econômica Européia.

<sup>437</sup> Decisão 71/142/CEE, do Conselho, de 22 de março de 1971, sobre o fortalecimento da cooperação entre os Bancos Centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia. Essa Decisão expressamente convidava os Estados a “coordenar, no seio do Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, a sua política em matéria monetária e de crédito”, bem como a “estabelecer linhas gerais de conduta a adotar por cada um deles designadamente no que respeita à evolução da liquidez bancária, às condições da distribuição do crédito e ao nível das taxas de juro”.

<sup>438</sup> Decisão 71/143/CEE, do Conselho, de 22 de março de 1971, estabelecendo um regime de assistência financeira de médio prazo.

A respeito dessa crise e a fim de contextualizá-la, vale observar que, a partir de 1946, o sistema monetário internacional esteve baseado no Acordo de Bretton Woods (cidade de New Hampshire, EUA), que era um esquema de paridades cambiais fixas (mas ajustáveis), a partir do padrão ouro-dólar<sup>439</sup>. Tomando por base o padrão ouro anterior à II Guerra Mundial, as reservas de ouro dos EUA frente ao volume de dólares por eles emitidos permitiam-lhes atribuir o valor do dólar, a partir de determinada quantidade de ouro armazenada, o que foi fixado na relação de 35 dólares por onça de ouro. Daí para frente, os países mantinham os valores de suas moedas conforme as reservas que possuíam em ouro e também em dólares. Para a manutenção do sistema, o Fundo Monetário Internacional (FMI) – também criado àquela época – disponibilizava recursos aos Estados que estivessem enfrentando crises monetárias e em suas balanças de pagamento. Bretton Woods durou até 1971, quando os EUA declararam que não mais cumpririam o compromisso assumido na década de 1940 acerca da conversibilidade do dólar em ouro, fazendo com que os países dotados de reservas em dólares não mais pudessem assegurar o lastro reflexo de tais reservas em ouro.

Logo após o colapso de Bretton Woods, os países industrializados firmaram, ainda em 1971 (18 de dezembro), o Acordo de Smithsonia, pelo qual procuraram manter o sistema de paridades fixas, antes ancorada no dólar-ouro e com possível variação do dólar em 1%, mas agora sem vinculação ao ouro e ampliando-se a margem de variação para 2,25% (exatamente aquela determinada internamente na CE, na Resolução de 21 de março de 1971). Apesar da intenção de manter o sistema de paridades fixas (ainda que com menor rigidez), houve outras desvalorizações do dólar, quando então os demais países que resistiam à manutenção da paridade de suas moedas deixaram-nas flutuar a níveis mais elevados<sup>440</sup>.

Assim, como diz Paulo Roberto de Almeida, a economia mundial passou a viver num “regime de ausência total de paridades correlacionadas, ou seja, num ‘não-sistema’ monetário internacional”<sup>441</sup>.

---

<sup>439</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. O Brasil e o sistema de Bretton Woods: instituições políticas em perspectiva histórica, 1944-2002, p. 31. In: SILVA, Roberto Luiz; MAZZUOLI, Valério de Oliveira (Coords.). **O Brasil e os acordos econômicos internacionais: perspectivas jurídicas e econômicas à luz dos acordos com o FMI**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p. 30-64.

<sup>440</sup> EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional**. Tradução de Sergio Blum. São Paulo: Editora 34, 2000, p. 180.

<sup>441</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. O Brasil e o sistema de Bretton Woods: instituições políticas em perspectiva histórica, 1944-2002, p. 34. In: SILVA, Roberto Luiz; MAZZUOLI, Valério de Oliveira (Coords.). **O Brasil e os acordos econômicos internacionais: perspectivas jurídicas e econômicas à luz dos acordos com o FMI**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001, p. 30-64.

A tendência dos países, que viram a ruptura do sistema de câmbio fixo, era deixar as moedas flutuarem conforme as forças do mercado, mesmo sem haver qualquer ponto a servir de âncora cambial. Acontece que isso era frontalmente contrário às pretensões européias, que visavam à estabilidade cambial e monetária entre os Estados-membros para fins de avanço da integração. Foi então que os europeus procuraram “uma ancoragem cambial coletiva”<sup>442</sup>. O esquema de flutuação cambial limitada ao teto de 2,25%, inicialmente definido intrabloco na Resolução do Conselho e depois negociado em Smithsonia, deu origem ao sistema conhecido como “Serpente Monetária”, que foi formalizado em 10 de abril de 1972, na Reunião da Basileia, do Comitê de Presidentes dos Bancos Centrais, aquele criado em 1964. As moedas dos Estados-membros, cada qual fixada a partir de uma taxa relacionada ao dólar, poderiam ser valorizadas ou desvalorizadas, respeitando esse máximo de 2,25% para cada direção, o que, na prática, implicava uma variação possível de 4,5%.

Para viabilizar o controle cambial nas margens autorizadas, o Conselho adotou, em 03 de abril de 1973, o Regulamento 907/73<sup>443</sup>, instituindo o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECM). Esse Fundo, à luz do preâmbulo do Regulamento, tinha suas funções iniciais voltadas à fase então atual em que se encontrava o Sistema de Câmbio formulado no ideal da Serpente Monetária. Ao Fundo cabia promover a redução das margens de flutuação das moedas, realizar as intervenções nas moedas comunitárias e operar os pagamentos entre os bancos centrais visando a uma política concertada de reservas (funções similares a de um banco central do bloco). Além disso, o Regulamento ainda considerava que o Fundo era importante “para a realização dos objetivos gerais da Comunidade, especialmente para a aproximação progressiva das políticas econômicas dos Estados-membros e para o bom funcionamento do mercado comum, bem como para a realização da união econômica e monetária”<sup>444</sup>, intentos de longo prazo do bloco.

Ocorre que, mesmo permitindo-se alguma flutuação cambial e trazendo o Fundo para auxiliar no mecanismo, as moedas dos Estados ultrapassaram as margens limite de variação. “[O]s países foram abandonando o túnel e a serpente, mantendo-se neles apenas os ‘bem comportados’ habituais: além da Alemanha, a Bélgica e a Holanda”<sup>445</sup>. Vera Thorstensen, em aparente ar pessimista, chegou a afirmar que “as dificuldades da década de

---

<sup>442</sup> EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital**: uma história do sistema monetário internacional. Tradução de Sergio Blum. São Paulo: Editora 34, 2000, p. 180.

<sup>443</sup> Regulamento (CEE) 907/73, do Conselho, de 3 de abril de 1973, que institui um Fundo Europeu de Cooperação Monetária.

<sup>444</sup> Regulamento (CEE) 907/73, do Conselho, de 3 de abril de 1973, que institui um Fundo Europeu de Cooperação Monetária.

<sup>445</sup> PORTO, Manuel Carlos Lopes. **Teoria da integração e políticas comunitárias**: face aos desafios da globalização. 4. ed. ampl. e atualizada. Coimbra: Almedina, 2009, p. 324.

70 em matéria monetária, aumentadas com os dois choques do petróleo, colocaram em cheque muitas das conquistas até então conseguidas”<sup>446</sup>.

Também nessa época, em especial em 18 de fevereiro de 1974, importantes documentos foram publicados no âmbito da integração européia, não precisamente na esfera cambial e monetária, mas todos visando à convergência das políticas econômicas entre os Estados-membros, o que inclui a parte monetária. Lasok<sup>447</sup> alerta para três desses documentos, em especial os a seguir:

Por meio da Decisão 74/122 do Conselho, foi criado o Comitê de Política Econômica, com a finalidade de promover a coordenação dos Estados-membros em relação às políticas econômicas de curto e médio prazo<sup>448</sup>. Pela Decisão 74/120, foram estabelecidos mecanismos para aumentar o grau de convergência entre as políticas econômicas dos Estados, pelos quais coube ao Conselho designar reuniões com o objetivo de tratar das questões econômicas e monetárias dos membros, formando uma base de conhecimento sobre as políticas nacionais a fim de viabilizar que se pensassem em políticas convergentes<sup>449</sup>. Aliás, o Conselho chegou a mencionar, no preâmbulo, que o monitoramento e o acompanhamento das políticas econômicas internas eram medidas necessárias para obter alguma consistência entre as políticas dos países, em geral. Além disso, as informações reunidas haveriam de gerar relatórios anuais capazes de permitir que a Comissão propusesse diretrizes gerais para serem analisadas pelos Estados quando da elaboração de seus orçamentos. Caberia ao Comitê Monetário (aquele existente desde o Tratado de Roma), com base nos relatórios gerados, propor a primeira minuta de um Programa, a ser analisada pela Comissão e, após, a ser submetida aos demais órgãos comunitários, para que, sendo o caso, fosse adotada pelo Conselho e pelos Estados-membros. Este passou a ser o “Mecanismo de Convergência Econômica”. E, finalmente, o terceiro documento de mesma data é a Diretiva 74/121 do Conselho, sobre estabilidade, crescimento e pleno emprego na Comunidade, diretiva essa que decorreu da definição, pelo Conselho, do tal Mecanismo de Convergência. Ou seja, para alcançar tais objetivos, os Estados deveriam, ao estabelecer suas políticas econômicas de

---

<sup>446</sup> THORSTENSEN, Vera. **Tudo sobre comunidade européia**. São Paulo: Brasiliense, 1992, p. 176.

<sup>447</sup> LASOK, K. P. E. **Law & institutions of the European Union**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 1998, p. 573.

<sup>448</sup> Decisão 74/122/CEE, do Conselho, de 18 de fevereiro de 1974, estabelecendo um Comitê de Política Econômica.

<sup>449</sup> Decisão 74/120/CEE, do Conselho, 18 de fevereiro de 1974, sobre a busca de maior convergência das políticas econômicas dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia.

curto e médio prazo, fazê-las em conformidade com as diretrizes definidas no Mecanismo de Convergência<sup>450</sup>.

Enfim, e em suma, a coordenação de políticas econômicas exigia o conhecimento políticas internas e a sua convergência entre os membros, sendo que foi para isso que o Conselho criou o *Mecanismo*. Nele atuaria o Comitê de Política Econômica, instituído para desenvolver um Programa de Diretrizes de Política, a ser seguido pelos Estados. E os Estados, por sua vez, tendo objetivos comuns (previstos no Tratado: estabilidade e crescimento), deveriam seguir esse Programa de Diretrizes. Logo, as políticas internas tornavam-se convergentes.

A coordenação econômica geral, e, em especial, a cambial e monetária, por exemplo, foi o que permitiu, de maneira conjunta e organizada nos países, a substituição do sistema de câmbio fixo pelo flutuante. Isso trouxe várias intempéries no decorrer da década de 1970, as quais, de natureza puramente econômica, têm suas explicações afastadas do alcance pretendido por esta pesquisa. Mas o fato é que a coordenação foi o que viabilizou que os Estados agissem em convergência, todos combinados, focados no mesmo objetivo.

Ao final da década, novo impulso foi dado à estabilização monetária coletiva européia, por meio da criação do Sistema Monetário Europeu (SME). Foi na reunião do Conselho Europeu em Bremen, em 07 de julho de 1978, que os Chefes de Estado e Governo confirmaram que uma zona de estabilidade monetária européia era um objetivo altamente desejável e concordaram em alcançar uma cooperação monetária mais intensa, chamada de Sistema Monetário Europeu. Além disso, os Estados deveriam controlar as moedas pelo menos na margem da “Serpente”, coordenando suas políticas cambiais por meio da intensificação de consultas entre os bancos centrais.<sup>451</sup>

Após Bremen, o Conselho voltou a reunir-se em Bruxelas, em 05 de dezembro de 1978, quando então adotou a Resolução que efetivamente estabeleceu o SME<sup>452</sup>, dizendo de forma clara e direta:

---

<sup>450</sup> Diretiva 74/121/CEE, do Conselho, de 18 de fevereiro de 1974, sobre estabilidade, crescimento e pleno emprego na Comunidade.

<sup>451</sup> Conclusões do Conselho Europeu de Bremen, de 6-7 de julho 1978 (em especial, item 2. Política monetária; e Anexo IV). Disponível em <http://www.cvce.eu/> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 20 fev 2011.

<sup>452</sup> Resolução do Conselho Europeu de Bruxelas, de 5 de dezembro de 1978, sobre o estabelecimento do Sistema Monetário Europeu (SME) e assuntos relacionados. Disponível em [http://www.cvce.eu/obj/Resolution\\_of\\_the\\_Brussels\\_European\\_Council\\_on\\_the\\_establishment\\_of\\_the EMS\\_Brussels\\_5\\_December\\_1978-en-0deff52f-cd95-4d18-9eff-4db7d5ea344b.html](http://www.cvce.eu/obj/Resolution_of_the_Brussels_European_Council_on_the_establishment_of_the EMS_Brussels_5_December_1978-en-0deff52f-cd95-4d18-9eff-4db7d5ea344b.html) (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 04 fev 2011.

1.2. Hoje, após cuidadoso exame nos trabalhos preparatórios feitos pelo Conselho e outros órgãos da Comunidade, nós concordamos com o seguinte: o Sistema Monetário Europeu (SME) será estabelecido em 1º de janeiro de 1979.<sup>453</sup>

A Resolução contém critérios bastante detalhados sobre o funcionamento do SME, prevendo o limite de variação cambial das moedas (na margem de 2,25% da “Serpente”), formas de intervenção no mercado, atuação dos Bancos Centrais na compra e venda de dólares, fixação – para aqueles Estados cujas moedas flutuavam além da margem – de um limite máximo de variação de 6% além da Serpente (a ser adequado assim que as condições permitissem), formas de atuação unilateral obrigatória em caso de aproximação de patamares cambiais de risco, bem como formas concertadas de atuação entre os Bancos Centrais. O item 2.1 da Resolução indica que o centro do Sistema será o ECU – *European Currency Unit*, uma unidade de conta à qual seriam atreladas as moedas nacionais. A Resolução ainda trouxe mecanismos de crédito (disponibilizando aos Estados expressivas quantias para necessidades monetárias de curto prazo e médio prazo) e orientou os Bancos Centrais em relação às regras nacionais de suporte monetário de curto prazo. Enfim, essa pequena amostra do que diz a Resolução realmente não passa de uma amostra, dada a riqueza de informações e orientações nela trazidas.

Poucos dias após essa Resolução, dois importantes Regulamentos foram adotados pelo Conselho, em 18 de dezembro de 1978: o primeiro é o Regulamento 3180/78<sup>454</sup>, pelo qual foi estabelecido que as operações do Fundo Europeu de Cooperação Monetária (aquele criado em 1973) – que eram feitas nas moedas dos Estados e registradas numa moeda de conta cuja unidade representava 0,88867088 grama de ouro fino – passava a ser expressa na unidade de conta ECU<sup>455</sup>. O segundo, por sua vez, é o Regulamento 3181/78<sup>456</sup>, que autorizava o Fundo a receber depósitos em moedas nacionais dos Estados e emitir ECUs em contrapartida a esses depósitos, bem como estabelecia a utilização interna dos ECUs para diversos fins.

---

<sup>453</sup> Letra A (Sistema Monetário Europeu), Item 1 (introdução), subitem 1.2.

<sup>454</sup> Regulamento (CEE) 3180/78, do Conselho, de 18 de dezembro de 1978, alterando o valor da unidade de conta utilizada pelo Fundo Europeu de Cooperação Monetária.

<sup>455</sup> Tal Regulamento veio a ser posteriormente revogado pelo Regulamento 3320/94, o qual estabeleceu a composição do ECU a partir do peso de cada uma das moedas dos Estados-membros. Cf. Regulamento (CE) 3320/94, do Conselho, de 22 de dezembro de 1994, relativo à consolidação da legislação comunitária vigente respeitante à definição do ECU após a entrada em vigor do Tratado da União Européia.

<sup>456</sup> Regulamento (CEE) 3181/78, do Conselho, de 18 de dezembro de 1978, relativo ao Sistema Monetário Europeu.

“O ECU é uma cesta de moedas dos Estados-membros, composta em função do peso relativo das várias economias nacionais”<sup>457</sup>. Essa Unidade passou a ser utilizada como unidade de conta para o orçamento das Comunidades Europeias, e para todas as receitas e despesas. Nele eram computados todos os direitos aduaneiros e pagamentos intracomunitários, sendo igualmente nele baseadas as estatísticas oficiais da Comunidade, assim como o mecanismo de preços da Política Agrícola Comum e os empréstimos dos Fundos criados na Comunidade.<sup>458</sup>

Estava, assim, criado o Sistema Monetário Europeu, fundado no ECU enquanto unidade monetária, e também em outros dois mecanismos de apoio e controle: i) Mecanismo de câmbio e intervenção; ii) Mecanismo de crédito. O primeiro mecanismo consistia na orientação de atuação dos Bancos Centrais no sentido de adquirir e vender moeda dos Estados-membros de forma a, em real e nítida intervenção no mercado, manter a margem de flutuação dentro do percentual ajustado de 2,25%. O segundo era a disponibilização de crédito pelos órgãos comunitários, para que, frente ao desequilíbrio da balança e instabilidade da moeda, o Estado-membro pudesse receber um expressivo volume de dinheiro (elevando suas reservas) e responder à crise. Sem dúvida, as ações de política cambial e monetária estavam coordenadas no seio da Comunidade Européia.

Durante mais de 10 anos, o SME conseguiu reduzir as margens de variação entre as moedas e agregar certa estabilidade, inclusive estimulando a vontade política dos Estados-membros em avançar na convergência de suas economias, tal como havia sido previsto no início da década de 70. Em 1986, já com nove Estados-membros (Grécia, Espanha e Portugal haviam aderido ao bloco), foi assinado o Ato Único Europeu, lembrando, no seu preâmbulo, o os avanços obtidos com o SME e objetivo de realizar uma União Econômica e Monetária, como segue:

CONSIDERANDO que os chefes de Estado e de Governo dos Estados-membros, quando da sua conferência de Paris de 19 a 21 de Outubro de 1972, aprovaram o objetivo de realização progressiva da União Econômica e Monetária,

CONSIDERANDO o anexo às conclusões da Presidência do Conselho Europeu de Bremen de 6 e 7 de Julho de 1978, bem como a resolução do Conselho Europeu de Bruxelas de 5 de Dezembro de 1978 relativa à instauração do Sistema Monetário Europeu (SME) e questões conexas, e notando que, nos termos dessa resolução, a Comunidade e os bancos centrais dos Estados-membros tomaram um certo número de medidas destinadas a pôr em prática a cooperação monetária,

---

<sup>457</sup> THORSTENSEN, Vera. **Tudo sobre comunidade européia**. São Paulo: Brasiliense, 1992, p. 177.

<sup>458</sup> *Ibidem*, p. 178.

O artigo 20 do Ato Único Europeu, sob o Título “A capacidade monetária”, inseriu um capítulo no Título II do TCEE, com o nome “A cooperação no domínio da política econômica e monetária (união econômica e monetária)”. O artigo 102-A<sup>459</sup>, inserido neste Título, trouxe para dentro do Direito Comunitário Originário a previsão expressa de “convergência das políticas econômicas e monetárias”, dizendo que, para alcançá-las, os Estados deveriam cooperar nos termos dos objetivos fixados no já comentado artigo 104, quais sejam, o equilíbrio de sua balança de pagamento, confiança em sua moeda, elevado o nível de emprego e a estabilidade dos preços. Também no corpo do artigo, houve menção ao SME e ao ECU, o que os indicava serem concretos e os planejava, ainda mais agora, serem perenes.

Na visão de Kondonassis e Malliaris, duas foram as razões que justificaram o avanço para a integração monetária: “diríamos que a primeira razão foi o colapso do sistema de Bretton Woods em agosto de 1971; a segunda razão emergiu quando o Ato Único Europeu tornou-se uma realidade nos anos 1990; ‘*um mercado necessita de uma moeda*’.”<sup>460</sup>

### 3.2. A União Econômica e Monetária, estágio posterior à coordenação

#### 3.2.1. O Relatório Delors

O passo subsequente para o avanço na coordenação das políticas adstritas ao capital teve início na reunião do Conselho Europeu em Hanover, em 27-28 de junho de 1988, quando foi constituída uma comissão de especialistas, sob a direção do Presidente da Comissão das Comunidades Europeias (Jacques Delors), para o estabelecimento gradual da união econômica e monetária. Com certeza, não foi coincidência que, no mesmo momento (24 de junho de 1988), aprovava-se a Diretiva 88/361, que implementava com bastante profundidade os dispositivos relativos à livre circulação de capitais, antes abordados. É natural, posto que a existência do fluxo livre de capitais era uma prévia do que seria a

---

<sup>459</sup> TCEE, após o AUE. Artigo 102.-A – 1. A fim de garantir a convergência das políticas econômicas e monetárias necessária ao desenvolvimento posterior da Comunidade, os Estados-membros cooperam nos termos dos objetivos do artigo 104. Ao fazê-lo, os Estados-membros têm em conta experiências adquiridas graças à cooperação no âmbito do Sistema Monetário Europeu (SME) e graças à evolução do ECU, no respeito das competências existentes.

<sup>460</sup> KONDONASSIS, A. J.; MALLIARIS, A. G. European monetary integration: lessons for other trading agreement, p. 130. In: PARASKEVOPOULOS, Christos C.; GRINSPUM, Ricardo; EATON, Geoger E. (Orgs.). **Economic integration in the Americas**. Cheltenham (UK): Edward Elgar Publishing, 1996, p. 129-136.

unificação monetária. Não faria qualquer sentido pensar da unificação sem antes ter presente e concreta a realidade de capitais circulando livremente. A interligação é inegável.

Passado menos de um ano da Reunião de Hanover, já abril do ano seguinte, foi apresentado aquilo que ficou conhecido como o Relatório Delors (“Relatório sobre a união monetária e econômica na Comunidade Européia, de 17 de abril de 1989”), o qual é seguidamente indicado pela doutrina simplesmente como o documento que apresentou as três fases até a formação da União Econômica e Monetária. Contudo, ele é muito mais que isso.

O Relatório Delors é um apanhado de mais de trinta páginas com anexos de quase duas centenas de páginas, que descreve o estado então atual do SME, os avanços previstos e não atingidos, os problemas que deveriam ser superados, e outros tantos mais itens. No Capítulo I do Relatório, seção 4, em especial no parágrafo 12, seu redator menciona que as políticas nacionais não podem ser incompatíveis entre si, visto que, frente à situação de livre fluxo de capitais e de mercado financeiro integrado, tais políticas – se individuais – provocariam tensões nas taxas de câmbio, que levariam a atuações diversificadas das políticas monetárias. E segue, no mesmo parágrafo:

O processo de integração, portanto, exige coordenação mais intensa e efetiva nas políticas, inclusive na estrutura atual de acordos de taxas cambiais, não só na esfera monetária, mas também nas áreas de gestão das economias nacionais que afetem preços de demanda e custos de produção.<sup>461</sup>

Essa coordenação, que é fundamental ao processo de integração monetária, estava ainda fundada em decisões a serem implementadas internamente pelos próprios Estados, os quais, bem ou mal, sofreriam pressões de vários lados quando se propusessem a adotar uma ou outra medida. Nesse sentido, o Relatório Delors indicou que a cooperação, nesse tempo, ainda dependia de atos dos Estados, mas que precisava ter um grau de obrigatoriedade mais preciso. À medida que o Relatório avança, várias menções à necessidade de comunitarizar a política monetária são feitas. Ali se indica a importância “[d]a coordenação muito mais próxima das políticas econômicas” e da “adoção de políticas comunitárias”, o que implica tomar “passos ainda maiores em todas as áreas de formulação de políticas econômicas”. Para esses passos, seriam necessários “novos acertos que devem ser feitos na base de reforma dos Tratados”. Logo, por tocar em “reforma dos Tratados”, isso significava que haveria novas transferências de poderes soberanos, conforme consta no Capítulo II (Etapa final da união monetária e econômica), Seção 1 (Considerações gerais), parágrafo 19, do Relatório.

---

<sup>461</sup> Relatório Delors, Capítulo I (Desenvolvimento passado e presente sobre a integração monetária e econômica na Comunidade), Seção 4 (Problemas e perspectivas), Parágrafo 12.

Levando em consideração o que já está posto nos Tratados das Comunidades Européias, a necessidade de transferência de poderes dos Estados-Membros para a Comunidade como um todo iria emergir primeiramente nos campos da política monetária e gestão macroeconômica. Uma união monetária exigiria uma única política monetária, e a responsabilidade pela formulação dessa política iria conseqüentemente estar adstrita a apenas um órgão com poder decisório.<sup>462</sup>

Válidos são os comentários de Michel Aglietta acerca da permanência dos Estados no padrão da cooperação monetária ou do avanço para uma efetiva União. Segundo ele, a cooperação é um instrumento capaz de corrigir os problemas que a ação individualizada no mercado geraria, sendo dois os fundamentos para que se possa falar realmente em ação cooperada. Diz que, em primeiro lugar, é necessário que a cooperação seja institucionalizada e continuada. Ainda que não haja transferência supranacional de poderes de decisão, deve haver uma verdadeira autoridade monetária, e não apenas a troca de informações em momentos peculiares de problemas monetários. “O intercâmbio de informações é mantido permanentemente, as decisões são tomadas coletivamente”<sup>463</sup>. Em segundo lugar, o autor aponta à necessidade de “decomposição da escolha monetária”, isto é, que não basta haver uma entidade monetária que se reduza a ser uma cesta das moedas e taxas de câmbio, devendo existir uma política geral do sistema e uma ação concertada para reduzir as assimetrias das moedas entre os Estados-membros. O calcanhar de Aquiles dessa situação, diz ele, é o quanto de transferência de poderes essa ação concertada exige que se faça, frente ao poder de decisão das autoridades monetárias nacionais<sup>464</sup>. “Esta dificuldade fundamental abre a reflexão teórica sobre a distinção entre cooperação e união”<sup>465</sup>.

Tal distinção foi observada no Relatório Delors, que sugeriu a União.

Delors, optando pela União (e não apenas a cooperação), indicou dois elementos a serem unificados (política monetária e política econômica) e, no seu Relatório, dividiu esses dois elementos em duas seções distintas, mas esclareceu que ambos são partes de um mesmo todo, devendo serem implementados de forma paralela para alcance de uma União.

Para fins da unificação da Política Monetária (dentro da qual estava a política cambial), Delors indicou três elementos necessários: i) total e irreversível conversibilidade das moedas; ii) livre fluxo de capitais e integração dos mercados bancários e financeiros; iii)

---

<sup>462</sup> Relatório Delors, Capítulo II (Etapa final da união econômica e monetária), Seção 1 (Considerações gerais), Parágrafo 19.

<sup>463</sup> AGLIETTA, Michel. L'intégration monétaire et financière internationale: un défi pour l'Europe. **Revue française d'économie**, Paris, Vol. 2, n. 3, 1987, p. 67.

<sup>464</sup> Ibidem, p. 67

<sup>465</sup> Ibidem, p. 68

eliminação das margens de flutuação e bloqueio irrevogável das paridades cambiais. Os dois primeiros, à época do Relatório, já estavam praticamente alcançados (conforme visto nas seções anteriores, acerca da livre circulação de capitais e das autorizações de câmbio para remessas), sendo que o terceiro seria o elemento definitivo, visto que as moedas seriam praticamente substituíveis entre si e, com isso, a definição de seus valores estaria tendendo a sempre convergir. Como se vê, não há entre os requisitos a existência de uma moeda única, muito embora ela tenha sido já planejada no Relatório como um elemento que, mesmo não sendo exatamente necessário, daria mais concretude e benefícios ao plano.

[...] A adoção de uma moeda única, enquanto não estritamente necessária para a criação de uma união monetária, poderia ser vista, por razões econômicas psicológicas e políticas, como um desenvolvimento natural e desejável da união monetária. A moeda única iria claramente demonstrar a irreversibilidade do movimento para a união monetária, facilitar consideravelmente a gestão monetária da comunidade e evitar custos de transação na conversão das moedas. A moeda única, conquanto que a estabilidade esteja assegurada, ainda teria um peso maior em relação as outras moedas que qualquer moeda individual da Comunidade. A substituição das moedas nacionais por uma moeda única deveria, portanto, ser implementada assim que possível, após o bloqueio das paridades cambiais.<sup>466</sup>

Inclusive, “a mudança de políticas monetárias nacionais para uma política monetária única é uma consequência inevitável da união monetária e constitui uma das principais mudanças institucionais”, visto que caberá a apenas “uma nova instituição” a tomada de decisões em relação a “suprimento de dinheiro e crédito, assim como a outros instrumentos da política monetária, incluindo as taxas de juros.”<sup>467</sup>

De outro lado, passando para a unificação da Política Econômica (também relacionada aos capitais, mas não tanto como a monetária e cambial), o Relatório indicou a necessidade da adoção da mesma base principiológica acerca do mercado (livre concorrência, livre iniciativa e possibilidade de intervenção pública em algumas áreas específicas) e a adoção de um equilíbrio entre os componentes econômicos e monetários, capaz de assegurar que a união se mantenha viável. Em específico, apresentou quatro elementos básicos, abaixo citados:

- mercado único, no qual pessoas, mercadorias, serviços e capital possam mover-se livremente;

---

<sup>466</sup> Relatório Delors, Capítulo II (Etapa final da união econômica e monetária), Seção 2 (Principais questões da união monetária), Parágrafo 23.

<sup>467</sup> Relatório Delors, Capítulo II (Etapa final da união econômica e monetária), Seção 2 (Principais questões da união monetária), Parágrafo 24.

- política de concorrência e outras medidas com objetivos de fortalecer os mecanismos de mercado;
- políticas comuns com objetivos de mudança estrutural e desenvolvimento regional;
- coordenação de política macroeconômica, incluindo regras obrigatórias na política orçamentária.<sup>468</sup>

Após a descrição geral das necessidades e apontamentos detalhados sobre a unificação, e tendo também o Relatório Delors trazido especificações sobre as alterações institucionais que deveriam ser feitas, aí sim o texto apresenta as conhecidas três etapas de implementação da União Econômica e Monetária. Essas etapas são bastante abordadas por praticamente toda a doutrina que toca no assunto. Acontece que, em regra, a doutrina apresenta as etapas em conformidade com os acontecimentos efetivados nos anos seguintes, sem fazer a análise daquilo que, em 1989, foi proposto frente ao que veio a ser implementado.

### 3.2.2. De Delors a Maastricht (primeira etapa)

No Relatório Delors, a primeira etapa teria início em 1º de julho de 1990, que era exatamente o prazo final de transposição, pelos Estados-membros, da Diretiva 88/361, a qual avançava para a plenitude o sistema de livre movimento de capitais, conforme visto na Parte I deste trabalho, seção 1.3.2.

Essa primeira etapa, que se acredita ser a mais complexa e determinante, trazia, no campo monetário, a intensificação da coordenação monetária e a exclusão de qualquer obstáculo à integração financeira; previa a inclusão de todos os Estados-membros no SME e a possibilidade de utilização do ECU em todos os setores privados. A etapa ainda contemplava adequar a Decisão do Conselho acerca dos poderes conferidos ao Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, subdividindo tal Comitê em três: um Comitê de Política Monetária, um de Política Cambial e um de Consulta e Opinião, ainda sem poder decisório e obrigatório; e a possível<sup>469</sup> criação do Fundo de Reserva Europeu (a servir de início ao futuro Sistema Europeu de Bancos Centrais). Já na esfera econômica, essa primeira etapa previa finalizar o mercado interno mediante a coordenação mais intensa das políticas de concorrência, reduzir as disparidades regionais com a adoção de programas orçamentários, dobrar as reservas dos

---

<sup>468</sup> Relatório Delors, Capítulo II (Etapa final da união econômica e monetária), Seção 3 (Principais questões da união econômica), Parágrafo 25.

<sup>469</sup> Diz-se “possível”, pois o Relatório indica que alguns dos membros do Comitê entenderam que era necessário, enquanto outros entenderam que não. O Relatório indica as razões de cada qual.

Fundos de investimento para promover o desenvolvimento regional e adequar a Decisão do Conselho acerca da convergência econômica.

Algumas medidas foram sendo logo tomadas, como, por exemplo, a Decisão 90/142 do Conselho<sup>470</sup>, que alterou a Decisão anterior acerca do Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, aprimorando os poderes do Comitê e elevando sua responsabilidade, seguindo a linha orientada no Relatório Delors (não chegou a se subdividir em três novos Comitês que Delors indicava, mas ficou autorizado a criar subcomitês). No mesmo sentido, e na mesma data, a Decisão 90/141 do Conselho<sup>471</sup> revogou a Decisão acerca da convergência das políticas, colocando esta nova em seu lugar, igualmente na linha orientada no Relatório (prevendo supervisão e fiscalização, pelo Conselho, do desempenho econômico, das políticas econômicas – monetária e orçamentária – assim como oferta e procura, desenvolvimento, emprego, taxa de juros e etc).

William H. Branson explica e demonstra com números, quando escrevia em 1990, que alguns países superavitários em suas balanças de pagamentos financiariam, automaticamente, o débito de outros, gerando ainda um saldo positivo ao bloco<sup>472</sup>. Por mais que houvesse dificuldades nos países, as perdas verificadas e as necessidades de salvaguardas não comprometiam o todo. No geral, as disparidades se compensavam e o bloco estava positivo.

Uma parcela razoável da implementação dessa primeira etapa veio com a aprovação do Tratado de Maastricht, em 1992 (Tratado da União Européia), que positivou, em termos de Direito Primário, o objetivo da União Econômica e Monetária. No artigo B do TUE, constou já o objetivo de “estabelecimento de uma União Econômica e Monetária, que incluirá, a prazo, a adoção de uma moeda única, de acordo com as disposições do presente Tratado”. O artigo G, item 2 do TUE, que deu nova redação ao artigo 2 do TCE (na parte dos Princípios), manteve a missão de “desenvolvimento harmonioso”, mas não apenas através do Mercado Comum, e sim também da União Econômica e Monetária<sup>473</sup>.

---

<sup>470</sup> Decisão 90/142/CEE, do Conselho, de 12 de março de 1990, emendando a Decisão 64/300/CEE sobre cooperação entre os Bancos Centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia.

<sup>471</sup> Decisão 90/141/CEE, do Conselho, de 12 de março de 1990, sobre a busca de progressiva convergência de políticas econômicas e desempenho durante a fase um da união econômica e monetária.

<sup>472</sup> BRANSON, William H. Financial market integration, macroeconomic policy and the EMS, p. 110. In: BLISS, Christopher e MACEDO, Jorge Bragado (Orgs.). **Unity with diversity in the European Economy**. Cambridge (UK): Cambridge University Press (Centre for Economic Policy Research), 1990, p. 104-129.

<sup>473</sup> TUE. Art. 2. A Comunidade tem como missão, através da criação de um mercado comum e de uma União Econômica e Monetária e da aplicação das políticas ou ações comuns a que se referem os artigos 3 e 3-A, promover, em toda a Comunidade, o desenvolvimento harmonioso e equilibrado das atividades econômicas, um crescimento sustentável e não inflacionista que respeite o ambiente, um alto grau de convergência dos

Ainda pelo artigo G, agora no item 3, foi aditado o artigo 3-A<sup>474</sup> (também na parte dos Princípios), determinando “a adoção de uma política econômica baseada na estreita coordenação das políticas econômicas dos Estados-membros”, a qual “implica a fixação irrevogável das taxas de câmbio conducente à criação de uma moeda única, o ECU, e a definição e condução de uma política monetária e de uma política cambial únicas”. Conforme visto na seção 1.3.2, também em Maastricht chegou-se à livre circulação de capitais em sua plenitude. E, finalmente, foi aí que se lançou a criação do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e do Banco Central Europeu (BCE), nos termos do artigo 4-A do TUE<sup>475</sup> (ambos a entrarem em vigor apenas em 1999, se tanto).

Aquilo que era o Título II (Políticas Econômicas) da Parte III (Políticas da Comunidade) no Tratado de Roma, e no qual havia sido inserido um Capítulo chamado “A cooperação no domínio da política econômica e monetária (união econômica e monetária)” quando do Ato Único, sofria agora uma alteração bastante substancial. Aquele Título II passou a ser o Título VI, sob o nome de “A política econômica e monetária”. Tal Título foi dividido em 4 Capítulos, na seguinte ordem: I – Política Econômica; II – Política Monetária; III – Disposições Institucionais; IV – Disposições Transitórias.

A intensificação da coordenação das políticas econômicas veio pela nova redação do artigo 103 (I – Política Econômica), indicando que os Estados passavam a considerar suas políticas econômicas como de interesse comum (antes era a política de conjuntura) e previam que as iriam coordenar no âmbito do Conselho, a quem caberia elaborar um projeto de orientações gerais das políticas econômicas dos Estados. Uma vez aprovado esse projeto, o Conselho estava encarregado de fazer uma recomendação para que tais orientações fossem

---

comportamentos das economias, um elevado nível de emprego e de proteção social, o aumento do nível e da qualidade de vida, a coesão econômica e social e a solidariedade entre os Estados-membros.

<sup>474</sup> TUE. Art. 3-A. 1. Para alcançar os fins enunciados no artigo 2, a ação dos Estados-membros e da Comunidade implica, nos termos do disposto e segundo o calendário previsto no presente Tratado, a adoção de uma política econômica baseada na estreita coordenação das políticas econômicas dos Estados-membros, no mercado interno e na definição de objetivos comuns, e conduzida de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência.

2. Paralelamente, nos termos do disposto e segundo o calendário e os procedimentos previstos no presente Tratado, essa ação implica a fixação irrevogável das taxas de câmbio conducente à criação de uma moeda única, o ECU, e a definição e condução de uma política monetária e de uma política cambial únicas, cujo objetivo primordial é a manutenção da estabilidade dos preços e, sem prejuízo desse objetivo, o apoio às políticas econômicas gerais na Comunidade, de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência.

3. Essa ação dos Estados-membros e da Comunidade implica a observância dos seguintes princípios orientadores: preços estáveis, finanças públicas e condições monetárias sólidas e balança de pagamentos sustentável.

<sup>475</sup> TUE. Art. 4-A. São instituídos, de acordo com os procedimentos previstos no presente Tratado, um Sistema Europeu de Bancos Centrais, adiante designado por “SEBC”, e um Banco Central Europeu, adiante designado por “BCE”, os quais atuarão nos limites das atribuições que lhes são conferidas pelo presente Tratado e pelos Estatutos do SEBC e do BCE, adiante designados por “Estatutos do SEBC”, que lhe vêm anexos.

implementadas, igualmente cabendo a ele acompanhar a evolução das políticas nos Estados-membros<sup>476</sup>. Tratava-se de um esquema bem próximo ao já citado Mecanismo de Convergência criado pela Decisão 74/120, após o Relatório Werner, mas agora presente no Tratado.

Na Política Monetária (Título II), o Comitê Monetário – aquele criado inicialmente pelo artigo 105 do TCEE – foi mantido, agora no artigo 109-C, parágrafo 1, com o mesmo objetivo de promover a coordenação das políticas monetárias. Além das funções já existentes de acompanhar a situação monetária e financeira dos Estados-membros da Comunidade, foi agregada a função de analisar a situação da liberdade de movimento de capitais, os pagamentos, bem como de contribuir para a preparação dos trabalhos do Conselho em relação aos vários artigos do TUE que previam ações futuras para a segunda e terceira etapas do Relatório Delors, conforme se analisará logo mais. A existência desse Comitê foi limitada até o final da segunda etapa, conforme previsto no parágrafo 2 do mesmo artigo (no lugar dele, o texto já previa a instituição do Comitê Econômico e Financeiro).

As salvaguardas antes previstas no artigo 108 do TCEE para fazer frente às dificuldades e crises monetárias foram mantidas nos artigos 109, H e I, do TUE.

---

<sup>476</sup> TUE. Art. 103. 1. Os Estados-membros consideram as suas políticas econômicas uma questão de interesse comum e coordená-las-ão no Conselho, de acordo com o disposto no artigo 102-A.

2. O Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob recomendação da Comissão, elabora um projeto de orientações gerais das políticas econômicas dos Estados-membros e da Comunidade e apresentará um relatório ao Conselho Europeu com as suas conclusões.

O Conselho Europeu, deliberando com base no relatório do Conselho, discutirá uma conclusão sobre as orientações gerais das políticas econômicas dos Estados-membros e da Comunidade.

Com base nessa conclusão, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, aprovará uma recomendação que estabeleça essas orientações gerais. O Conselho informará o Parlamento Europeu da sua recomendação.

3. A fim de garantir uma coordenação mais estreita das políticas econômicas e uma convergência sustentada dos comportamentos das economias dos Estados-membros, o Conselho, com base em relatórios apresentados pela Comissão, acompanhará a evolução econômica em cada Estado-membro e na Comunidade e verificará a compatibilidade das políticas econômicas com as orientações gerais a que se refere o n. 2, procedendo regularmente a uma avaliação global da situação.

Para efeitos desta supervisão multilateral, os Estados-membros enviarão informações à Comissão acerca das medidas importantes por eles tomadas no domínio das suas políticas econômicas e quaisquer outras informações que considerem necessárias.

4. Sempre que se verificar, no âmbito do procedimento a que se refere o n. 3, que as políticas econômicas de determinado Estado-membro não são compatíveis com as grandes orientações a que se refere o n. 2 ou que são susceptíveis de comprometer o bom funcionamento da União Econômica e Monetária, o Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob recomendação da Comissão, pode dirigir as recomendações necessárias ao Estado-membro em causa. O Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob proposta da Comissão, pode decidir tornar públicas as suas recomendações.

O Presidente do Conselho e a Comissão apresentarão um relatório ao Parlamento Europeu sobre os resultados da supervisão multilateral. O Presidente do Conselho pode ser convidado a comparecer perante a competente comissão do Parlamento Europeu, se o Conselho tiver tornado públicas as suas recomendações.

5. O Conselho, deliberando de acordo com o procedimento previsto no artigo 189-C, pode aprovar as regras do procedimento de supervisão multilateral a que se referem os n. 3 e 4 do presente artigo.

Os vários e vários outros dispositivos presentes no Tratado, em especial no intervalo dos artigos ora analisados (Título VI, art. 102 a 109), não foram feitos para aplicação então imediata. Ainda que o Tratado tenha entrado em vigor em 1992, muitos deles previam sua vigência apenas para a “segunda etapa” ou “terceira etapa”.

Na redação dada ao artigo 109-E, parágrafo 1, foi definida a data para início da segunda etapa: “A segunda fase da realização da União Econômica e Monetária tem início em 1º de Janeiro de 1994”, mas o parágrafo 2 desse mesmo artigo trouxe outras obrigações a serem cumpridas ainda na primeira etapa (“Antes dessa data: a) Cada Estado-membro deve [...]”). Por exemplo, previu que os Estados deveriam adotar medidas para cumprir as proibições previstas no artigo 73-B (plena livre circulação de capitais) e adotar programas plurianuais destinados a assegurar a convergência econômica e monetária, em especial no que se refere à estabilidade de preços e à solidez das finanças públicas. Igualmente, até tal data, cabia ao Conselho avaliar os progressos alcançados em matéria dessa convergência.

A doutrina revela que, após a entrada em vigor de Maastricht e antes de iniciada a segunda etapa, houve um período de crise monetária<sup>477</sup>. O mecanismo criado no âmbito do Sistema Monetário Europeu sofreu muita pressão e dificuldade, principalmente em razão das altas taxas de juros fixadas pela Alemanha, para fazer frente ao custo da unificação alemã<sup>478</sup>. Como consequência disso, outras moedas do bloco sofreram pressões e ataques especulativos, como a lira italiana e a libra inglesa, fazendo com que tais moedas deixassem o Sistema, só retornando quando as margens variação cambial foram ampliadas<sup>479</sup>.

Como se percebe, Maastricht não implementou tudo, mas apenas uma pequena parte. No mais, projetou as etapas que Delors havia indicado serem fundamentais para a instituição da União. Maastricht, ainda que seja uma reforma do Tratado, foi elaborado para ser provisório.

### 3.2.3. De Maastricht ao Euro

Além de implementar a primeira etapa, o TUE determinou os prazos em que começariam a segunda e terceira etapas, e ainda estabeleceu as bases precisas em que essas duas etapas finais se fundavam.

---

<sup>477</sup> KONDONASSIS, A. J.; MALLIARIS, A. G. European monetary integration: lessons for other trading agreement, p. 133. In: PARASKEVOPOULOS, Christos C.; GRINSPUM, Ricardo; EATON, Geoger E. (Orgs). **Economic integration in the Americas**. Chelotenhams (UK): Edward Elgar Publishing, 1996, p. 129-136.

<sup>478</sup> Ibidem, p. 133.

<sup>479</sup> Ibidem, p. 133.

### 3.2.3.1. A segunda e a terceira etapas

Maastricht previu a futura fixação, de maneira irrevogável, das taxas de câmbio, constitucionalizou as políticas monetária e cambial para serem conduzidas de maneira unificada e de maneira coordenada, e ainda lançou o SEBC e o BCE. Repare-se que o Relatório Delors havia previsto que a segunda etapa somente poderia ser iniciada quando estivesse em vigor o Tratado que criasse os órgãos indicados na etapa inicial, além do que a segunda etapa deveria ser vista como um momento de adequação e transição para a final. E assim foi.

Na esfera monetária, Delors indicava que a segunda etapa implicaria o funcionamento do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), o qual deveria absorver a função dos órgãos anteriores que tinham atribuições monetárias. Ademais, o SEBC deveria operar a transição pela qual a “coordenação” de políticas monetárias nacionais no âmbito do Comitê de Presidentes dos Bancos Centrais se transformaria em “formulação e execução de políticas monetárias comuns”, a ser efetivada mesmo na terceira etapa. A responsabilidade decisória das políticas continuaria na esfera nacional, mas sob orientações gerais traçadas por diretrizes de origem comunitária e sob o controle de que assim fossem executadas. Isso é algo muito importante e merece destaque: o poder decisório ainda era nacional, mas sob uma orientação geral de índole comunitária, refletindo verdadeiro momento de transição para a comunitarização plena. Passando para a área econômica, as políticas regionais e estruturais deveriam ter seu desempenho avaliado e acompanhado, e os critérios de convergência seriam fortalecidos, a fim de que as bases econômicas ficassem cada vez mais próximas entre os Estados.

Tudo isso, como se verá, está previsto no Tratado de Maastricht, por meio de uma sistemática bastante complexa e pouco explicada na doutrina; mas que será aqui exposta.

De início, retome-se que o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e o Banco Central Europeu (BCE) foram criados pelo TUE, conforme o já mencionado artigo 4-A. O SEBC é constituído pelo Banco Central Europeu (este dotado de personalidade jurídica própria) e pelos Bancos Centrais nacionais<sup>480</sup>. Mas os já criados SEBC e BCE não entraram

---

<sup>480</sup> TUE. Art. 106. 1. O SEBC é constituído pelo BCE e pelos bancos centrais nacionais.

2. O BCE tem personalidade jurídica.

3. O SEBC é dirigido pelos órgãos de decisão do BCE, que são o Conselho do BCE e a Comissão Executiva.

em funcionamento imediatamente quando de sua criação. O Tratado criou, de forma provisória e para atuar antes da operação do BCE, o Instituto Monetário Europeu (IME)<sup>481</sup>.

Logo, diferentemente do que previu Delors, o SEBC não entrou em funcionamento na segunda etapa. Ocorreu a criação desse Instituto (IME)<sup>482</sup>, que assumiu as funções do então Comitê dos Presidentes dos Bancos Centrais, este extinto ao final da primeira etapa. As funções do IME, nesta segunda etapa, consistiam basicamente em reforçar a cooperação entre os bancos centrais nacionais e a coordenação da política monetária, supervisionar o Sistema Monetário Europeu, promover a utilização do ECU e seu funcionamento, bem como assumir as atribuições do Fundo Europeu de Cooperação Monetária (aquele de 1973), agora dissolvido<sup>483</sup>. O Tratado igualmente atribuiu ao IME a função de formular pareceres e recomendações sobre a orientação geral das políticas monetária e cambial, e sobre quaisquer outras que pudessem afetar o Sistema Monetário Europeu, e também a função de recomendar a adoção de medidas às autoridades monetárias nacionais<sup>484</sup>. Finalmente, também ao IME coube “preparar o terreno” para o início das atividades do BCE e do SEBC, a iniciarem na terceira etapa, quando então se executaria a política monetária única. Aos Estados-membros, por sua vez, coube avançar no processo tendente à independência de seus bancos centrais<sup>485</sup>.

Os aspectos econômicos da segunda etapa estavam previstos no artigo 104-C. Na linha de Delors, a segunda etapa implicava a avaliação de desempenho das economias e o fortalecimento dos critérios de convergência, a fim de tornar mais próximas as economias dos Estados, fundamental para a unificação monetária. Primeiramente, o artigo 104-C, parágrafo 2, previu que a Comissão acompanharia a evolução da situação orçamental e do montante da dívida pública, analisando a relação entre o déficit orçamental e o produto interno bruto. A identificação acerca de déficit excessivo está especificada no “Protocolo sobre o procedimento relativo aos déficits excessivos”, anexo ao TUE, o qual aponta a situação teto de 3% na relação entre o débito orçamental e o PIB, e de 60% entre a dívida pública e o PIB.

---

<sup>481</sup> TUE. Art. 109-F. 1. No início da segunda fase, é instituído e entra em funções um Instituto Monetário Europeu, a seguir designado por “IME”, que tem personalidade jurídica e é dirigido e gerido por um Conselho, composto por um Presidente e pelos presidentes dos bancos centrais nacionais, um dos quais será Vice-Presidente.

<sup>482</sup> O capital do IME foi integralizado através de um índice percentual baseado na população e no Produto Interno Bruto de cada país. A Alemanha, a França, a Itália e o Reino Unido detinham quase 70% do capital da instituição. Cf. SADDI, Jairo. Moeda única e banco central para o Mercosul, p. 527. In: STAJN, Raquel (Coord.). **Direito da integração** (série de estudos jurídicos). São Paulo: Cultura paulista, 2001, p. 517-550.

<sup>483</sup> TUE. Art. 109-F, 2.

<sup>484</sup> TUE. Art. 109-F, 4.

<sup>485</sup> TUE. Art. 109-F, 5.

Isto é, o débito orçamental não poderia ser superior a 3% do PIB; e a dívida pública não poderia ser superior a 60% do PIB.

Se o Conselho constatasse a existência de um déficit excessivo, então poderia fazer recomendações ao Estado-membro e, se este não adotasse medidas eficazes, tais recomendações seriam tornadas públicas<sup>486</sup>. Ademais, o Conselho poderia notificar o Estado a tomar as medidas necessárias, apresentando relatórios de acordo com um calendário definido para adoção das medidas, o que, na realidade, representa uma medida de repreensão ainda mais intensa. Contudo, o texto do Tratado que prevê esta última cominação<sup>487</sup> teve sua vigência definida apenas para a terceira etapa. Logo, segundo indicam Stephen Weatherill e Paul Beaumont, a inexistência de déficits não se tratava, pelo menos durante a segunda etapa, de um compromisso obrigatório, “e nenhuma sanção poderia ser adotada para implementar tal situação.”<sup>488</sup>

Aquilo que na segunda etapa determinava aos Estados envidar “esforços para evitar déficits orçamentais excessivos” (artigo 109-E, parágrafo 4), ganhava mais intensidade na terceira etapa, quando passou a ser uma obrigação, pelo texto do artigo 104-C, parágrafo 1 (a vigorar na terceira etapa): “Os Estados-membros devem evitar déficits orçamentais excessivos”. Como forma de assegurar que os Estados, além de cumprirem tais metas, mantivessem-se cumprindo-as, o Conselho Europeu criou o “Pacto de Estabilidade e Crescimento”, por meio de Resolução adotada em 17 de junho de 1997, quando reunido em Amsterdam.

Ainda na seara econômica, o artigo 109-J estabeleceu que a Comissão e o IME apresentariam relatórios ao Conselho a respeito do cumprimento das obrigações, pelos Estados-membros, relativas à realização da União Econômica e Monetária, apreciando o grau de convergência entre as economias nacionais. O citado artigo listou 4 critérios de convergência econômica, os quais foram detalhados no “Protocolo relativo aos critérios de convergência a que se refere o artigo 109-J do Tratado que institui a Comunidade Européia”:

- 1) estabilidade de preços (verificada a partir de uma taxa de inflação que deve estar próxima da taxa dos três Estados-membros com melhores resultados, a qual, no artigo 1 do Protocolo, é de 1,5% maior que os três melhores);
- 2) sustentabilidade das finanças públicas (constatada por não estar o Estado em situação de déficit orçamental excessivo, manifestada pelo Conselho);
- 3) observância por pelo menos dois anos das margens normais de flutuação previstas no SME;

---

<sup>486</sup> TUE. Art. 104-C, 7 e 8.

<sup>487</sup> TUE. Art. 104-C, 9.

<sup>488</sup> WEATHERILL, Stephen; BEAUMONT, Paul. **EC Law**: the essential guide to the legal workings of the European Union. 2. ed. London: Penguin books, 1995, p. 653.

4) o caráter duradouro da convergência alcançada e da participação no mecanismo do SME devem refletir-se nos níveis das taxas de juros de longo prazo (a taxa não deve exceder em mais de 2% àquela verificada nos três Estados-membros com melhores resultados em termos de estabilidade de preço).

Essa convergência econômica almejada pela Europa é justamente a “aproximação dos níveis de inflação, déficit público, dívida pública, taxas de juros ...até coincidir a um ponto convergente”<sup>489</sup>. A partir dos relatórios elaborados durante a segunda etapa e em conformidade com as orientações de convergência acima traçadas, o Conselho avaliaria “se cada Estado-membro preenche as condições necessárias para a adoção de uma moeda única; e se a maioria dos Estados-membros preenche as condições necessárias para a adoção de uma moeda única”, transmitindo as conclusões aos Chefes de Estado e Governo, reunidos em Conselho, o qual, por sua vez, consultaria o Parlamento Europeu, a fim de que, até 31 de dezembro de 1996, fosse tomada uma decisão, de importância fundamental: avançar à terceira fase ou não.

Art. 109-J. [...]

3. Tendo em devida conta os relatórios a que se refere o n. 1 e o parecer do Parlamento Europeu a que se refere o n. 2, o Conselho, reunido a nível de Chefes de Estado ou de Governo, deliberando por maioria qualificada, o mais tardar até 31 de Dezembro de 1996:

- decidirá, com base nas recomendações do Conselho a que se refere o n. 2, se a maioria dos Estados-membros satisfaz as condições necessárias para a adoção de uma moeda única;
- decidirá se é conveniente que a Comunidade passe para a terceira fase, e, em caso afirmativo,
- fixará a data para o início da terceira fase.<sup>490</sup>

Acontece que, segundo relata João Mota de Campos<sup>491</sup>, a maioria dos Estados-membros não conseguiu cumprir os critérios de convergência até o final de 1996, razão pela qual não houve uma decisão positiva. Escrevendo em 1995, Stephen Weatherill e Paul Beaumont indicavam, com pessimismo e realismo, que não seria possível que os Estados alcançassem tais metas, como segue:

Parece muito difícil que em 1998 todos os Estados-membros irão atingir os critérios de convergência. Em especial, será muito surpreendente se a Bélgica, a Grécia e Itália alcançarem esses objetivos, visto que eles estão

---

<sup>489</sup> DEL POZO, Carlos Francisco; ANDECHAGA, Luis Ortúzar. **Tratado de la Unión Europea: texto refundido y anotado del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea**. 2. ed. Granada: Comares, 1998, p. 7.

<sup>490</sup> TUE. Art. 109-J, 3º.

<sup>491</sup> CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, III Vol., p. 694.

ainda aumentando, e não diminuindo, os seus déficits governamentais acumulados. Portugal, Espanha e Suécia também encaram desafios ainda maiores para atingir tais objetivos.<sup>492</sup>

De fato, o Conselho definiu não iniciar a etapa final, conforme Decisão 96/736, de 13 de dezembro de 1996<sup>493</sup>. Neste caso, ao decidir não iniciar a etapa, isso significava que a segunda etapa permanecia em vigor até o prazo limite fixado pelo Tratado: Artigo 109-J, 4: “Se, no final de 1997, não tiver sido fixada a data para o início da terceira fase, esta tem início em 1 de Janeiro de 1999”.

O Protocolo relativo à passagem para a terceira fase da União Econômica e Monetária, anexo ao TUE, enfatizava a vontade de ser iniciada essa última etapa e, caso ao final de 1997 os Estados-membros não estivessem prontos, previa que todos os trabalhos deveriam ser realizados durante o ano de 1998, para efetivamente iniciar a fase final.

AS ALTAS PARTES CONTRATANTES,

Afirmam que a assinatura das novas disposições do presente Tratado relativas à União Econômica e Monetária confere um caráter irreversível à evolução da Comunidade para a terceira fase da União Econômica e Monetária.

Por conseguinte, todos os Estados-membros, quer satisfaçam ou não as condições necessárias à adoção de uma moeda única, devem respeitar a vontade de que a Comunidade entre rapidamente na terceira fase; do mesmo modo nenhum Estado-membro impedirá a entrada na terceira fase.

Se, até ao final de 1997, não tiver sido fixada a data de início da terceira fase, os Estados-membros, as Instituições comunitárias e os restantes organismos envolvidos efetuarão todos os trabalhos preparatórios no decurso de 1998, por forma a permitir que a Comunidade inicie irrevogavelmente a terceira fase em 1 de Janeiro de 1999 e que o BCE e o SEBC entrem em pleno funcionamento a partir dessa data.

O presente Protocolo é anexado ao Tratado que institui a Comunidade Européia.

Diante disso, foi em 1º de janeiro de 1999 que teve início a terceira etapa de formação da União Econômica e Monetária.

Para o Relatório Delors, a terceira etapa haveria de começar assim: fixação irrevogável das taxas de câmbio.

---

<sup>492</sup> WEATHERILL, Stephen; BEAUMONT, Paul. **EC Law: the essential guide to the legal workings of the European Union**. 2. ed. London: Penguin books, 1995, p. 655.

<sup>493</sup> Decisão 96/736/CE, do Conselho, de 13 de dezembro de 1996, relativa à passagem para a terceira fase da União Econômica e Monetária (nos termos do n. 3 do artigo 109-J do Tratado que institui a Comunidade Européia, relativa à passagem para a terceira fase da União Econômica e Monetária).

Art. 1. Com base na avaliação realizada relativamente a cada Estado-membro sobre se preenche as condições necessárias para a adoção de uma moeda única, conclui-se que a maioria de Estados-membros não satisfaz as condições para esse efeito.

Art. 2. A Comunidade não passará para a terceira fase da UEM em 1997. [Essa decisão seguia a prévia orientação dada pelo Conselho Europeu no ano anterior, divulgada na reunião de Madrid, de 15 e 16 de dezembro de 1995].

58. A etapa final começaria com a fixação irrevogável das taxas de câmbio e a atribuição de todas as competências econômicas e monetárias previstas no Capítulo II deste Relatório às instituições comunitárias. No curso da fase final, as moedas nacionais seriam eventualmente substituídas por uma única moeda da Comunidade.<sup>494</sup>

Ademais, o Relatório Delors ainda previa, no campo monetário<sup>495</sup> e na seqüência da fixação irrevogável da taxa de câmbio, que o SEBC assumiria a responsabilidade total pela condução da política e por quaisquer intervenções em moedas de terceiros países. As reservas dos Bancos Centrais nacionais passariam a ser administradas pelo SEBC, o qual iniciaria os procedimentos técnicos e regulatórios para adoção da moeda única. Já no campo econômico<sup>496</sup>, as decisões comunitárias acerca do orçamento e das questões macroeconômicas haveriam de tornarem-se obrigatórias perante os Estados, e a adoção da política econômica externa e o sistema de cooperação internacional passariam a ser unicamente comunitários.

Como se pôde constatar, a principal e mais ousada orientação de Delors – destinada ao campo monetário e cambial – estava presente nos artigos 109-G e 109-L, parágrafo 4 do TUE, os quais, de importância crucial, determinaram, sim, que o Conselho deveria fixar as taxas de conversão das moedas nacionais ao ECU, substituindo-se as moedas pelo ECU, que passaria a ser uma moeda de direito próprio.

#### Artigo 109-G

A composição do cabaz de moedas do ECU permanece inalterada.

A partir do início da terceira fase, o valor do ECU é irrevogavelmente fixado de acordo com o disposto n. 4 do artigo 109-L.

#### Art. 109-L

4. Na data de início da terceira fase, o Conselho, deliberando por unanimidade dos Estados-membros que não beneficiem de uma derrogação, sob proposta da Comissão, e após consulta do BCE, determina as taxas de conversão às quais as suas moedas ficam irrevogavelmente fixadas e as taxas, irrevogavelmente fixadas, a que o ECU substitui essas moedas, e o ECU será uma moeda de direito próprio. Esta medida, só por si, não modifica o valor externo do ECU. O Conselho, deliberando segundo o mesmo procedimento, toma igualmente as outras medidas necessárias para a rápida introdução do ECU como moeda única desses Estados-membros.

Para viabilizar que realmente o Conselho tivesse condições de fixar a taxa de conversão das moedas nacionais em ECUs, um extenso trabalho foi desenvolvido nos anos

---

<sup>494</sup> Relatório Delors, Capítulo III (Passos em direção à União Econômica e Monetária), Seção 5 (Principais passos para a etapa final), Parágrafo 58.

<sup>495</sup> Relatório Delors, Capítulo III (Passos em direção à União Econômica e Monetária), Seção 5 (Principais passos para a etapa final), Parágrafo 60.

<sup>496</sup> Relatório Delors, Capítulo III (Passos em direção à União Econômica e Monetária), Seção 5 (Principais passos para a etapa final), Parágrafo 59.

que mediarão entre 1997 (quando se decidiu não iniciar a terceira etapa) e 1999 (quando a terceira etapa teria início por força do tratado).

A respeito desses trabalhos preparatórios, em 16 de junho de 1997, o Conselho Europeu divulgou uma Resolução sobre a “Criação de um mecanismo de taxas de câmbio na terceira fase da União Econômica e Monetária”<sup>497</sup>, pela qual definia que, em 1º de janeiro de 1999, seria instaurado o Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) para substituir o Sistema Monetário Europeu. A Resolução previu que o Euro<sup>498</sup> seria o “elemento central do novo Mecanismo”, e que as moedas dos Estados-membros não participantes da zona do Euro estariam adstritas ao próprio Euro. Tal Mecanismo, portanto, considerava que alguns Estados iriam aderir ao Euro e outros não, mas que esses não aderentes deveriam ter suas moedas vinculadas ao Euro por uma taxa de câmbio orientada pelas políticas comuns. Dentre os objetivos e princípios do Mecanismo, podem-se pinçar os seguintes:

- 1.1 [...] todos os Estados-membros terão de prosseguir políticas monetárias disciplinadas e responsáveis, orientadas no sentido da estabilidade de preços.
- 1.2. [...] O mercado único não pode ser posto em perigo por distorções das taxas de câmbio reais, nem por flutuações excessivas das taxas de câmbio nominais entre o euro e as outras moedas da União Europeia, que perturbariam os fluxos comerciais entre os Estados-membros;
- 1.3. [...] o mecanismo protegê-los-á, assim como aos Estados-membros que adotarem o euro, de pressões injustificadas nos mercados cambiais.
- 1.7. O mecanismo de taxas de câmbio basear-se-á nas taxas centrais, definidas por referência ao euro. A margem normal de flutuação será relativamente ampla. Através da condução de políticas monetárias e econômicas orientadas para a estabilidade, as taxas centrais continuarão a constituir a referência para os Estados-membros não participantes na zona do euro mas participantes no mecanismo.

Como se vê, a grande preocupação permanecia sendo a estabilidade de preços e a estabilidade cambial, e, justamente por isso, mesmo os não adeptos ao Euro deveriam (e devem) ter suas moedas a ele vinculadas, a fim de que se assegurasse um padrão estável e se evitassem crises, permanecendo hígida a condução comum das políticas monetárias e econômicas para esse fim. Ademais, dentre as “Características” do Mecanismo, ele previu uma margem de flutuação de até 15% e considerou a atuação coordenada em relação às taxas de juros.

---

<sup>497</sup> Resolução do Conselho Europeu de Amsterdan, 97/C 236/03, sobre a criação de um mecanismo de taxas de câmbio na terceira fase da União Econômica e Monetária, de 16 de junho de 1997.

<sup>498</sup> Embora o Tratado da União Européia tenha indicado que o ECU como moeda, os Chefes de Estado e Governo, reunidos no Conselho de Madrid, em 15 e 16 de dezembro de 1995, decidiram que o termo ECU usado pelo Tratado como referência a *European Currency Unit*, era um termo genérico e não o nome da moeda. Assim, concordaram em chamar a moeda européia de Euro e entender que todas as disposições do Tratado que referiam ao ECU seriam interpretadas como referindo-se ao Euro. Cf. LENAERTS, Koen; VAN NUFFEL, Piet. **European Union law**. Cambridge: Sweet & Maxwell, 2011, p. 383.

No dia seguinte à Resolução do Conselho Europeu, o Conselho adotou o Regulamento 1103/97, “relativo a certas disposições respeitantes à introdução do Euro”<sup>499</sup>. Tal instrumento reconheceu a decisão dos Estados de que a designação dada à moeda única era Euro<sup>500</sup> e previu um outro e posterior Regulamento para fins de introdução da nova moeda<sup>501</sup>. Ademais, indicou que “a decisão do Conselho relativo à adoção das taxas de conversão não alterará por si só o valor externo do ECU” e isso significa que “um ECU, enquanto cesta de moedas, se tornará um Euro”<sup>502</sup>, devendo-se manter estáveis todos os contratos e outros instrumentos jurídicos<sup>503</sup>. Após o longo preâmbulo, a linha mestra do Regulamento vem no artigo 2.1, como segue: “Todas as referências feitas num instrumento jurídico ao ECU [...] são substituídas por referências ao Euro, à taxa de um Euro por um ECU”, a vigorar a partir de 1º de janeiro de 1999.

Em julho de 1997, no mês seguinte à divulgação dos instrumentos acima referidos, o Conselho aprovou nova Resolução<sup>504</sup>, apresentando aos europeus o Projeto de regulamento para introdução do Euro. E em maio de 1998, aí sim o Conselho aprovou o efetivo Regulamento 974/98<sup>505</sup>, definindo “as disposições do direito monetário dos Estados-membros que adotaram o Euro”.

### 3.2.3.2. O Euro e a estabilidade monetária e cambial no bloco

O citado Regulamento 974/98 é o instrumento legal de introdução do Euro. Ele listou quais eram os Estados-membros participantes da zona do Euro (Bélgica, Alemanha, Espanha, França, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Áustria, Portugal e Finlândia)<sup>506</sup> e estabeleceu o período de transição entre 1º de janeiro de 1999 e 31 de dezembro de 2001.

---

<sup>499</sup> Regulamento (CE) 1103/97, do Conselho, de 17 de junho de 1997, relativo a certas disposições respeitantes à introdução do Euro.

<sup>500</sup> Considerando 2.

<sup>501</sup> Considerando 3.

<sup>502</sup> Considerando 6.

<sup>503</sup> Considerando 7.

<sup>504</sup> Resolução 97/C 236/04, do Conselho, de 7 de julho de 1997, relativa ao quadro jurídico para a introdução do Euro.

<sup>505</sup> Regulamento (CE) 974/98, do Conselho, de 3 de maio de 1998, relativo à introdução do Euro.

<sup>506</sup> O Reino Unido, país de peso na União Européia, não participa do Euro. No “Protocolo relativo a certas disposições relacionadas com o Reino Unido da Grã-Bretanha e da Irlanda do Norte”, anexo ao TUE, já constava a menção de que tal Estado somente iria prosseguir na terceira fase caso uma decisão interna fosse tomada neste sentido, sendo que, em tal caso, o Estado notificaria ao Conselho acerca da opção. Acontece que o Reino Unido formalizou ao Conselho a sua decisão de não avançar para a terceira fase e, com isso, mantém o controle de sua política monetária e cambial. Não obstante, permanecia obrigado às responsabilidades assumidas para a segunda fase. Cf. LASOK, K. P. E. **Law & institutions of the European Union**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 1998, p. 585.

Definiu que “a moeda dos Estados-membros participantes é o Euro”<sup>507</sup> e que “o Euro substitui a moeda de cada Estado-membro participante à taxa de conversão”<sup>508</sup>, a qual, por sua vez, foi definida como “a taxa de conversão irrevogavelmente fixada, adotada pelo Conselho, nos termos do n. 4, primeiro parágrafo, do artigo 109-L do Tratado, para a moeda de cada Estado-membro participante”.<sup>509</sup> A partir de 1º de janeiro de 2002, o Banco Central Europeu colocaria em circulação as notas expressas em Euro<sup>510</sup>, embora as notas das moedas nacionais continuassem tendo seu curso legal por um período de seis meses<sup>511</sup>.

No mesmo dia em que foi adotado o Regulamento 974/98 – 03 de maio de 1998, também foi divulgado o Comunicado 98/C 160/01<sup>512</sup>, elaborado em conjunto pelos Ministros e pelos Presidentes dos Bancos Centrais dos Estados-membros participantes, pela Comissão e pelo Instituto Monetário Europeu, pelo qual informavam ter chegado a um acordo a respeito do procedimento técnico que seria utilizado para fixação irrevogável das taxas de câmbio das moedas nacionais. Em novembro do mesmo ano, foi firmado um Acordo<sup>513</sup> entre o já instituído Banco Central Europeu e os Bancos Centrais nacionais dos Estados-membros não participantes da zona do Euro, estabelecendo os procedimentos operacionais para manutenção do Mecanismo de Taxas de Câmbio de suas moedas frente ao ingresso efetivo do Euro no mercado. Tal procedimento foi baseado na definição do valor de cada moeda frente ao Euro, bem como em margens limites de flutuação de tais moedas. Ainda previu esquemas de intervenção individualizada ou coordenada nas moedas locais, bem como financiamentos de “muito curto prazo” concedidos pelo Banco Central Europeu, justamente para viabilizar intervenções de peso necessárias para salvaguardar o valor de determinada moeda.

Assim, em 31 de dezembro de 1998, para vigorar a partir de 1º de janeiro de 1999, o Conselho adotou o Regulamento 2866/98<sup>514</sup>, fixando as taxas cambiais das moedas ao Euro<sup>515</sup>. A partir de tal data, cada moeda passava a valer uma grandeza em Euros, de maneira

---

<sup>507</sup> Regulamento (CE) 974/98, Art. 2.

<sup>508</sup> Regulamento (CE) 974/98, Art. 3.

<sup>509</sup> Regulamento (CE) 974/98, Art. 1 (Este artigo contém as definições do Regulamento).

<sup>510</sup> Regulamento (CE) 974/98, Art. 10.

<sup>511</sup> Regulamento (CE) 974/98, Art. 15.1.

<sup>512</sup> Comunicado conjunto dos Ministros e dos Governadores dos Bancos Centrais dos Estados-Membros que adoptam o Euro como moeda única, da Comissão e do Instituto Monetário Europeu sobre a determinação das taxas de conversão irrevogáveis para o Euro. 98/C 160/01, de 3 de maio de 1998.

<sup>513</sup> Acordo entre o Banco Central Europeu e os bancos centrais nacionais dos Estados-membros não participantes na zona do euro que estabelece os procedimentos operacionais relativos ao mecanismo de taxas de câmbio na terceira fase da União Económica e Monetária, de 1 de Setembro de 1998. Documento 98/C 345/05.

<sup>514</sup> Regulamento (CE) 2866/98, do Conselho, de 31 de dezembro de 1998, relativo às taxas de conversão entre o Euro e as moedas dos Estados-membros que adoptam o Euro.

<sup>515</sup> Regulamento (CE) 2866/98, Art. 1. As taxas de conversão irrevogavelmente fixadas entre o euro e as moedas dos Estados-membros que adoptam o euro são as seguintes:

1 euro = 40,3399 francos belgas

irrevogável e perene. A Grécia, que inicialmente não estava dentre os países a compor a zona do Euro, nela pôde ingressar por ter alcançado as condições econômicas necessárias, sendo que seu ingresso se deu por uma alteração do Regulamento acima citado, com o propósito especial de indicar a taxa de conversão irrevogável da moeda grega.<sup>516</sup>

A Europa estava institucionalmente pronta e as medidas cambiais havia sido tomadas para o efetivo início da terceira etapa de Delors. O Comitê Monetário (aquele criado lá no Tratado de Roma) foi dissolvido substituído pelo Comitê Econômico e Financeiro<sup>517</sup>, este com a função de acompanhar a condição econômica e financeira dos Estados, bem como, dentre outras, analisar anualmente a situação relativa aos movimentos de capitais e aos pagamentos, tal como resultam da aplicação do Tratado e das medidas do Conselho. Ainda na linha institucional, tão logo iniciada a terceira etapa, os governos dos Estados elegeram a Comissão Executiva do Banco Central Europeu, de forma que assim se consideraram instituídos os já previstos SEBC e BCE<sup>518</sup>, o que ocorreu em reunião de 25 de maio de 1998<sup>519</sup>. Por sua vez, IME entrou em liquidação para subsequente dissolução, tendo o BCE assumido suas funções<sup>520</sup>.

O SEBC, como já dito, é formado pelo Banco Central Europeu e pelos Bancos Centrais Nacionais, e tem como objetivo primordial a manutenção da estabilidade de preços,

- 
- = 1,95583 marcos alemães
  - = 340,750 dracmas gregas (após o Regulamento CE 1478/2000).
  - = 166,386 pesetas espanholas
  - = 6,55957 francos franceses
  - = 0,787564 libras irlandesas
  - = 1936,27 liras italianas
  - = 40,3399 francos luxemburgueses
  - = 2,20371 florins neerlandeses
  - = 13,7603 xelins austríacos
  - = 200,482 escudos portugueses
  - = 5,94573 marcas finlandesas

<sup>516</sup> Regulamento (CE) 1478/2000, do Conselho, de 19 de junho de 2000, que altera o Regulamento (CE) 2866/98 relativo às taxas de conversão entre o Euro e as moedas dos Estados-Membros que adotam o Euro.

<sup>517</sup> TUE. Art. 109-C. 2. No início da terceira fase é instituído um Comitê Econômico e Financeiro. O Comitê Monetário a que se refere o n. 1 é dissolvido.

<sup>518</sup> TUE. Art. 109-L, 1. Imediatamente após ter sido tomada a decisão sobre a data de início da terceira fase, nos termos do disposto no n. 3 do artigo 109-J ou, se for esse o caso, imediatamente após 1 de Julho de 1998: [...] - os governos dos Estados-membros que não se beneficiem de uma derrogação nomearão, de acordo com o procedimento previsto no artigo 50 dos Estatutos do SEBC, o Presidente, o Vice-Presidente e os vogais da Comissão Executiva do BCE. Se existirem Estados-membros que se beneficiem de uma derrogação, o número de membros da Comissão Executiva pode ser menor que o previsto no artigo 11.1 dos Estatutos do SEBC, mas em caso algum será inferior a quatro.

Logo que a Comissão Executiva for nomeada, o SEBC e o BCE consideram-se instituídos e devem preparar-se para o seu pleno funcionamento de acordo com as disposições do presente Tratado e dos Estatutos do SEBC. O pleno exercício das suas competências tem início no primeiro dia da terceira fase.

<sup>519</sup> THE EUROPEAN CENTRAL BANK. **História:** União econômica e monetária. Disponível em <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.pt.html> Acesso em 15 mai 2011.

<sup>520</sup> TUE. Art. 109-L. 2. Logo que o BCE esteja instituído, assumirá, se necessário, as atribuições do IME. O IME entra em liquidação quando da instituição do BCE; as modalidades de liquidação constam dos Estatutos do IME.

conforme descrito e detalhado no artigo 105 do TUE<sup>521</sup> e no artigo 2 do seu Estatuto. O BCE, por sua vez dotado de personalidade jurídica e com amplo reconhecimento de capacidade nos Estados-membros<sup>522</sup>, tem total independência e é o executor das orientações e decisões tomadas no âmbito do SEBC. Ademais, cabe ao BCE definir a política monetária da Comunidade, autorizar a emissão de notas de Euro, fixar regras sobre o cálculo de reservas mínimas aos Bancos Centrais Nacionais, dentre outras.

Quanto se iniciou a terceira etapa de formação da União Econômica e Monetária, em 1º de janeiro de 1999, com o vasto trabalho preparatório e com as instituições aptas a dar seguimento aos planos, já existia uma nova reforma do tratado constitutivo. Havia sido assinado o Tratado de Amsterdam, em 07 de outubro de 1997<sup>523</sup>, a vigorar a partir de 1º de maio de 1999.

A par das inovações trazidas pelo Tratado de Amsterdam, pouco foi alterado em relação às questões econômicas e monetárias. Diz-se isso pois o avanço mais sensível do bloco em relação à introdução da moeda única ocorreu entre 1997 e 1999, época em que Amsterdam estava já assinado e aguardava para ter vigência. Logo, quando passou a vigorar, vários de seus dispositivos já eram obsoletos, pois previam a criação de órgãos que já haviam sido criados, dissolvidos e substituídos por outros (como o Comitê Monetário e o Instituto Monetário Europeu); igualmente, previa etapas futuras que já eram consideradas passado (como o início e o cumprimento da segunda etapa, bem como o início da terceira etapa). O texto ainda continha previsão de eleição da Comissão Executiva do Banco Central Europeu para que então ele e o SEBC fossem instituídos, embora ambos já estivessem devidamente instituídos. Também estabelecia o objetivo de uma moeda única, a prazo, quando já se tinha data certa para a circulação da nova moeda. Enfim, muito do seu texto era obsoleto.

Então, o que Amsterdam mais fez foi renumerar os artigos, trazendo nova “dor de cabeça” para que os que lidavam com o Tratado.

Ainda antes da entrada em circulação do Euro, muitos trabalhos e estudos foram feitos para preparar efetivamente essa novidade. Um desses estudos foi elaborado pela Comissão Européia, tendo sido publicado sob o título de “Aspectos práticos do Euro: situação

---

<sup>521</sup> TUE. Art. 105. 1. O objetivo primordial do SEBC é a manutenção da estabilidade dos preços. Sem prejuízo do objetivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas econômicas gerais na Comunidade tendo em vista contribuir para a realização dos objetivos da Comunidade tal como se encontram definidos no artigo 2. O SEBC atuará de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência, incentivando a repartição eficaz dos recursos e observando os princípios definidos no artigo 3-A.

<sup>522</sup> CAMPOS, João Mota. **Manual de direito comunitário**. 1. ed. (2006) 3. reimpr. Curitiba: Juruá, 2011, p. 510.

<sup>523</sup> Tratado de Amsterdam que altera o Tratado da União Européia, os Tratados que instituem as Comunidades Européias e alguns atos relativos a esses tratados, Jornal Oficial N° C 340 de 10 de novembro de 1997.

atual e ações a empreender”<sup>524</sup>. É interessante observar a real preparação dos Estados, comentada pela Comissão. De um lado, o documento revela que “de modo geral, as empresas utilizam pouco o Euro e o ritmo a que têm vindo a preparar-se denota uma certa lentidão”, e que, embora os consumidores pudessem já dispor de contas e efetuar pagamentos escriturais em Euro, tal utilização “mantém-se globalmente a um nível reduzido”. A Comissão menciona que, a despeito de os pagamentos em Euro terem triplicado (passando de 0,8% no último semestre de 1999 para 2,4% dos pagamentos no primeiro trimestre de 2000), os números ainda eram muito reduzidos. O Comunicado indica, positivamente, que o mercado já estabelece uma dupla fixação de preço de maneira corrente (em Euro e na moeda nacional); “no entanto, começam a surgir interrogações sobre a eficácia real da dupla fixação dos preços: afigura-se que os consumidores dão uma atenção insuficiente aos preços em Euros”. Nas estruturas bancárias, o Comunicado aponta que “45% dos terminais de pagamentos da zona do Euro encontravam-se em Abril de 2000 em condições para aceitar pagamentos em Euros”.

No setor público, a Comissão notava que as administrações haviam adotado as medidas de forma bastante clara e com a antecedência necessária. “A grande maioria dos Estados-Membros autorizou a utilização opcional do Euro desde Janeiro de 1999, relativamente a quase todos os fluxos financeiros e à apresentação de declarações às autoridades públicas.” E todos autorizam “as empresas a denominarem o seu capital, a realizar a sua contabilidade, a efetuar declarações fiscais e pagamentos, a pagar as suas contribuições para a segurança social e a cumprir todas as suas exigências legais em matéria de publicações em Euros.”

Em 1º de janeiro de 2002, o Euro entrou em circulação na União Européia, nos doze países participantes da zona do Euro. Daí para frente, outros Estados aderiram à moeda única: Eslovênia (2007), Chipre e Malta (2008), Eslováquia (2009) e Estônia (2011). Dos 27 Estados-membros, 17 ostentam a moeda única.

Estabelecida a União Econômica e Monetária, não houve qualquer outra grande mudança em relação à livre circulação de capitais, às políticas monetárias e aos sistemas de estabilidade de preços e câmbio. Estava, portanto, criado um mercado único, com moeda única. Além da zona monetária do Euro, os Estados-membros não participantes do Euro mantinham-se adistritos à política monetária comum e vinculados por um sistema de estabilidade de câmbio das moedas nacionais em relação ao Euro. Qualquer situação

---

<sup>524</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comitê Económico e Social, ao Comitê das Regiões e ao Banco Central Europeu. Aspectos práticos do Euro: situação atual e ações a empreender. COM (2000) 443, 12 de julho de 2000.

monetária e cambial dos Estados-membros passava, necessariamente, pela decisão do bloco, e não individualmente pelos Estados.

Ali havia sido criado, sem dúvida, um amplo espaço em que o capital circulava livremente e com a segurança de estabilidade cambial (Euro e moedas nacionais dos não participantes ao Euro, mas a ele adstritos), no qual a política monetária era dirigida e executada pela União, e a política econômica, por sua vez, estava direcionada a objetivos comuns e era conduzida de forma coordenada por todos, baseada em “orientações gerais” formuladas pelo Conselho<sup>525</sup>. Ambas políticas – monetária (e cambial) e econômica – eram alicerçadas no princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência. É até mais do que precisa o capital para circular com liberdade e tranquilidade.

Sendo a política monetária conduzida por um órgão comunitário, ela é única para todos os Estados-membros. Em relação à política econômica, sendo ela conduzida pelos próprios Estados mas de forma coordenada, ela fica sujeita a medidas comunitárias que assegurem o seguimento das diretrizes do Conselho e a manutenção de padrões mínimos de estabilidade. Essas medidas – que consistem em formas de coordenação – estão previstas no próprio Tratado, sendo possível que se dê advertências e recomendações ao Estado que apresente indicações prejudiciais, bem como que se decida sobre certos rumos e se conceda ajuda financeira<sup>526</sup>.

Ao final, pode-se constatar que a circulação de capitais somente alcançou efetivamente o estágio em que está em razão do avanço conjunto da unificação das políticas monetária e cambial, e da coordenação da política econômica. O que não se pode jamais perder de vista é que a formação de um ambiente macroeconômico sólido agrega tranquilidade a que capital nele realmente circule de maneira livre; aliás, o capital deve ser livre para circular não para que ele possa auferir mais ganhos, mas sim para que ele possa, enquanto fator de produção, estar igualmente ao alcance de todos dentro de um espaço integrado. Sua condução forçada a um ou outro destino, dentro do bloco, deve apenas decorrer

---

<sup>525</sup> TFUE. Art. 121 (ex-artigo 99 do TCE) 1. Os Estados-Membros consideram as suas políticas económicas uma questão de interesse comum e coordená-las-ão no Conselho, de acordo com o disposto no artigo 120. 2. O Conselho, sob recomendação da Comissão, elabora um projeto de orientações gerais das políticas económicas dos Estados-Membros e da União e apresentará um relatório ao Conselho Europeu com as suas conclusões.

O Conselho Europeu, deliberando com base no relatório do Conselho, discutirá uma conclusão sobre as orientações gerais das políticas económicas dos Estados-Membros e da União.

Com base nessa conclusão, o Conselho aprovará uma recomendação que estabeleça essas orientações gerais. O Conselho informará o Parlamento Europeu da sua recomendação.

<sup>526</sup> O procedimento de coordenação e de, pode-se dizer, certa atuação/intervenção da União Européia no rumo da política econômica do Estado-membro que estiver se desviando da política comunitária está todo previsto nos artigos 121 a 126 do TFUE, e não será aqui analisado.

de políticas administradas pela União, caso em que sua alocação num ou noutro ponto terá recebido influência não de um Estado, mas do bloco como um todo.

Ainda assim, a formação de uma estrutura segura não é suficiente para, uma vez atingida, implicar a garantia de estabilidade futura. Por mais que a União Européia tenha percorrido as etapas necessárias a alcançar um regime economicamente estável, marcado por políticas cambial e monetária únicas, e dotado de estruturas de apoio e resgate para o enfrentamento conjunto de dificuldades individuais, tudo isso gerando aptidão à livre circulação do capital, o bloco não ficou imune a crises.

Os problemas financeiros verificados em especial na Grécia, mas também em outros importantes Estados-membros, como a Itália, Portugal e Espanha, foram elementos que frearam o fluxo de capitais para tais países. Em tese, as estruturas criadas no âmbito europeu deveriam ter evitado que tais problemas ocorressem. Contudo, as estruturas de controle eram baseadas em informações financeiras e contábeis prestadas pelos próprios países, cuja fidelidade não era supervisionada pelas autoridades européias. Tanto é que, em Outubro de 2009, quando o então novo Primeiro Ministro grego assumiu a função, noticiou que o déficit do país era quatro vezes maior do que se sabia.<sup>527</sup> O PIB grego vinha caindo 3% ao ano; o déficit orçamental era de 15% do PIB; a dívida externa estava em 160% do PIB, condições essas completamente díspares dos critérios de convergência econômica definidos nos Tratados europeus. Faltava controle pelas autoridades e, de forma célere, foi criado o *European Financial Stability Facility (EFSF)*, já em maio de 2010, para atender, de maneira temporária, às necessidades financeiras advindas da crise que se iniciava.

Ainda em maio de 2010, os Estados-membros da UE, coordenados pela Comissão, disponibilizaram 80 bilhões de Euros<sup>528</sup>, ao passo que o FMI disponibilizou outros 30 bilhões de Euros à Grécia. Desses 110 bilhões, 73 haviam sido efetivamente entregues até dezembro de 2011. Em março de 2012, um segundo programa de ajuda financeira foi aprovado, confirmando-se o saldo anterior ainda a disponibilizar, e acrescentando-se mais 164,5 bilhões de Euros, a ser entregues até 2014<sup>529</sup>.

Além da criação do EFSF, as autoridades européias criaram, em janeiro de 2011, um novo quadro de supervisão financeira, chamado *European System of Financial*

---

<sup>527</sup> SCHMIED ZAPATA, Julie. A tragédia grega e a crise comunitária: catástrofe ou sacrifício. Jornal da Imprensa. Disponível em <http://www.jornaldaimprensa.com.br/Editorias/10976/> Acesso em 11 jul 2012.

<sup>528</sup> Esses 80 bilhões foram reduzidos a 77,3 bilhões, visto que a Eslováquia optou por não participar, e Portugal e Irlanda deixaram de participar da ajuda até porque estavam eles mesmos pedindo ajuda similar.

<sup>529</sup> European Commission. Economic and financial affairs. **Financial assistance to Greece**. Disponível em [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/greek\\_loan\\_facility/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm) Acesso em 13 out 2012.

*Supervision (ESFS)*, composto por quatro divisões base: 1) *European Systemic Risk Board (ESRB)*; 2) *European Banking Authority (EBA)*; 3) *European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)*; 4) *European Securities and Markets Authority (ESMA)*. Além dessas, também fazem parte do ESFS, o *Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESAs)* e as autoridades de supervisão de cada Estado-Membro.<sup>530</sup>

E para completar a estratégia de mudanças de controle, com o exposto reconhecimento de que a crise econômica e financeira mostrara existir falhas no sistema europeu, a União Européia adotou regulamentos ao final de 2011, como segue:

A crise econômica e financeira revelou uma série de fragilidades na estrutura econômica da União Econômica e Monetária européia. O núcleo duro da resposta européia é uma série de medidas regulatórias de governança econômica, que entraram em vigor em 13 de dezembro de 2011.<sup>531</sup>

As medidas regulatórias mencionadas pela Comissão são 5 Regulamentos e 1 Diretiva do Conselho e do Parlamento Europeu<sup>532</sup> – chamados de 6-Pack – que, em suma, adotaram duas estruturas de base: o fortalecimento do “Pacto de Estabilidade e Crescimento” e a instituição do “Procedimento de Desequilíbrio Macroeconômico”.

O Pacto de Estabilidade e Crescimento havia sido adotado em 17 de junho de 1997, por uma Resolução do Conselho Europeu, conforme mencionado acima. Agora, o que ocorreu foi a adoção de medidas para fortalecer as amarras de tal instrumento. Nessa linha, o Estado deve apresentar anualmente um Programa de Estabilidade e Convergência, que busque manter os indicadores econômicos nas bases definidas no Tratado, programa esse que fica sujeito à avaliação pela Comissão e a parecer do Conselho (vertente preventiva). E caso os indicadores mostrem não cumprimento das metas – déficit orçamental superior a 3% do PIB ou dívida pública superior a 60% do PIB –, aciona-se o “Procedimento relativo a déficits

---

<sup>530</sup> European Commission. Economic and financial affairs. **EU Economic Governance**  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm) Acesso em 13 out 2012.

<sup>531</sup> European Commission. Economic and financial affairs. **EU Economic Governance**.  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm) Acesso em 11 jul 2012.

<sup>532</sup> Regulamento (UE) 1173/2011, do Conselho e do Parlamento Europeu, de 16 de novembro de 2011, sobre a implementação efetiva de supervisão orçamentária na zona do Euro; Regulamento (UE) 1174/2011, do Conselho e do Parlamento Europeu, de 16 de novembro de 2011, sobre a implementação de medidas para corrigir o excessivo desequilíbrio macroeconômico na zona do Euro; Regulamento (UE) 1175/2011, do Conselho e do Parlamento Europeu, de 16 de novembro de 2011, emendando o Regulamento (CE) 1466/97 do Conselho, sobre o fortalecimento da supervisão orçamentária e da supervisão e coordenação de políticas econômicas; Regulamento (UE) 1176/2011, do Conselho e do Parlamento Europeu, de 16 de novembro de 2011, sobre a prevenção e correção de desequilíbrios macroeconômicos; Regulamento (UE) 1177/2011, do Conselho, de 8 de novembro de 2011, emendando o Regulamento (CE) 1467/97 do Conselho, sobre a aceleração e esclarecimento da implementação do procedimento de déficit excessivo; Diretiva (EU) 85/2011, do Conselho, de 8 de novembro de 2011, sobre obrigações nas estruturas orçamentárias dos Estados-Membros.

excessivos” (vertente dissuasiva), pela qual o Conselho faz recomendações que, se não seguidas, provocam sanções

Já o “Procedimento de Desequilíbrio Macroeconômico”, criado pelo 6-Pack (em especial pelo Regulamento 1176/2011, estabeleceu um sistema de alerta, baseado em um quadro de pontuação (*scoreboard*) formado por indicadores macroeconômicos, que permite identificar a situação de cada Estado-membro e, dentre aqueles apontados como em desequilíbrio, iniciam-se procedimentos de recomendação sujeitos à multa e ainda procedimentos de revisão detalhada e individual da situação econômica (*in-depth reviews*). Nos meses seguintes à vigência do Procedimento de Desequilíbrio Macroeconômico, a Comissão elaborou o primeiro Relatório do Mecanismo de Alerta<sup>533</sup>, apresentando a versão final do *scoreboard*, sua forma de utilização e interpretação e ainda trazendo dados dos Estados-membros a partir das informações já sistematizadas.

Além dessas medidas regulatórias, ainda houve a adoção, pelos Estados-Membros da zona do Euro, do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança na União Econômica e Monetária (a vigorar a partir de 01/01/2013), bem como do Tratado Estabelecendo o Mecanismo de Estabilidade Européia – MEE (assinado em 02/02/2012, tendo entrado em vigor de 01/10/2012), criando estruturas definitivas para substituir algumas temporárias<sup>534</sup> criadas de emergência no momento da crise financeira que se iniciou em 2009-2010 e ainda perdura.

Enfim, a par da situação atual de crise, a evolução da União Européia tem o privilégio de ser a única demonstração de como avançar no intento da livre circulação de capitais: formulando regras gerais de liberalização, implementando por diretivas, tudo se fazendo acompanhar da coordenação e posterior unificação de políticas monetária e cambial, e coordenação da política econômica. Sem dúvida, não foi e não é perfeita. E somente o tempo e as adversidades que o mercado apresentar é que poderão mostrar se o caminho adotado é o correto. Isso é o que aconteceu na Europa e que segue em permanente construção

Tal caminho não se vê ser trilhado no Mercosul. Algo completamente diferente acontece, ainda sem sucesso, no desenvolvimento do bloco sul americano.

---

<sup>533</sup> Comunicação da Comissão. Relatório do Mecanismo de Alerta (relatório preparado de acordo com os artigos 3 e 4 do Regulamento sobre prevenção e correção de desequilíbrios macroeconômicos). COM (2012) 68 final, 14 de fevereiro de 2012.

<sup>534</sup> Após a vigência do Mecanismo de Estabilidade Econômica, este sistema assumiu as funções do EFSF, o qual, por sua vez, apenas prosseguiu com a gestão dos empréstimos já feitos (Grécia, Portugal e Irlanda).

#### 4. A coordenação das políticas cambial e monetária no Mercosul

Vencida a compreensão de como a União Européia formou um ambiente de estabilidade monetária e cambial apto a ter o capital em livre circulação, parte-se agora para a análise da situação existente no âmbito do Mercosul acerca da formação dessa base coordenada de estabilidade.

Prevista no Tratado de Assunção para ser uma característica do mercado comum e também um instrumento de alcance de seus objetivos, a coordenação das políticas macroeconômicas (em especial a cambial e monetária) não atingiu resultados concretos na história do Mercosul. Não tendo o Direito Originário, nem o Derivado, esclarecido em que tais políticas consistem e o que com elas se pretende, esse foi um campo que veio a ser dominado pela doutrina. Não que tal tema esteja presente nos livros e manuais de direito internacional e direito da integração; pelo contrário, em tais obras apenas reina a unanimidade acerca da importância da coordenação de tais políticas, mas muito pouco ou nada se encontra no sentido de enfrentar o tema. O assunto é encontrado apenas em artigos e escritos especializados no assunto, seja na área do direito ou da economia.

Para apresentar a situação pretérita e atual do Mercosul, este Capítulo 4 divide-se em duas partes. Inicia-se pela abordagem da política cambial **(4.1)**, apresentando a falta de coordenação cambial no curso da história do Mercosul (4.1.1), a estrita necessidade de que a aproximação acontecesse (4.1.2.) e as medidas adotadas pelo bloco para buscar esse fim (4.1.3). Após, na segunda parte, o foco é na política monetária **(4.2)**, mostrando-se o que se faz preciso em termos de coordenação monetária (4.2.1), bem como indicando as medidas já adotadas (4.2.2), e, finalmente, apontando a inexistência de pretensões concretas ao alcance de uma união monetária (4.2.3).

Antes de adentrar nas seções acima apresentadas, traz-se uma breve noção do tema no Mercosul, a partir de um estudo elaborado por Carlos Eduardo de Freitas, então Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda do Brasil, estudo esse oferecido no âmbito do SGT 10<sup>535</sup>, antes de o tema ser encampado pelo SGT 4. Explica o autor que, do ponto de vista da coordenação macroeconômica, no âmbito do Mercosul, o relevante é “a análise das variáveis de regulação do balanço de pagamentos: taxa de câmbio e taxa de juros. A existência de desequilíbrios [...] vai ser determinada pelo *mix* de políticas cambiais e

---

<sup>535</sup> FREITAS, Carlos Eduardo de. Coordenação de políticas macroeconômicas no Mercosul. **Boletim de Integração Latino-Americana**, Ministério das Relações Exteriores (Brasil), n. 16, jan-abr/1995.

monetárias”.<sup>536</sup> À voz do citado Carlos Eduardo Freitas, une-se José Maria Fanelli, dizendo que, “dentre os elementos associados ao problema da coordenação política macroeconômica, a taxa de câmbio e o regime monetário estão no ponto central”.<sup>537</sup> Segue, abaixo, a análise dessas duas searas: cambial e monetária.

#### 4.1. A política cambial

##### 4.1.1. A falta de coordenação da política cambial na história do Mercosul

Tal como já suscitado na exposição europeia do assunto, a política cambial é a responsável pela “determinação do valor da moeda de um país qualquer” e é “instrumento das relações comerciais e financeiras entre um país e seus parceiros internacionais”<sup>538</sup>. Em especial no Mercosul, as conseqüências da inexistência de políticas cambiais coordenadas são facilmente encontradas na história recente da relação entre Brasil e Argentina.

No período, por exemplo, em que a política cambial argentina conduziu a dolarização da própria economia (Plano de Conversibilidade, de março de 1991 – conhecido como Plano Cavallo<sup>539</sup>), o Austral foi substituído pelo Peso, e este foi extremamente valorizado na relação com o dólar norte-americano, fixando-se a paridade 1 a 1 entre as moedas<sup>540</sup>. Houve ainda redução das tarifas aduaneiras (a alíquota máxima para o imposto de importação passou a ser de 22%) e remoção das restrições não tarifárias. Como se sabe, tarifas baixas já provocam o efeito de aumentar as importações ao país, mas, além disso, a moeda valorizada dá elevado poder de compra aos nacionais, permitindo-os adquirir no mercado externo com ainda mais facilidade. Na reação dessa medida, os produtos argentinos apresentavam-se caros perante o mercado internacional e regional, naturalmente prejudicando sua atuação nas exportações. Essa situação acabou provocando um desequilíbrio na balança

---

<sup>536</sup> FREITAS, Carlos Eduardo de. Coordenação de políticas macroeconômicas no Mercosul. **Boletim de Integração Latino-Americana**, Ministério das Relações Exteriores (Brasil), n. 16, jan-abr/1995, p.44.

<sup>537</sup> FANELLI, José Maria. **Monetary regimes and macroeconomic policy coordination in Mercosur**. Buenos Aires, CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad), 2002. Disponível em: <http://www.chathamhouse.org/publications/papers/view/107767> Acesso em 07 ago 2011.

<sup>538</sup> RAMALHO, Carlos Alberto. Aspectos monetários e cambiais da formação do Mercosul, p. 281. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

<sup>539</sup> BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Dolarização da economia argentina**. Disponível em <http://www.bresserpereira.org.br/view.asp?cod=1068> Acesso em 28 jul 2011. Publicado, pela primeira vez, em O Estado de S. Paulo, 24.3.1991.

<sup>540</sup> BULLA, Gustavo; POLSTOLSKI, Glenn. Convertibilidad, endeudamiento y devaluación en la economía argentina de los '90. Ley de preservación del patrimonio cultural: el poder mediático al desnudo. **Revista de Economía Política de las Tecnologías de la Información y Comunicación**. [S.I.], Vol. VI, n. 1, Ene-Abr/2004. Disponível em <http://www.eptic.com.br> Acesso em 27 out 2011.

comercial (o país compra do exterior mais do que para lá vende)<sup>541</sup>. Na relação com o Brasil, os argentinos tornaram-se grandes compradores de nossos produtos.

Acontece que esse contexto era fruto do falseamento da macroeconomia. Não tinha havido aumento da demanda argentina por mais produtos; e nem se tratava de entender que os produtos brasileiros eram todos de melhor qualidade ou preço mais vantajoso que os argentinos. Carlos Alberto Ramalho dá a explicação do porquê os argentinos tanto compravam do Brasil:

Não é a qualidade do produto brasileiro ou o seu preço que são mais competitivos no âmbito do Mercosul. É a distorção cambial provocada pela política cambial argentina que cria circunstâncias mais favoráveis para o consumo dos produtos brasileiros.<sup>542</sup>

Essa foi uma situação com a qual a Argentina conviveu a partir de 1991, mantendo tal valorização da moeda, perdendo na balança comercial e vendo a indústria local sofrer com a competição dos produtos estrangeiros. A produção local, no embate com a concorrência internacional, talvez conseguisse tornar-se mais eficiente e enfrentar o mercado; talvez não. No caso, o parque industrial argentino não resistiu, e o país estava sendo abastecido mais por produtos estrangeiros, e não nacionais. Essa política ainda atraiu investidores estrangeiros para dentro da economia local, os quais puderam adquirir empresas estatais, formar *joint ventures* com parceiros internos, adquirir ativos argentinos privados, etc. Apesar da perda na balança comercial e do sucateamento da indústria local, a Argentina reduziu a inflação, estabilizou a economia, recebeu capital estrangeiro e manteve equilibrado o balanço de pagamentos. De outro lado, perdeu riquezas e endividou-se. Isto é, “conseguiu superar o impasse do descontrole inflacionário, mas caiu na armadilha de um endividamento externo de difícil contenção.”<sup>543</sup>

Foi, sem dúvida, uma estratégia própria da Argentina, que, do ponto de vista político e do projeto nacional de seu país, se entendeu por necessária para o momento em que

---

<sup>541</sup> Estatísticas apontam que, em 1990 e 1991, o saldo da balança era positivo. Nos três anos seguintes, o saldo foi negativo e progressivamente mais negativo ainda: US\$ 1,3 bilhões (1992), US\$ 2,4 bilhões (1993) e US\$ 4,1 bilhões (1994). Voltou a ser positivo em 1995 e 1996. Vide MUNHOZ, Dércio Garcia. Brasil e Argentina: desequilíbrios externos e inconsistência das políticas macroeconômicas. In: BENECKE, Dieter W.; NASCIMENTO, Renata (Orgs.). **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003, p. 44.

<sup>542</sup> RAMALHO, Carlos Alberto. Aspectos monetários e cambiais da formação do Mercosul, p. 294. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

<sup>543</sup> Cf. MUNHOZ, Dércio Garcia. Brasil e Argentina: desequilíbrios externos e inconsistência das políticas macroeconômicas. In: BENECKE, Dieter W.; NASCIMENTO, Renata (Orgs.). **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003, p. 45.

se vivia. Bem ou mal, causou efeitos também para o Brasil, que apurava saldo positivo bilateral na balança comercial, situação essa que indica a inter-relação entre a política cambial e os efeitos nas economias integradas (na época, tal integração não se dava por meio do Mercosul, mas sim via ALADI e ACE 14). Portanto, o rumo do comércio havia sido determinado por uma política cambial; o rumo dos volumes de capitais, também.

As decisões cambiais tomadas individualmente pelos países, como o Plano Cavallo de 1991, são um exemplo de que elas influenciam diretamente no fluxo de comércio e investimentos. Ora, se a pretensão dos países é um mercado comum dotado das liberdades econômicas fundamentais, as políticas cambiais não podem ser individualizadas. Se forem, representarão uma medida do Estado que estará interferindo num mercado que deveria ser livre.

Com ainda mais nitidez e impacto, outro exemplo invariavelmente citado na doutrina produzida em meados de 1999 é o Plano Real implementado no Brasil. Iniciado oficialmente em 27 de fevereiro de 1994<sup>544</sup>, o Plano instituiu a URV (Unidade Real de Valor), atribuiu-lhe valor, em Cruzeiros Reais, correspondente a US\$ 1,00, e estabeleceu data para a vigência do Real (R\$) como nova moeda oficial brasileira. Tal plano visava à redução da hiperinflação à época vivida no país (quase 50% ao mês) e à estabilidade econômica. O valor do Real frente ao dólar não era fixo, mas sujeito apenas a flutuações dentro de bandas<sup>545</sup> admitidas pelo governo brasileiro, o que significava intensa intervenção do Banco Central para manutenção forçada do valor da moeda. As intervenções que o Banco Central fazia no mercado de câmbio, vendendo dólares, permitia a manutenção da paridade (ajustada) entre o Real e o Dólar. É que a colocação de dólares no mercado provocava aumento da oferta da moeda estrangeira, reduzindo-lhe valor e provocando, na posição relativa, a valorização do Real.

O que permitia ao Brasil ter divisas e lançá-las no mercado para manter a moeda nacional valorizada era o volume de capital estrangeiro presente no país. Sebastian Edwards, então economista chefe do Banco Mundial e professor da Universidade de Los Angeles, já dizia que essa situação e esses efeitos não eram novidades na América Latina.

---

<sup>544</sup> Medida Provisória 434/1994, posteriormente convertida na Lei n. 8.880/94, e Resolução 2053, de 28 de fevereiro de 1994, do Conselho Monetário Nacional.

<sup>545</sup> O sistema de bandas cambiais significa uma variação tolerada da moeda nacional frente ao dólar. Caso a variação decorrente das forças do mercado conduza o valor da moeda para além dos limites de variação tidos por razoáveis (as bandas), então o governo intervém, seja vendendo dólares no mercado (para que o volume de dólares adicional provoque a valorização do Real), seja comprando (situação inversa). O Comunicado 4479, de 06 de março de 1995, do Conselho Monetário Nacional foi que instituiu tal regime.

A valorização das taxas reais de câmbio decorrente do aumento do volume de ingresso de capitais não é um fenômeno completamente novo na América Latina. No final da década de 1970, a maioria dos países, em especial os do Conesul, foram inflados com investimentos externos, o que os conduziu a elevadas valorizações reais das taxas. Em razão de esse prévio episódio ter terminado em crise, os possíveis efeitos negativos desses ingressos de capitais têm gerado preocupações nas análises elaboradas desde então.<sup>546</sup>

Como consequência natural do Real valorizado frente à moeda norte-americana face ao excesso de capital estrangeiro no país, outra consequência era o produto brasileiro apresentar-se caro para o mercado internacional, dificultando nossas exportações.

No caso de a presença de capital estrangeiro gerar a apreciação da taxa de câmbio local, Sebastian Edward apontava a necessidade de se avaliar se tais capitais eram perenes no país ou se estavam sujeitos à fuga repentina. Na sua visão, “embora não seja fácil lidar com pressões de valorização da moeda, pelo menos duas alternativas são possíveis”, quais sejam:

Primeiro, a adoção de taxas de câmbio nominais mais flexíveis costuma ajudar. Isso significa que, de alguma forma, as metas inflacionárias devem ser menos ambiciosas, visto que os ajustes periódicos das taxas de câmbio irão resultar em inflação. [...] Segundo, o tratamento diferenciado entre capitais de curto prazo (especulativos) e capitais de longo prazo deve ser perseguido e avaliado para compor os efeitos que os movimentos de capitais poderão gerar na taxa real de câmbio. [...] Na prática, é difícil [...].<sup>547</sup>

No período em que o Brasil mantinha essa política cambial de valorização do Real, que era sustentada pela recepção de investimento estrangeiro, houve crises internacionais, como a do México (1994), a dos países asiáticos (1997) e a da Rússia (1998). O Estado russo inclusive chegou a decretar moratória internacional das dívidas privadas, o que significa impedir a remessa de moeda para fora do país. Tais crises averiguadas nos países de economia emergente foram afetando a confiança do capital estrangeiro nos demais países também emergentes, como o Brasil<sup>548</sup>, o que motivou a fuga de capitais de nosso país, capitais esses que não eram perenes e duradouros, mas sim temporários e voláteis.

A consequência da saída dos dólares é a sua escassez no mercado nacional (redução de oferta), implicando o aumento de seu “preço”, ou, em outras palavras, a valorização da moeda estrangeira. Por sua vez, valorizado o dólar, isso naturalmente representa a desvalorização do Real, visto que o valor das moedas se dá na relação entre elas.

---

<sup>546</sup> EDWARDS, Sebastian. **Crisis and reform in Latin America**: from despair to hope. 5. ed. New York: Oxford University Press (published for the World Bank), 1999, p. 139.

<sup>547</sup> Ibidem, p. 141-142.

<sup>548</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. **Os primeiros anos do século XXI**: o Brasil e as relações internacionais contemporâneas. São Paulo: Paz e Terra, 2002, p. 203-211.

O Plano Real estava sob teste e a moeda brasileira sob ataque. Mas esse efeito de desvalorização só não acontecia por que o Banco Central colocava dólares do mercado, fazendo uso das reservas brasileiras para tal fim. Ao mesmo tempo em que vendia dólares para manter a paridade com o Real, o Brasil também elevava a taxa básica de juros para tentar atrair (ou manter) o capital estrangeiro ao país, com objetivo de que os dólares viessem espontaneamente por cá (ou aqui ficassem), na busca desses juros altos.

O capital que ficasse no Brasil (sob o risco de o país deixar-se tomar pela crise) era remunerado com altos juros. É natural: assume-se um risco alto desde que o ganho seja também elevado. O estrangeiro que havia trazido US\$ 100 mil ao Brasil tinha seu investimento como R\$ 100 mil. Rentabilizado com juros, havia atingido R\$ 110 mil. E se ele resolvesse deixar o país enquanto a paridade era mantida, converteria tal valor em US\$ 110 mil e levaria o dinheiro embora, com um ganho real de 10%. Agora, se o Brasil deixasse a moeda local desvalorizar-se pela metade, por exemplo, a paridade passaria a ser US\$ 1,00 para cada R\$ 2,00, de sorte que os R\$ 110 mil, quando fossem sair do país, equivaleriam a US\$ 55 mil, representando pesada perda ao investidor estrangeiro.

Naquela época, em setembro de 1998, a taxa de juros no Brasil era de 25,49%, que já é extremamente elevada para padrões mercadológicos. As crises internacionais e a fuga de capitais do Brasil levaram o país a elevar a taxa para mais de 40%<sup>549</sup>. Ao deixar o capital, obter a renda e depois levá-lo embora, levava consigo tais rendas, isto é, o valor que o Brasil havia pago para que o capital ficasse aqui. É evidente: o Brasil pagava o preço pelo uso do capital estrangeiro.

Dados econômicos mostram que, comparando-se as reservas brasileiras no período anterior e posterior à crise russa, havia ocorrido uma redução do patamar de 72 bilhões de dólares para 40 bilhões, num espaço de doze meses. Em novembro de 1998, o Brasil celebrou um acordo com o FMI, os países do G7 e o BIS, obtendo disponibilidades financeiras de 32 bilhões de dólares, assumindo o compromisso de manter os fundamentos da política cambial e de proceder a desvalorizações progressivas de sua moeda<sup>550</sup>, o que se iniciou com o aumento da banda de flutuação (o dólar pôde flutuar de R\$ 1,20 a R\$ 1,32). Mas, sem muito tardar, em janeiro de 1999, o governo deixou o dólar flutuar conforme o

---

<sup>549</sup> Conforme dados estatísticos do Banco Central, em 02/09/98, a taxa de juros estava em 25,49%. Na semana seguinte, em 10/09/1998, foi elevada para 40,18%. Cf. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico da taxa de juros**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS> Acesso em 15 out 2011.

<sup>550</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. **Os primeiros anos do século XXI: o Brasil e as relações internacionais contemporâneas**. São Paulo: Paz e Terra, 2002, p. 202-203.

mercado, provocando uma desvalorização bastante acentuada, mas deixando de esvaziar suas reservas.

Toda essa situação foi fruto de uma política cambial adotada pelo Brasil em 1994 e conduzida da forma entendida por apropriada. Por razões várias (como as acima brevemente expostas), estabilizou os preços e a economia, mas, de outro lado, quando da crise, gerou o pagamento de juros elevados e a perda de reservas e, num curto espaço de tempo, uma enorme desvalorização. Até aí, para o Brasil, tratava-se de uma questão soberana de sua própria alçada.

Contudo, tal situação não foi vista assim pela Argentina, parceira com quem o Brasil mantinha fortes laços comerciais. Ora, como consequência lógica da brutal desvalorização do Real em curto espaço de tempo, isso proporcionou um aumento enorme das exportações brasileiras, visto que os produtos nacionais passaram a ser vistos como baratos. Houve um impacto tremendo na Argentina, que teve seu mercado invadido por produtos brasileiros<sup>551</sup>. Diz o *hermano* economista Martín Burbridge:

O primeiro efeito que teve esta desvalorização foi uma forte alteração dos preços relativos dentro do Mercosul. Os produtos exportados brasileiros tornaram-se mais baratos em dólares, ao mesmo tempo em que se encareceram em Reais os que são importados dos outros países membros<sup>552</sup>.

Também escrevendo logo depois da crise cambial brasileira, o argentino Felix Peña alertava para os efeitos que, pela desvalorização cambial da moeda brasileira, seriam provocados no parceiro vizinho, mostrando ser não apenas no campo comercial, mas também em outros; e tudo isso com potencial de desestabilizar o bloco.

A desvalorização do real pode eventualmente alterar seriamente o quadro de benefícios mútuos entre os sócios. Seus efeitos sobre os preços relativos podem se manifestar não só nos fluxos de comércio, mas também nas decisões de localização das atividades produtivas. Ainda é prematuro tirar conclusões sobre os efeitos da crise. Cabe, no entanto, enviar sinais aos mercados, investidores e cidadãos no sentido de que os sócios têm de monitorar de perto seus possíveis efeitos sobre o comércio e os investimentos [...]<sup>553</sup>

---

<sup>551</sup> BURBRIDGE, Martín. El Mercosur en crisis: ¿qual es el panorama que se le presenta al bloque regional a partir de la devaluación del real brasileño? Análisis de la crisis y de las perspectivas futuras. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999, p. 184.

<sup>552</sup> Ibidem, p. 187.

<sup>553</sup> PEÑA, Felix. Reflexões em torno de uma crise. **Gazeta Mercantil**, 13 de março de 1999. Disponível em <http://www.felixpena.com.ar> Acesso em 02 nov 2011.

Trata-se de mais um típico exemplo de como a política cambial afeta as relações comerciais dos países, sendo que, havendo uma integração regional entre esses países, os laços comerciais são mais fortes e, com isso, o impacto também é muito mais acentuado. Essa situação afeta não só importações e exportações, mas provoca conseqüentes crises financeiras a altera o padrão de atratividade do capital. Não só o dinheiro sai da Argentina (enquanto pagamento), como também o país deixa de ser um destino de investimentos (enquanto capital). Nesse sentido, a coordenação é necessária em um bloco que visa integrar as economias de seus membros. Ademais, nenhuma das moedas dos Estados-Partes do Mercosul é considerada estável e objeto de livre conversibilidade no mercado internacional<sup>554</sup>, o que induz ainda mais à necessidade de coordenação.

No episódio acima relatado, restou, além do lamento dos economistas argentinos e de comentários sobre a crise no Mercosul, um desgaste diplomático entre os Estados. E isso ainda foi um dos fatores que aprofundou a crise argentina no período 2001/2002. Tudo justamente por inexistir políticas coordenadas. Dizia o já citado economista argentino Martin Burbridge: “lamentavelmente nada está escrito nos acordos sobre o que se pode fazer em caso de que um membro adote unilateralmente uma medida de política que afete aos demais, como é o caso da desvalorização cambial.”<sup>555</sup> A ausência de tal coordenação cambial já era apontada por outro argentino, Horacio D. Bercún, como uma questão cuja “falta de concretização colocava em perigo o próprio processo de integração.”<sup>556</sup>

A conseqüência da invasão de produtos brasileiros no mercado argentino foi a adoção de medidas protecionistas, absolutamente contrárias ao regime de livre comércio em que se sustenta um almejado mercado comum. Paulo Roberto de Almeida comenta que “a sucessão de medidas protecionistas setoriais e a adoção de dispositivos não negociados de salvaguarda comercial, ademais da tendência à introdução de regimes aduaneiros desalinhados com a vocação integracionista do bloco” acabaram gerando uma verdadeira “crise de confiança no futuro da integração regional”<sup>557</sup>.

---

<sup>554</sup> RAMALHO, Carlos Alberto. Aspectos monetários e cambiais da formação do Mercosul, p. 280. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

<sup>555</sup> BURBRIDGE, Martin. El Mercosur em crisis: ¿qual es el panorama que se le presenta al bloque regional a partir de la devaluación del real brasileño? Análisis de la crisis y de las perspectivas futuras. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999, p. 187.

<sup>556</sup> BERCÚN, Horacio D. Apuntes sobre coordinación de políticas cambiarias en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999, p. 180.

<sup>557</sup> ALMEIDA, Paulo Roberto de. **Os primeiros anos do século XXI: o Brasil e as relações internacionais contemporâneas**. São Paulo: Paz e Terra, 2002, p. 213.

Se no plano macroeconômico, a desvalorização do Real provoca o aumento das exportações brasileiras para os demais países do bloco, a valorização provoca o efeito contrário. Neste caso, e agora pensando não mais no país (macro), e sim no produtor, ele passa a sofrer perdas em seus negócios, gerando quebras contratuais internacionais e conseqüentes problemas internos na esfera privada. Logo, a volatilidade da moeda, quando fica apenas nas mãos de um país em vez de estar nas mãos coordenadas dos parceiros comerciais, é um fator de incerteza aos negócios entre as empresas desses países. Ora, para tranquilizar o empresariado, seria preciso dar-lhe elementos de segurança de que, pelo menos na relação do bloco, o câmbio não será uma armadilha. Seria como se os Estados-Partes dissessem em única voz aos seus comerciantes: “nos negócios que fizerem no âmbito do Mercosul, estejam tranquilos; não haverá disparidade cambiais entre nossos países; agiremos de forma coordenada”.

Mas isso nunca foi dito...

#### 4.1.2. O cenário para coordenar a política cambial

A integração, portanto, gera demandas por estabilidade cambial. Duas são as razões, na visão de Marcio Bobik Braga:

Primeiro, porque os fatores negativos decorrentes da volatilidade cambial conspiram contra o avanço do comércio [...]. Segundo, porque o avanço da integração eleva os mecanismos de transmissão das instabilidades macroeconômicas entre os países, o que intensifica os efeitos da volatilidade cambial sobre o comércio em nível regional.<sup>558</sup>

Para que os países pudessem seriamente buscar uma estabilidade cambial no bloco e coordenar suas políticas, os seus regimes de taxas de câmbio precisariam ser simétricos, visto que a assimetria é um grande obstáculo à tentativa de coordenação<sup>559</sup>. Repare-se que, de 1994 a 1998, a Argentina mantinha o câmbio fixo (economia dolarizada) e o Brasil, embora mantivesse o câmbio flutuante, limitava a oscilação em bandas cambiais muito curtas e rígidas. Era uma ocasião em que estavam próximos e, em termos de estabilidade, apresentavam segurança, o que sugeria um bom momento para a coordenação.

---

<sup>558</sup> BRAGA, Márcio Bobik. Cooperação macroeconômica e integração econômica regional: alguns aspectos conceituais. **Revista de Derecho Internacional y del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 6, n. 3, Junio 2002, p. 96.

<sup>559</sup> FANELLI, José Maria. **Monetary regimes and macroeconomic policy coordination in Mercosur**. Buenos Aires, CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad), 2002, p. 13. Disponível em: <http://www.chathamhouse.org/publications/papers/view/107767> Acesso em 07 ago 2011.

Contudo, de 1998 a 2002, o choque da crise externa teve por efeito afastar aquela proximidade que se havia verificado, quando então apenas críticas se ouviram e os temas de coordenação saíram das pautas. E, de 2003 até a crise do *sub-prime* (2008)<sup>560</sup>, ainda que não tenha havido choques bilaterais, os regimes consolidados por cada país foram fruto de total independência. “Os sócios optaram por uma estratégia de auto-segurança que supõe a busca de soluções de maneira isolada.”<sup>561</sup> Portanto, não houve e não há coordenação cambial. Ainda que os regimes cambiais tenham sido próximos, em determinadas épocas, tal situação não foi decorrência de ações conjuntas.

Passados os primeiros anos da última crise financeira internacional, todos os países do Mercosul estão vivendo um regime anunciado de livre flutuação das moedas, mas com alguma intervenção dos bancos centrais, é claro. José Maria Fanelli e Ramiro Albrieu, responsáveis por um dos Estudos que compõem o “Diálogo Macroeconômico do Mercosul”, dizem que, embora todos tenham anunciado a flutuação, não é bem isso o que ocorre. “[...] o Brasil e o Uruguai optaram na prática, por regimes mais próximos do paradigma de flutuação livre, enquanto que a Argentina e o Paraguai parecem se situar dentro do amplo grupo de economias emergentes que praticam formas de administração da taxa de câmbio.”<sup>562</sup>

Estando os regimes de câmbio baseados em certa simetria, há espaço para aproximação. E estando as economias razoavelmente estáveis, é hora mesmo de que se aproximem, até porque a criação de instrumentos hábeis a enfrentar conjuntamente as crises

---

<sup>560</sup> A conhecida crise do *sub-prime* foi uma crise financeira, iniciada em 2007, decorrente da quebra de instituições de crédito norte-americanas, que haviam feito uma série de empréstimos garantidos por hipotecas imobiliárias, sem que os imóveis garantidores fossem capazes de realmente assegurar o pagamento dos empréstimos. Os créditos decorrentes desses empréstimos (considerados de alto risco) foram securitizados e transformados em derivativos (com valores de face superiores àquilo que os créditos tinham segurança), vindo a ser negociados no mercado financeiro. Esses títulos (derivativos), que tinham por lastro os créditos irreais, receberam – sabe-se lá porque exatamente – a classificação de títulos seguros, por parte de agências internacionais de classificação de risco. Assim, por serem considerados títulos seguros, vários e vários investidores (bancos, empresas, fundos de pensão, etc) aplicaram recursos em tais títulos e, quem os tinha, os dava em garantia para outros negócios e empréstimos. Quando se constatou a iliquidez de tais títulos, várias instituições quebraram, as bolsas de valores sofreram enormes quedas e o mundo passou a viver um momento de ausência de disponibilidade de dinheiro.

<sup>561</sup> FANELLI, José Maria; ALBRIEU, Ramiro. Coordenação de políticas em um contexto de crise. In: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS (Org.). **Estudios para o diálogo macroeconômico no Mercosul**. Buenos Aires, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2011, p. 43. Disponível em <http://www.proyectoamm.org/pt/productos-dialogo.php> Acesso em 07 ago 2011. Além do trecho acima transcrito, é também este texto a sistematização das três fases expostas acima, no período inicial até 1998; de 1999 a 2002; e de 2003 até a crise do *sub-prime*.

<sup>562</sup> *Ibidem*, p. 51.

internas e externas deve ocorrer justamente nos momentos de auge econômico, para serem utilizados nos períodos de recessão<sup>563</sup>. O contrário é inviável.

A questão é que, embora a coordenação das políticas macroeconômicas tenha constado no Tratado de Assunção, não se sabe ao certo se os países realmente querem ou não essa coordenação.

Márcio Bobik Braga sugere que caberá aos Estados fazerem uma análise dos custos que terão para avançar na aproximação de tais políticas, frente aos benefícios dela decorrentes. Ele indica como custos: a perda da liberdade/soberania de adotar suas próprias e unilaterais medidas; o impacto político negativo por adotar uma estratégia de longo prazo normalmente não percebida pelo eleitorado das eleições seguintes; e ainda a inconsistência interna do país em relação à postura a adotar (grupos de pressão quererão políticas diversas, cada qual em benefício próprio, e não será possível dar-lhes ouvidos). De outro lado, como benefícios, estão a redução dos problemas de volatilidade cambial, a estabilidade e eficiência econômica do bloco e a capacidade dos países de incrementarem o comércio regional e aumentarem a inserção internacional<sup>564</sup>.

Dito isso, e considerando que o interesse real seja pelo o avanço da integração e que as pressões políticas não devam ser consideradas como argumentos técnicos, parece realmente vantajoso proceder a tal coordenação. Agora, para ter firmeza no argumento, seria preciso verificar qual o volume de negócios que tal coordenação há de atingir. Afinal, quanto maior a integração e a interdependência das economias, maior serão os efeitos que os problemas cambiais de um parceiro provocarão no outro; e que, se coordenados, seriam evitados. De outro lado, se o volume de comércio que a integração proporciona é baixo, pode haver razão para um Estado não querer partilhar suas decisões de política cambial, visto que os benefícios diretos estarão restritos a um volume pouco expressivo de interligação das economias. Há um certo paradoxo: se coordenar macroeconomicamente, a tendência é avançar na integração; entretanto, não é vantajoso realizar tal coordenação se a integração é baixa.

Essa situação foi bem percebida por Marcos Simão Figueiras, que dizia:

---

<sup>563</sup> KACEF, Osvaldo; LÓPEZ-MONTI, Rafael M. **América Latina del auge a la crisis**: desafíos de la política macroeconómica. CEPAL (Textos para discussão: 21, LC/BRS/R.244), p. 54. Disponível em <http://www.eclac.org/brasil> Acesso em 08 ago 2011.

<sup>564</sup> BRAGA, Márcio Bobik. Cooperação macroeconômica e integração econômica regional: alguns aspectos conceituais. **Revista de Derecho Internacional y del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 6, n. 3, Junio 2002, p. 102.

Um dos maiores obstáculos a esta coordenação reside no fato de que o Brasil não depende prioritariamente do comércio regional, o que o torna menos exposto ao desempenho econômico dos demais países e não tenha necessidade de coordenar com eles suas políticas globais<sup>565</sup>.

Consultando-se os dados estatísticos do volume de exportações brasileiras para os Estados-Partes do Mercosul, com o volume total de exportações do Brasil para o resto do mundo, percebe-se que o bloco absorve em torno de 10% de nossas exportações. Em breve constatação e sem rigor de análise estatística, repare-se que, em 1995, o Brasil exportou US\$ 46 bilhões, dos quais US\$ 6 bilhões destinaram-se ao Mercosul. Em 2000, a exportação total foi de US\$ 55 bilhões, sendo que US\$ 7 foram ao Mercosul. Em 2005, o Brasil atingiu US\$ 118 bilhões em vendas ao exterior, e US\$ 11 rumaram aos parceiros do bloco. E finalmente em 2010, o volume exportado chegou a US\$ 201 bilhões, com US\$ 20 em direção aos parceiros mercosulinos. Como se vê, a grosso modo, 10% do volume é exportado aos parceiros do bloco, não mais que isso. Em termos de importação, o percentual que o Mercosul representa também fica em torno de 10%, além do que o saldo da balança comercial foi, praticamente em todos os anos, favorável.<sup>566</sup>

Fazendo análise semelhante com os demais países do bloco, mas adotando apenas os anos de 2007 e 2010<sup>567</sup>, tem-se o seguinte resultado: a Argentina exportou US\$ 55 bilhões em 2007, sendo que US\$ 12 bi foram para o bloco, e, em 2010, a relação foi de US\$ 67 para US\$ 17 bilhões (22% e 25%). No Uruguai, a vinculação ao bloco aponta 26% e 30% em termos de exportação; e, finalmente, no Paraguai, o percentual é ainda maior, chegando a 46%.

Como se vê, o Brasil é o país que menos depende do Mercosul em termos de exportação, seja em volume de dinheiro, seja em percentual de sua pauta exportadora. Assim, pensando unilateralmente, de fato o volume de comércio e de vinculação da nossa economia a dos demais parceiros pode não ser tão expressivo a ponto de justificar que o Brasil promova a coordenação macroeconômica em termos de política cambial, a qual, para si, certamente não é tão relevante quanto o é para os demais Estados do bloco. O maior e principal Estado do

---

<sup>565</sup> FIGUEIRAS, Marcos Simão. **Mercosul no contexto latino-americano**. 2. ed. rev. ampl. atual. São Paulo: Atlas, 1996, p. 79.

<sup>566</sup> Dados extraídos das planilhas estatísticas elaboradas pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, do Brasil. Série Histórica – Brasil: 1989-2011 (Intercâmbio comercial brasileiro: totais gerais) e Série Histórica – Mercosul: 1989-2011 (Intercâmbio comercial brasileiro: Mercosul). Disponíveis em <http://www.mdic.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=2081> Acesso em 28 jul 2011.

<sup>567</sup> Dados extraídos do Alice Web Mercosul, sistema de estatística criado pelo Mercosul, sob administração do MDIC. Disponível em <http://alicewebmercosul.desenvolvimento.gov.br/>, mediante acesso gratuito e prévio cadastro. Utilizaram-se 2007 e 2010, pois 2007 é o primeiro ano contemplado pelo sistema de estatísticas Aliceweb, e 2010 é o último ano completo.

bloco é o menos dependente do bloco, sendo o menos afetado por problemas evidenciados no Mercosul.

Isso é apenas uma constatação que pode ser (mas não necessariamente é) uma das razões pelas quais o assunto ainda não avançou no bloco, como deveria ter avançado. A par disso, o compromisso assumido na assinatura do Tratado de Assunção foi o de buscar a coordenação macroeconômica, sem condicionar tal objetivo a que houvesse um determinado grau de interdependência entre as economias do bloco. Até mesmo porque essa coordenação será um dos elementos a incrementar o grau de integração.

Aliás, lembrando o teor do artigo 5º, alínea “b”, do TA, a coordenação deveria ocorrer “gradualmente e de forma convergente com os programas de desagravação tarifária”; entretanto, a desagravação tarifária teve enorme avanço desde o princípio, razão pela qual a coordenação das políticas macroeconômicas deveria ter vindo em paralelo. Porém não veio. A doutrina argentina, talvez pelo calor do momento em que escrevia (logo após a desvalorização do Real), insistia no ponto:

A necessidade de respeitar a gradualidade e convergência entre a coordenação de políticas macroeconômicas e os programas de desagravação tarifária e eliminação de restrições não tarifárias foi um sábio condicionante imposto pelo Tratado de Assunção e que, lamentavelmente, não foi cumprido<sup>568</sup>

O fato é que, havendo ou não resistência expressa de algum dos parceiros, ou tratando-se de simples vagarosidade e ausência de vontade política específica, a coordenação não é simples. Juan Carlos Lerda e Carlos Mussi listam uma série de problemas que podem complicar o exercício das políticas coordenadas. Das sete dificuldades que apresentaram em seu estudo, três foram pinçadas para serem aqui exemplificadas, como as mais contundentes. Em primeiro lugar, por mais que os países ajustem estratégias de cooperação, isso não significa que terão a mesma opinião no ato adotar uma ou outra medida. Poderão fazer consultas prévias, trocar idéias sobre os problemas e pensar em formas de agir que venham a causar menor impacto nos vizinhos. Mas, ainda assim, na hora de tomar uma ou outra decisão, podem não concordar; afinal, coordenar não é submeter a decisão a uma entidade superior (como foi na Europa). Em segundo lugar, considerando que as autoridades dos países concordem com as medidas que deverão ser adotadas por todos, precisarão ainda ajustar em que extensão irão adotá-las, isto é, com mais ou menos intensidade. E em terceiro, é preciso

---

<sup>568</sup> BERCÚN, Horacio D. Apuntes sobre coordinación de políticas cambiárias en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999, p. 178.

ainda definir o *timing* da decisão, evitando que cada país queira ir adiando a implementação de medidas internamente desfavoráveis até que o parceiro mostre efetivamente estar disposto a adotar tal rumo de ação como combinado.<sup>569</sup>

Até o presente momento, as ações tomadas no âmbito do Mercosul para coordenação da política cambial são absolutamente não efetivas em termos práticos, conforme se verá.

#### 4.1.3. As medidas adotadas no Mercosul para viabilizar a coordenação cambial

Já está demonstrado que um sistema de integração “cria uma maior interdependência econômica entre os países, gerando demandas [...] por cooperação no âmbito das condições econômicas necessárias à estabilidade”<sup>570</sup>, aí inserida a política cambial ora estudada. Tomando por base um setor de tamanha importância que é o cambial, a doutrina afirma, com tranquilidade, que a coordenação de políticas macroeconômicas acabou não acompanhando o mesmo ritmo do programa de liberação comercial<sup>571</sup>.

A coordenação existente na atualidade é nenhuma. Embora o Cronograma de Las Leñas tenha indicado uma série de itens e tarefas, pouco de concreto foi alcançado. Dentre as tarefas, o Cronograma indicava formas de utilização do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos, operações de importação e exportação em moeda estrangeira ou local, operações quaisquer nas moedas dos Estados (para residentes e não-residentes), circulação de papel-moeda pelos nacionais, movimentos de capitais, entrada e saída de divisas, liberação dos

---

<sup>569</sup> LERDA, Juan Carlos. MUSSI, Carlos. Coordenação de políticas macroeconômicas no contexto da integração argentino-brasileira: uma avaliação crítica. In: BAUMANN, Renato; LERDA, Juan Carlos (Orgs.). **A integração em debate: Brasil – Argentina – Uruguai**. São Paulo: Marco Zero, 1987, p. 49. Os outros obstáculos citados pelos autores, além dos três acima referidos, dizem respeito à efetividade das normas que criam o dever de coordenação, as ressalvas políticas eleitoreiras, a diferença entre a combinação e a efetiva ação, e, por fim, a inadequada especificação sobre como se deve dar a cooperação. De maneira parecida, José Maria Fanelli também aponta três itens que precisariam ser definidos numa política e que, portanto, são potenciais temas de discórdia. Diz o autor: “Ao escolher um regime cambial, as autoridades devem decidir sobre três elementos chave: primeiro, o desejado grau de autonomia da política; segundo, o grau de abertura da conta de capitais; e terceiro, o grau de flexibilidade da variação da taxa nominal de câmbio. Cf. FANELLI, José Maria. **Monetary regimes and macroeconomic policy coordination in Mercosur**. Buenos Aires, CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad), 2002, p. 2. Disponível em: <http://www.chathamhouse.org/publications/papers/view/107767>. Acesso em 07 ago 2011.

<sup>570</sup> BRAGA, Márcio Bobik. Cooperação macroeconômica e integração econômica regional: alguns aspectos conceituais. **Revista de Derecho Internacional y del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 6, n. 3, Junio 2002, p. 92.

<sup>571</sup> BERCÚN, Horacio D. Apuntes sobre coordinación de políticas cambiarias en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999, p. 179.

mercados cambiários, intercâmbio de informações das taxas e coordenação das paridades cambiais.<sup>572</sup> De tudo isso, muito pouco se obteve.

Para a compreensão das ações até então adotadas, convém dividi-las em medidas gerais de coordenação da política cambial e medidas pontuais de regulação de temas cambiais. As primeiras sugerem métodos de aproximação dos governos para fins de tomada de decisões sobre as questões cambiais de ordem macroeconômica. Já as segundas sugerem a criação de regras para regular o ingresso e saída de divisas na circulação entre os Estados-Partes, seja em importações e exportações, seja em moeda física (dispondo sobre os procedimentos, os contratos de câmbio, as necessidades de registro, prestação de informações e etc). Enfim, as medidas pontuais devem tratar das operações de câmbio em si e do movimento de capital.

#### 4.1.3.1. As medidas gerais para a coordenação da política cambial

A informação de que muito pouco se obteve, tanto em medidas gerais de coordenação, como em medidas de regulação pontual, decorre da análise das Pautas Negociadoras do SGT 4 relativamente à matéria cambial, juntamente com a leitura de suas Atas de Reunião. Alguns exemplos servirão.

Consultando a Pauta Negociadora do SGT 4 para o período de 1998-1999, ali constava, em relação às questões cambiais, o item 7, com o seguinte teor: “Seguimento da evolução da regulação cambial e dos movimentos de capitais”<sup>573</sup>. Sem dúvidas, o item sugere que tal tema vem sendo estudado e que é preciso seguir estudando-o para eventual futura medida. Avançando no tempo e chegando na Pauta Negociadora de 2000-2001, lá se encontra, na parte cambial, o item 9: “Acompanhamento da evolução da regulação cambial e de movimentação de capitais”<sup>574</sup>. Nas Pautas dos anos seguintes, a mesma idéia se faz presente, sem que nada de concreto se possa ver. Observe-se que são os mesmos termos, simples cópia do arquivo anterior para o seguinte, e assim as Pautas vão.

Saindo da Pauta (documento que indica os temas a serem tratados) e adentrando no Documento Informativo 16/2002, que trouxe o “Relatório de Atividades do SGT 4”, como

---

<sup>572</sup> Vide itens 1-11 do Quadro “Subgrupo de Trabalho n.º 4” na Decisão Mercosul/CMC/Dec. n. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas.

<sup>573</sup> Mercosul/GMC/Res. 57/97. Pauta Negociadora do SGT 4 para o período 1998-1999, Montevidéu, 13 de dezembro de 1997.

<sup>574</sup> Mercosul/GMC/Res. 84/99. Pauta Negociadora 2000/2001, Montevidéu, 18 de novembro de 1999.

Anexo da Ata 04/2002 do Grupo Mercado Comum<sup>575</sup>, nenhuma linha consta a respeito das questões cambiais. Nenhuma!

Isso, por certo, não necessariamente significa que nada tenha sido feito, mas indica não ter avançado com tal importância a ponto de constar no Relatório de Atividades. Ademais, avançando mais três anos no tempo e chegando no Documento Informativo 20/2005, Anexo à Ata 05/2005 do GMC, os temas acerca do câmbio e da circulação de capitais aparecem nos itens 5 e 6, como tarefas permanentes de análises que seguiam em curso. Assim constou:

5. Quadro comparativo dos regimes cambiais do Mercosul: atualização e análise das normas cambiais de cada um dos países membros do Mercosul. Caráter permanente. Em cumprimento; o quadro foi atualizado.

6. Quadro comparativo de restrições aos movimentos de capitais no Mercosul: atualização e análise das normas que restringem os movimentos de capitais em cada país membro. Caráter permanente. Em cumprimento; o quadro foi atualizado<sup>576</sup>.

Em 2007, no Documento Informativo 25/2007, apresentado como Anexo à Ata 04/2007 do GMC, o quadro que divulga o cumprimento das tarefas do SGT 4, novamente, traz leitura semelhante:

Quadro comparativo dos regimes cambiais e de restrições aos movimentos de capitais no Mercosul: atualização das informações em matéria cambial de cada país e das restrições aos movimentos de capitais. Caráter permanente. Em cumprimento.<sup>577</sup>

No documento equivalente de 2008, o texto é idêntico<sup>578</sup>, e o mesmo ocorre em 2009-2010<sup>579</sup> e 2011<sup>580</sup>. E, consultando ainda as últimas Atas de Reunião do próprio SGT 4 (e não os informes que o Subgrupo apresenta nas reuniões do GMC), a situação é a idêntica<sup>581</sup>. Não é necessário aqui transcrever ano a ano o mesmo texto. São todos iguais.

Como se vê, o assunto está na pauta e está sendo tratado há anos, mas, no fundo, nada de concreto aparece. Não há a reunião de informações da regulamentação cambial

---

<sup>575</sup> Mercosul/GMC/DI 16/02. Ata 4/2002. Cumplimiento de los Programas de Trabajo 2002 de los SGTs 2 y 4. Relatório de Atividades do SGT 4 (Grado de cumplimiento aprobado).

<sup>576</sup> Mercosul/GMC/DI 20/05. Ata 05/2005, Anexo IV.

<sup>577</sup> Mercosul/GMC/DI 25/07. Ata 04/2007, Anexo 14. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo SGT 4.

<sup>578</sup> Mercosul/GMC/DI 14/08. Ata 04/2008, Anexo 5. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo SGT 4.

<sup>579</sup> Mercosul/GMC/DI 03/10. Ata 01/2010. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo 2009 del SGT 4.

<sup>580</sup> Mercosul/GMC/DI 14/11. Ata 2/2011. Informe Cumplimiento Programa de Trabajo 2010 del SGT 4.

<sup>581</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 2/2008, XXVI Reunião ordinária do subgrupo de trabalho 4, 18-21 de novembro de 2008; Mercosul/SGT 4/Ata 1/2009, XXVII Reunião ordinária do subgrupo de trabalho 4, Assunção, 27-29 de maio de 2009; Mercosul/SGT 4/Ata 1/2010, XXIX Reunião ordinária do subgrupo de trabalho 4, Buenos Aires, 19-21 de maio de 2010.

interna para análise de disparidades, nem a elaboração de uma proposta acerca dos controles de câmbio e capital. Não há, igualmente, um projeto que indique como se procederão as operações de câmbio para facilitar a circulação dos capitais naquilo em que, pela legislação de todos os países, já esteja similar. Também não há menção às remessas de valores e, enfim, nada realmente de concreto e direcionado ao objetivo final.

É por isso que se diz que muito pouco foi obtido.

Algo que existiu na antiga ALALC, especificamente alusivo ao comércio (que era o seu objeto), sugeria a impossibilidade de os Estados alterarem o câmbio artificialmente de forma a promover as exportações do seu país. Eis o texto do artigo 52 do Tratado de Montevideo de 1960: “Nenhuma Parte Contratante deve promover suas exportações por meio de subsídios ou outras medidas semelhantes que prejudiquem as condições competitivas normas da zona.” Interpretando o texto, a doutrina da época dizia que “não resta dúvida que sob certas circunstâncias as taxas de câmbio podem ser consideradas como ‘outras medidas semelhantes’.”<sup>582</sup>, encaixando-se no texto do artigo acima transcrito. E seguia: “se as taxas de câmbio podem ser alteradas total ou parcialmente pela vontade individual dos Estados-membros, sem qualquer meio efetivo de criar o ‘interesse comum’, que proteção haverá contra a anulação das concessões tarifárias pela subestimação monetária [...]?”<sup>583</sup>

Uma regra dessas já seria um começo para que os Estados evitassem medidas cambiais unilaterais impactantes, pelo menos na parte comercial. Depois da ALALC e embora não prevista no texto da ALADI, o tema esteve no ACE 14, entre Brasil e Argentina. Logo após o artigo 3º dizer que os países concordavam em eliminar os gravames e demais restrições ao comércio, o artigo subsequente conceituava o termo “gravames” e “restrições”, sendo que neste último termo havia uma menção à situação cambial.

Artigo 4. Para os efeitos dispostos no artigo anterior, entende-se:  
b) por “restrições”, qualquer medida de caráter administrativo, financeiro, cambiário ou de qualquer natureza, mediante a qual um país signatário impeça ou dificulte, por decisão unilateral, o comércio recíproco. [...]

Essa idéia até esteve presente no Cronograma de Las Leñas, nas tarefas do então SGT 10 (Coordenação de Políticas Macroeconômicas), que foram encampadas ao SGT 4. Lá no início, quando da existência autônoma do SGT 10, uma das tarefas a serem desenvolvidas pelo Subgrupo era a de promover “estudos e propostas para evitar instabilidade nos fluxos de

---

<sup>582</sup> DELL, Sidney. **Mercado comum latino-americano: utopia ou realidade?** [A latin american common market?] Tradução de Norah Levy Ribeiro. Rio de Janeiro: O cruzeiro, 1969, p. 166.

<sup>583</sup> Ibidem, p. 167.

comércio provenientes da variabilidade das paridades cambiais recíprocas”<sup>584</sup>. Contudo, isso nunca esteve presente nas Pautas Negociadoras, nem nos Documentos Informativos a respeito dos trabalhos desenvolvidos no SGT 4. A pensar no exemplo europeu, o Conselho, em 1964 (sete anos após o Tratado de Roma), adotou uma Decisão<sup>585</sup> criando um órgão (Comitê de Presidentes dos Bancos Centrais) e prevendo que eles fizessem consultas respeitantes aos princípios gerais e às grandes linhas das políticas em matéria de crédito, mercado monetário e mercado de câmbio. Na seqüência, no mesmo ano, adotou outra Decisão e uma Declaração, prevendo que os Estados procedessem às consultas prévias antes de adotarem posições no setor monetário internacional e na relação das paridades cambiais<sup>586</sup>.

Seria importante que o Mercosul tomasse um passo semelhante, ainda que sem obrigações vinculantes e penas cominadas; mas já seria um passo.

#### 4.1.3.2. As medidas pontuais de regulamentação de questão cambial

Dentre as medidas de regulamentação de questões cambiais, a única existente é a Decisão 25/2007<sup>587</sup>, aprovada pelo Conselho do Mercosul, a qual instituiu o Sistema de Pagamentos em Moeda Local. Três elementos foram considerados no preâmbulo da decisão: a coordenação macroeconômica, o incremento do comércio exterior pelo uso de moeda local entre eles e a redução dos custos financeiros. A Decisão indica que caberá aos Bancos Centrais dos Estados assinarem Convênios entre si para ajustar a maneira de implementar esse Sistema, que deve ser facultativo, bem como que tal Sistema não precisa vigorar entre todos os Estados-Partes do Mercosul, podendo haver avanços bilaterais.

A idéia do Sistema de Pagamento em Moeda Local (SML) tem por pressuposto a desnecessidade de os registros de importação e exportação serem feitos em Dólar Norte-Americano ou Euro, podendo ser adotada a moeda local do país participante. Antes, o caminho de uma exportação brasileira para a Argentina exigia que a venda fosse registrada em Dólares, de sorte que o importador vizinho pagaria o preço em Dólares. Logo, haveria uma operação de câmbio de Peso para Dólar, circulava o Dólar ao Brasil, e, chegando aqui, havia uma nova operação cambial, agora do Dólar para o Real. Depois do SML, tornou-se possível substituir tantos contratos de câmbio por apenas um, convertendo o Peso em Real.

---

<sup>584</sup> Item 3.2.3 do Cronograma de Las Leñas.

<sup>585</sup> Decisão 64/300/CEE.

<sup>586</sup> Decisão 64/301/CEE e Declaração 64/306/CEE.

<sup>587</sup> Mercosul/CMC/Dec. 25/2007.

Após aprovada a Decisão 25/2007 pelo CMC, os Bancos Centrais de Argentina e Brasil firmaram o Convênio do Sistema de pagamento em Moeda Local, em 08 de setembro de 2008, seguido de um Regulamento Operacional assinado no dia 17 do mesmo mês. Trata-se de um sistema bilateral, que serviu de projeto piloto à possível adesão dos demais Estados-Partes. O Convênio Argentina-Brasil, de uso facultativo aos comerciantes, prevê que os pagamentos e recebimentos dos preços de importação e exportação serão registrados no SML (por intermédio de instituições financeiras autorizadas), expressando o valor na moeda local e, ao final do dia, haverá um saldo credor ou devedor para o Banco Central de um ou outro Estado<sup>588</sup>. O saldo apurado será transferido em favor para o Banco Central credor<sup>589</sup>.

Desde que iniciado o SML, o grau de sua utilização vem sendo cada vez maior. Considerando que o Brasil exporta para a Argentina mais do que dela importa, os saldos são sempre positivos para o Brasil. Nos 6 primeiros meses de utilização (out/08 a mar/09), as exportações brasileiras feitas pelo SML não alcançavam nem R\$ 10 milhões por mês, que é insignificante perto do total das exportações brasileiras. Contudo, após o primeiro semestre, os volumes mensais passaram para mais de R\$ 20 milhões, por vezes superando R\$ 90 milhões. E, de julho de 2010 em diante, o SML registra, em todos os meses, volumes mensais superiores a R\$ 100 milhões, o que, sem dúvida, já é significativo<sup>590</sup>.

O SML, que mostrou ser um instrumento bastante simples de integração do mercado cambial entre Argentina e Brasil, não só familiariza as moedas dos dois países e as torna de mais fácil aceitação e conhecimento para fins de negócios, como também aumenta a liquidez do mercado de câmbio entre elas. E assim fazendo, a relação entre os países avança no sentido de obter uma integração financeira de seus mercados.

---

<sup>588</sup> Convênio do sistema de pagamento em moeda local. Cláusula Segunda – Objetivo.

O BCRA e o BCB criam um sistema bilateral de pagamentos em moedas locais, cujo objetivo é facilitar as transações entre os dois países em moedas locais e reduzir as transferências em divisas (dólares dos Estados Unidos) entre si.

Por meio desse sistema, serão compensados diariamente os Saldos Unilaterais que registrem as contas de cada Banco Central, originados dos pagamentos de operações entre pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede nos respectivos países, admitidos sob a sistemática do Convênio, transferindo-se ao Banco Central credor o resultado líquido da Compensação, conforme o procedimento que estabelece o Regulamento.

Os presidentes dos Bancos Centrais indicarão as autoridades competentes para firmar o Regulamento.

<sup>589</sup> Convênio do sistema de pagamento em moeda local. Cláusula Décima Terceira – Compensação bilateral.

O resultado da compensação diária dos Saldos Unilaterais entre os Bancos Centrais, de que trata a Cláusula Segunda, será liquidado, diariamente, em dólares dos Estados Unidos por intermédio do Liquidante.

Em 15 de janeiro de 2010, foi assinado um aditivo ao Convênio, estabelecendo que esse saldo será pago em dólares ou em outra moeda que os Bancos Centrais acordarem.

<sup>590</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de pagamentos em moeda local: estatísticas**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SMLESTAT> Acesso em 16 out 2011.

Depois a experiência bilateral, o Uruguai incorporou a Decisão CMC 25/2007<sup>591</sup>, e o Banco Central Uruguaio juntamente com o Brasileiro firmaram uma Carta de Intenções, em 23 de outubro de 2009<sup>592</sup>, no sentido de envidarem esforços para regulamentarem o SML para os negócios entre Peso Uruguaio e o Real.

Essa medida de regulamentação representa um importante passo. Porém, sem desmerecer o êxito do SML entre Argentina e Brasil, certamente isso é pouco para 20 anos de existência do Mercosul em termos de regulação cambial desenvolvida no âmbito do bloco.

Disso tudo, nota-se que a questão cambial não é um tema que se pode dizer ter avançado em termos de integração. Essa situação apresenta-se, portanto, como um cenário pouco favorável a auxiliar o desenfrear da circulação de capitais. Se as condições cambiais estivessem coordenadas, talvez o ambiente seria mais propício a que investidores de um Estado aplicassem recursos no outro, que bancos oferecessem serviços no vizinho, que companhias lançassem títulos no mercado de capitais do parceiro, enfim, que o capital circulasse. A ausência de coordenação cambial certamente prejudica a livre circulação de capitais.

## 4.2. A política monetária

### 4.2.1. A necessidade de coordenação da política monetária

Adentrando agora na política monetária, como outro aspecto de suma importância na coordenação macroeconômica e na formação de um ambiente favorável à livre circulação do capital, é preciso, primeiro, diferenciá-la pontualmente da cambial<sup>593</sup>. Aliás, tal diferenciação nunca foi feita no âmbito europeu, onde os temas cambiais foram tratados sob a égide da política monetária. Retomando a pretensão de aqui as diferenciar, tem-se que enquanto a cambial lida com o valor de uma moeda em relação às demais e respectivas operações de conversão, a política monetária compreende a atuação das autoridades no que tange à quantidade de moeda em circulação e a sua utilização. Trata-se, portanto, de controlar os meios de pagamento, garantindo que os recursos possam ser utilizados, poupados ou

---

<sup>591</sup> Mercosul/SGT 4/Ata 2/2009.

<sup>592</sup> <http://www.bcb.gov.br/rex/sml/Carta-de-Intencoes-BCB-BCU.pdf> Acesso em 16 out 2011.

<sup>593</sup> Deve-se ter cautela na leitura da bibliografia sobre o tema, visto que, por vezes, os termos “monetário” e “cambial” são utilizados indistintamente para tratar da política cambial, da monetária ou de ambas. Há trabalhos intitulados de “política monetária” tratando de questões cambiais e vice-versa.

tenham outro emprego considerado eficiente para aquele momento da economia do país<sup>594</sup>. A política monetária atua na estabilização geral dos preços da economia e na inflação do país, diretamente relacionada às reservas monetárias, à dívida pública, ao PIB e ao crescimento planejado.

Carlos Ilton Cleto e Lucas Dezordi trazem um exemplo de atuação de política monetária:

A lógica da política monetária consiste em controlar a oferta de moeda (liquidez) para determinar a taxa de juros de referência do mercado. Nesse sentido, o Banco Central, seja qual for o país, eleva a taxa de juros (preço do dinheiro), enxugando (diminuindo) a oferta monetária, e a reduz atuando de forma inversa<sup>595</sup>

Nesse contexto, a ação de política monetária consiste, numa hipótese, em elevar o valor do depósito compulsório dos bancos (custódia de moeda em percentuais dos depósitos que os bancos recebem do público), caso em que tais instituições financeiras terão menos quantidade de dinheiro a emprestar, elevando a taxa de juros e freando a economia. De outro lado, ao contrário de tal exemplo restritivo, a política pode ser expansiva, em que a autoridade monetária (Banco Central) compra títulos públicos no mercado, recebendo os títulos e deixando mais moeda no mercado, o que aumenta a liquidez e circulação.

A estabilidade dos preços e as metas de inflação são igualmente tratadas pela política monetária dos Estados. Nos Tratados europeus, aliás, esses temas vinham como política econômica, em tom mais abrangente. No caso, o alcance de uma taxa de inflação baixa e estável é, no ver de Osvaldo Kacef e Rafael López-Monti, um objetivo que representa “consenso amplamente atingido nessa região que tem atravessado momentos muito difíceis relacionados a processo de inflação elevada”<sup>596</sup>. Porém, mais do que estabilidade da inflação, é preciso que haja convergência de interesses, no médio e longo prazo, em relação ao percentual da taxa inflacionária almejada e à intensidade de uso dos instrumentos que auxiliam no controle da inflação.

---

<sup>594</sup> RAMALHO, Carlos Alberto. Aspectos monetários e cambiais da formação do Mercosul, p. 278. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

<sup>595</sup> CLETO, Carlos Ilton; DEZORDI, Lucas. **Políticas econômicas (coleção gestão empresarial)**. Curitiba, FAE Centro Universitário, [2002], p. 18. Disponível em <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/economia/2.pdf> Acesso em 28 jul 2011.

<sup>596</sup> KACEF, Osvaldo; LÓPEZ-MONTI, Rafael M. **América Latina del auge a la crisis: desafíos de la política macroeconómica**. CEPAL (Textos para discussão: 21, LC/BRS/R.244), p. 54. Disponível em <http://www.eclac.org/brasil> Acesso em 08 ago 2011.

Afinal, almejando os países a formação de um mercado comum, não se pode aceitar que a inflação e preços tenham variações díspares entre os parceiros, o que prejudica totalmente a estabilidade do bloco e as relações entre seus comerciantes.

Sob o viés da influência internacional, sabe-se que os países que compõem o Mercosul estão bastante expostos aos fluxos de capitais e respectiva volatilidade, de sorte que seus mercados ficam diretamente sujeitos a quaisquer turbulências externas. O enfrentamento dessas crises costuma dar-se mediante a adoção de estratégias monetárias individuais; entretanto, em um bloco é desejável que os países atuem em conjunto, readequando metas inflacionárias, redefinindo taxas de juros e reajustando ofertas de crédito. Assim, os impactos ficam socializados no bloco, evitando que os mercados internos sofram de maneira desigual e que afetem as relações intrabloco.

Para prevenir impactos externos, uma política coordenada permitiria aos países criarem sistemas de controle de capitais extrabloco (mantendo intrabloco a liberalização completa, embora ainda inexistente no Mercosul). O uso compartilhado de reservas internacionais é algo frequentemente sugerido, pois, em tese, qualquer Estado-Parte teria à sua disposição reservas em volume maior do que realmente tem, trazendo tranquilidade ao capital externo. Eis a sugestão usualmente posta na doutrina:

Uma forma de fazê-lo é mediante a implementação de mecanismos regionais para a administração dos problemas de liquidação de curto prazo. Isto significa coordenar a administração de reservas em nível regional e criar instituições para esse fim. [...] Um exemplo importante é o Fundo Latinoamericano de Administração de Reservas (FLAR). Nele os países da CAN (Comunidade Andina) criaram um fundo de divisas que falcita a administração da liquidez externa.<sup>597</sup>

Além do exemplo do FLAR, citado na transcrição acima, Renato Baumann e Carlos Mussi lembram que, no bloco asiático, em 1998, os países assinaram o Acordo Ampliado de Swaps (ASA), capaz de prover liquidez aos Estados com problemas na balança de pagamentos. E que, em maio de 2000, lançaram a Iniciativa Chiang Mai, detalhando e expandindo esse sistema<sup>598</sup>. Os mesmos autores comentam que o uso mais intenso de recursos do FMI pelos países latino-americanos em comparação com os asiáticos é uma das razões

---

<sup>597</sup> FANELLI, José Maria; ALBRIEU, Ramiro. Coordenação de políticas em um contexto de crise, p. 48. In: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS (Org.). **Estudios para o diálogo macroeconômico no Mercosul**. Buenos Aires, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2011. Disponível em <http://www.proyectoamm.org/pt/productos-dialogo.php> Acesso em 07 ago 2011.

<sup>598</sup> BAUMANN, Renato. MUSSI, Carlos. Cooperação monetária e financeira: o que é bom para a Ásia também é bom para a América Latina?, p. 5 **CEPAL**. [S.l.], Junho de 2009 (LC/BRS/R.193). Disponível em <http://www.eclac.org/brasil> Acesso em 08 ago 2011.

pelas quais eles, e não nós, empenharam-se em construir opções regionais de fonte de divisas<sup>599</sup>.

Essa atuação coordenada da política monetária é importante não só em si mesma, mas também frente aos reflexos que traz na esfera cambial. Afinal, a relação entre a política monetária e política cambial é nítida; basta perceber que, em um quadro de expansão monetária (oferta de créditos e aumento de liquidez), isso provoca excesso de moeda em circulação. Essa situação tende a aumentar a procura por produtos, podendo elevar seu nível de preços e gerar inflação (efeito monetário). De outro lado, esse mesmo excesso de moeda nacional pode provocar sua desvalorização frente ao dólar, atingindo diretamente a política de câmbio (efeito cambial). Por conseguinte, facilita-se a exportação e impacta no mercado do país vizinho.

Acontece que, a par das previsões constantes no Tratado de Assunção, no sentido de que os países buscariam a coordenação de suas políticas monetárias, a vontade de agir em coordenação passa pelos benefícios diretos que serão sentidos pelo Estado. Assim como se viu, no estudo da política cambial, que o volume de comércio afetado é um fator para levar um Estado a desejar mais ou menos a coordenação cambial, também na esfera da coordenação monetária convém avaliar os benefícios dela decorrentes. Sob o viés econômico, essa questão foi estudada por Hubert Escaith<sup>600</sup>, à luz do famoso “Dilema do Prisioneiro”.

Esse conhecido teste de comportamento cria uma situação social em que a atitude egoísta ou colaborativa entre os participantes será o fator determinante para o sucesso ou fracasso deles. Se um parceiro colaborar com o outro e houver a colaboração recíproca, isso provocará um quadro mais vantajoso a ambos. De outro lado, se cada qual optar por não colaborar com o parceiro, então os dois terão resultados ruins. Agora, se um colaborar com o parceiro e o outro não, então aquele que agiu de forma colaborativa sofrerá o pior resultado, ao passo que o egoísta se livrará de qualquer problema. Tal situação leva o participante a um dilema, entre agir em parceria com seu colega ou não. Se um pudesse confiar plenamente no outro, certamente colaboraria (na certeza de que assim faria o seu parceiro), e ambos teriam bons resultados. Mas a dúvida se seu parceiro irá ou não colaborar gera uma angústia. Assim, temendo que o parceiro não colabore, o jogador acaba decidindo também não colaborar, ficando com um resultado ruim; pelo menos, é melhor do que se colaborasse e seu parceiro não, pois aí o resultado para si seria péssimo.

---

<sup>599</sup> Ibidem, p. 20.

<sup>600</sup> ESCAITH, Hubert. Regional integration and macroeconomic coordination in Latin America. **CEPAL Review**, [S.l], n. 82, april 2004, p. 55-73.

Sob este contexto, Hubert Escaith menciona que, na atuação dos Estados com economias interligadas, é mesmo possível que ajam de forma individualizada, pois precisam levar em conta seus sistemas monetários e os efeitos para sua sociedade, e não podem correr o risco de agirem de forma cooperada, sem ter a certeza de que também o outro Estado conduzirá assim as suas medidas monetárias. Ademais, num primeiro estágio de coordenação, os ganhos de um agir coordenado podem mesmo não ser expressivos frente ao agir individualizado, o que aumenta a propensão ao desvio. Contudo, tanto na cooperação regional como do Dilema do Prisioneiro, “os resultados positivos aparecem quando o jogo for mais e mais repetido: quanto mais se joga, mais se ganha”<sup>601</sup>.

É preciso que haja uma sólida relação comercial no grupo de Estados, bem como que estejam igualmente sujeitos a choques externos e que seus ciclos de produção estejam sincronizados, pois essa situação aumentará a expectativa de que a cooperação monetária promova ganhos mais substanciais que o agir individualizado, desestimulando que um dos Estados (jogadores) tenha uma conduta egoísta. E, havendo instrumentos com força obrigatória regional que permitam um grau de confiança no agir coordenado, quanto mais forem as situações enfrentadas em conjunto, maior será a segurança da ação coordenada e, assim, melhores serão os ganhos.

Aí está um quadro de segurança que o Mercosul não pode oferecer aos Estados. Nenhum dos países componentes do bloco tem sobre si qualquer compromisso de conduzir sua política monetária em prol do grupo. Por mais que existam previsões no Tratado de Assunção acerca da coordenação monetária, nenhuma delas é direta e obrigatória. Logo, se não há certeza de que um Estado agirá em conformidade com o benefício do bloco, então o outro não se sente seguro para operar em prol do bloco. E assim, sem regras que os levem a atuar de forma cooperada, impera a individualidade.

Caso tais políticas fiquem ao prazer da unilateralidade de cada Estado, como é o caso atual do Mercosul, o capital intrabloco jamais vai circular livremente. A uma, porque o capital temerá que medidas individuais que prejudiquem sua rentabilidade; a duas, posto que cada política dessas – de natureza Estatal – será uma intervenção a conduzir o capital mais para cá ou para lá, fazendo-se com que se retire o adjetivo livre que estaria a acompanhar esse capital.

---

<sup>601</sup> Ibidem, p. 60.

#### 4.2.2 As medidas destinadas à busca de coordenação monetária

Nos primeiros anos de formação do bloco, nada se concretizou sobre a estratégia para alcançar a coordenação da política monetária. O Cronograma de Las Leñas, já tantas vezes citado, ao expor as tarefas do SGT 10 relativamente à harmonização das políticas macroeconômicas, trazia alguns aspectos relacionados à política monetária, dividindo-os em “acompanhamento” (das variáveis econômicas e elaboração de indicadores uniformes) e “harmonização” (dos instrumentos de política):

##### 3.1 ACOMPANHAMENTO

3.1.1 Identificação de um conjunto de variáveis macroeconômicas, em particular fiscais, monetárias e de balança de pagamentos, e proceder ao seu seguimento.

3.1.2 Publicação de um Boletim Estatístico *Cuatripartite*

3.1.3 Elaboração de um informe econômico comum

3.1.4 Discussão do documento e encaminhamento ao GMC

##### 3.2 HARMONIZAÇÃO

3.2.1 Análise dos instrumentos de política econômica;

3.2.2 Análise dos efeitos monetários das políticas fiscais e cambiais; [...]

3.2.4 Estudos sobre métodos alternativos de harmonização das políticas macroeconômicas e seleção de variáveis de convergência.

Entretanto, não se tem conhecimento de que “informes econômicos comuns”, “análises” ou “estudos” tenham sido elaborados. Ou, caso tenham sido, não foram publicados e, certamente, não deram origem a qualquer Resolução ou Decisão sobre o assunto, nos primeiros anos. Apenas em 1995, foi publicada a Decisão 9/95<sup>602</sup>, intitulada Programa de Ação do Mercosul até o ano 2000, que projetou alguns avanços que deveriam ser implementados no bloco e no qual havia um item a respeito das Políticas Macroeconômicas. Tal item, pouco audacioso e talvez bem realista, apenas indicava a aproximação dos Estados para a elaboração de indicadores regionais sobre os dados macroeconômicos, mas sem maiores detalhes ou especificações. Ou seja, focava no “acompanhamento”, e ainda não na “harmonização”.

Em 13 de dezembro de 1997, o GMC aprovou a Resolução 76/97<sup>603</sup>, encomendando a Secretaria Administrativa do Mercosul a tarefa de publicação e difusão

---

<sup>602</sup> Mercosul/CMC/Dec. 9/95. Programa de Ação do Mercosul até o ano 2000. Item 1.11. Políticas Macroeconômicas: Para o 2000, o MERCOSUL deverá avançar no tratamento dos problemas econômicos conjunturais e de outra natureza. Esta estratégia se coaduna com a idéia de que a maturação do processo de integração acentuará a necessidade dos governos de efetuar um exame conjunto de algumas medidas de política econômica. Assim sendo, um conhecimento mais cabal da conjuntura dos sócios permitirá uma melhor formulação das próprias políticas internas. Com tal finalidade, deverá aperfeiçoar-se a elaboração de indicadores macroeconômicos regionais.

<sup>603</sup> Mercosul/GMC/Res. 76/97. Boletim de indicadores macroeconômicos do Mercosul.

mensal de um “Boletim de Indicadores Macroeconômicos do Mercosul”, a servir como base de dados para análises e estudos futuros. Dois anos depois, em 1999, o Conselho aprovou a Decisão 6/99<sup>604</sup>, estabelecendo que os Ministros da Economia e Presidentes dos Bancos Centrais criassem um Grupo de Trabalho destinado a identificar e elaborar instrumentos necessários à implementação de coordenação das políticas macroeconômicas e, em especial, para “apresentar alternativas efetivas e práticas” dessa coordenação e “propor um programa de trabalho, a fim de que a longo prazo e de forma gradual se alcance a convergência das políticas internas”. A Decisão ainda orientou que se desenvolvesse um sistema de estatísticas com metodologias harmônicas para divulgação dos dados econômicos relevantes.

No ano seguinte, colocando em prática as orientações da Resolução 76/97 e da Decisão 6/99, e substituindo esta última, o Conselho aprovou a Decisão 30/00<sup>605</sup>, no âmbito do chamado “Relançamento do Mercosul”. Tal decisão voltou a reconhecer a necessidade da coordenação macroeconômica e, nesse sentido, os “países concordaram em estabelecer metas comuns de resultado fiscal, dívida pública e variação de preços. Porém, para que essa tarefa pudesse ser realizada, foi necessária, como passo inicial, a elaboração de estatísticas fiscais e de dívida pública harmonizadas e baseadas em metodologia comum”<sup>606</sup>. São os aspectos importantes para formar a política monetária do bloco.

Assim, a Decisão 30/00 definiu a elaboração de “estatísticas harmonizadas baseadas em uma metodologia comum”, apresentou os “indicadores” que deveriam ser considerados e, além disso, instituiu o “Grupo de Monitoramento Macroeconômico (GMM) de alto nível”, formado pelos Ministros de Economia e Presidentes dos Bancos Centrais, Grupo esse encarregado da avaliação da consistência das estatísticas com a metodologia acordada e os indicadores definidos. O GMM vem desenvolvendo seu trabalho, tendo sido criado um sistema de estatísticas e indicadores econômicos dos países, que está disponível para livre consulta e contém vários sistemas de filtros e possibilidades comparativas<sup>607</sup>. Tal sistema, uma vez alimentado com os dados que forem reunidos e apresentados pelos Estados, será uma ferramenta bastante útil para avançar no objetivo de harmonização dos instrumentos de política monetária.

Também em 2000, os Presidentes dos Estados-Partes do Mercosul assinaram um documento chamado Declaração Presidencial sobre Convergência Macroeconômica,

---

<sup>604</sup> Mercosul/CMC/Dec. 6/99. Coordenação de políticas macroeconômicas.

<sup>605</sup> Mercosul/CMC/Dec. 30/00. Relançamento do Mercosul, coordenação macroeconômica.

<sup>606</sup> Grupo de Monitoramento Macroeconômico. Disponível em <https://www.gmm-mercosur.org> Acesso 16 out 2011.

<sup>607</sup> Disponível em <https://www.gmm-mercosur.org> Acesso 16 out 2011.

reconhecendo que a coordenação era uma etapa fundamental de construção do mercado comum e aprovando metas e mecanismos de convergência econômica. Isto é, os Presidentes estipularam os objetivos a alcançar em termos de indicadores econômicos e deram o primeiro passo para a formulação de mecanismos conjuntos para atingimento de tais metas.

Os Presidentes aprovaram que um indicador comum é a “dívida fiscal líquida do setor público consolidado”, estabelecendo a meta de 3% do PIB. Isto é, o déficit fiscal não pode ser maior que 3% do PIB de cada Estado, de forma que, havendo retração no PIB, caberá ao Estado reduzir os gastos públicos a fim de manter-se na meta<sup>608</sup>. Uma segunda meta foi definida em relação à dívida pública, tendo os Estados reconhecido o critério indicador da “média trienal da razão da dívida líquida do setor público consolidado sobre o PIB” e estabelecido que a razão deve ser de no máximo 40%. Isto significa que a dívida pública não pode ser maior que 40% do PIB de cada Estados, sempre tomando-se por base um intervalo de 3 anos (por exemplo: 2002-2004; 2003-2005 e assim por diante). E ainda fixaram como terceiro critério a inflação, estabelecendo a meta de 5% para o período 2002-2005. Na sequência estabeleceram que deverá ser definido um “núcleo inflacionário”, com o objetivo de que as medições de inflação em cada país seja feitas a partir de elementos comuns. De 2006 em diante, estabeleceu-se a meta de 4% do “núcleo inflacionário”. Em relação ao câmbio e taxas de juros, não foram estabelecidas metas.

Esses três indicadores (déficit orçamental, dívida pública e inflação) assemelham-se com os “critérios de convergência” criados na União Européia. No bloco europeu, contudo, o indicador “inflação” era uma meta não em percentual fixo, mas em variação máxima na comparação com o percentual representativo do melhor desempenho. Além disso, ainda havia a taxa de juros como outro critério, não contemplado pelo Mercosul. E, noutra esfera, haviam fixado o limite de variação cambial e, após, fixado irrevogalmente as taxas de câmbio.

A Declaração Presidencial, além de estabelecer esses critérios uniformes de medição econômica, criou “procedimentos para a correção de desvios”, prevendo que o país que incorresse em desvios deveria noticiar o ocorrido na primeira reunião subsequente do GMM e expor as medidas que estava adotando para corrigir o curso de sua economia. Assim restou previsto:

- As medidas corretivas devem incluir, pelo menos, os seguintes pontos:
- a) Projeção macroeconômica para o período de retorno às metas;
  - b) Medidas de política macroeconômica;
  - c) Medidas estruturais, quando for o caso.

---

<sup>608</sup> Para o Brasil, nos anos de 2002 e 2003, o documento estabeleceu que a meta seria de 3,5% do PIB.

O GMM analisará tecnicamente a apresentação do país e elevará sua avaliação à Reunião de Ministros de Economia e Presidentes de Bancos Centrais para a sua discussão. Este foro poderá emitir os comentários que considere convenientes.

Repare-se que as medidas a serem adotadas pelo Estado que não estiver nas metas estipuladas devem ser apresentadas aos demais países no bloco (no âmbito do GMM) e serão submetidas à avaliação da Reunião de Ministros de Economia e Presidentes do Bancos Centrais, foro este que poderá emitir comentários. Não se trata de submeter as medidas à aprovação, mas apenas à avaliação e comentários, sendo que o Estado não está obrigado a seguir os comentários que sejam dados, nem adotar as sugestões que sejam apresentadas. São apenas trocas de idéias. Já seria um começo.

Na época em que havia sido aprovada a Decisão 30/00 do Conselho e que havia sido publicada a Declaração Presidencial, os Estados-Partes apresentavam situação econômica que, segundo se podia imaginar pela definição de metas, permitiriam o alcance dos objetivos fixados. Contudo, fazendo-se consultas ao sistema de estatísticas do GMM, não é possível confirmar tal dedução, visto que raros são os dados que estão disponíveis relativamente ao período em que se lançaram as metas. Para a época, o GMM oferece dados apenas relativos à taxa de inflação de Argentina e Brasil, mostrando que os índices inflacionários argentinos eram muito próximos a zero (ou até negativos), enquanto os do Brasil oscilavam entre 5 e 7%. Portanto, estava dentro ou, pelo menos, próximo da meta. Sobre Uruguai e Paraguai, não há informações no GMM.

Contudo, em menos de um ano após a fixação das metas, teve início uma das maiores crises sociais e econômicas já vistas na Argentina. Só em termos de inflação, o país saiu de 0,3% para 6,1% do primeiro para o segundo trimestre de 2002, chegando a 15,4% no trimestre seguinte, e 25,8% ao final do ano. Abriu o primeiro trimestre de 2003, com uma inflação de 33,7%<sup>609</sup>. Ou seja, nem havia mais o que se falar em manutenção de metas inflacionárias na Argentina. Afinal, como dito, era uma das maiores crises na história do país!

O déficit fiscal e o desemprego argentino elevaram-se, o país já havia perdido muitas divisas com as crises asiática e russa, não controlava a própria moeda face à dolarização institucionalizada, havia sido impactado pela desvalorização do Real e entrou em colapso<sup>610</sup>. Em 2001, foi posto fim ao regime de conversibilidade entre o peso e dólar norte-

---

<sup>609</sup> Disponível em <https://www.gmm-mercosur.org> Acesso em 10 nov 2011.

<sup>610</sup> FERNANDES, Vinícius Betsur Alvarenga. Argentina: crise e recuperação. **Conjuntura internacional**. Belo Horizonte, PUC Minas. 14 nov 2003. Disponível em <http://www.pucminas.br/conjuntura> Acesso em 02 nov 2011.

americano, houve revoltas populares<sup>611</sup>, saques nas ruas, algumas mortes e a decretação de estado de sítio; e o então Presidente Fernando de La Rúa renunciou ao mandato, em dezembro de 2001. No início de 2002, já sob a Presidência de Eduardo Duhalde, o peso foi fortemente desvalorizado e, em seguida, liberado à flutuação de mercado; a desvalorização foi de aproximadamente 50%. Foi estabelecido um sistema de controle de saída de capitais, confirmando a suspensão dos pagamentos da dívida externa e anunciando a intenção de renegociá-la<sup>612</sup>. Enfim, o sistema monetário argentino iria recomeçar.

Instalada a crise, aquelas metas estabelecidas no âmbito do Mercosul perderam qualquer importância no momento. A Argentina sofreu economicamente e precisou fazer uma alteração robusta no regime cambial.

A crise política e econômica que sofreu a Argentina desde o final de 2001 resultou na implementação de um forte processo de ajuste macroeconômico que implicou a mudança do próprio regime cambial. O resultado desta mudança levou a forte depreciação tanto do câmbio nominal como da taxa de câmbio real. [...] As perdas relacionadas à crise foram estimadas em um valor equivalente a 40% do PIB e as transferências de renda como resultado das políticas adotadas durante e posteriormente à depreciação tomara dimensões fora do comum.<sup>613</sup>

Na época, assim como agora, nada havia para ser pensado em termos de política monetária ou cambial coordenadas para uma solução conjunta. A Argentina iniciou um processo de reconstrução da sua própria moeda e de tentativas de reerguer as estruturas econômicas do país, agindo individualmente. Cada Estado seguiu em sua individualidade, conduzindo seus interesses e promovendo suas próprias políticas monetárias, praticamente como se inexistisse um conceito de coordenação estabelecido no Tratado de Assunção, lá em 1991. Ora, é evidente que, diante de tal isolacionismo e de ausência total de coordenação cambial e monetária, o capital que poderia circular no bloco não vê segurança para tanto.

Apenas na recente data de 28 de junho de 2011, o Conselho do Mercado Comum aprovou a Decisão 03/11, intitulada “Aprofundamento da coordenação macroeconômica no Mercosul”<sup>614</sup>, rememorando que o Tratado de Assunção estabeleceu o compromisso de

---

<sup>611</sup> O movimento popular, majoritariamente de índole pacífica, ficou conhecido como “panelaço”, visto que as donas de casa participavam das manifestações, causando barulho com uso de colheres, em uma das mãos, batendo-se repetidamente contra uma panela, na outra mão.

<sup>612</sup> BATISTA JR., Paulo Nogueira. Argentina: uma crise paradigmática. **Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo**. São Paulo, Vol. 16, n. 44, Jan/Abr 2002 Disponível em

[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142002000100006&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142002000100006&script=sci_arttext) Acesso em 22 jun 2011.

<sup>613</sup> CRISTINI, Marcela; AMAL, Mohamed. Determinantes institucionais e econômicos do IDE, p. 113.

In: \_\_\_\_\_ (Coords.). **Investimento direto externo no Mercosul: o papel da Europa**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2006.

<sup>614</sup> Mercosul/CMC/Dec. 03/11 Aprofundamento da Coordenação Macroeconômica no Mercosul.

alcançar tal coordenação e enaltecendo o desenvolvimento dos trabalhos que vêm sendo desenvolvidos no âmbito da Reunião de Ministros de Economia e Presidentes dos Bancos Centrais, em especial no GMM, pelas estatísticas harmonizadas já produzidas.

A Decisão criou cinco comissões no âmbito do GMM: Comissão de Finanças Públicas, Comissão Monetária e Financeira, Comissão de Balanço de Pagamentos, Comissão de Diálogo Macroeconômico e Comissão de Divulgação, às quais serão atribuídas competências específicas para aprofundar a coordenação. Com franqueza, é um texto muito pouco expressivo se comparado com o título da Decisão. Ora, ao almejar o aprofundamento da coordenação deveriam ser criados, pelo menos, sistemas de consultas prévias para a condução das políticas monetárias e, conforme for, revisão das metas de convergência e sistemas efetivos e/ou ação conjunta para alcance das metas.

Logo, mesmo com essa recente retomada do curso e aprofundamento da coordenação macroeconômica, não se identifica qualquer avanço efetivo em termos de política monetária coordenada. Por conseguinte, o ambiente do bloco Mercosul permanece sendo um fator irrelevante a que se implemente a circulação de capitais no bloco. Não há estrutura harmonizada no bloco que sirva de incentivo e dê tranquilidade ao capital para fluir de um lado a outro, dentro do território do Mercosul. A alocação do capital, como fator de produção, num ou noutro Estado, não é livre; ele é influenciado pelas políticas monetárias individualizadas. Não há a liberdade que o bloco pretendia; o ambiente não é coordenado a esse fim.

Portanto, inexistindo coordenação de políticas cambiais e monetárias, bem como não havendo regras que imponham a livre circulação de capitais, sequer faz sentido pensar agora em uma moeda única, que seria um grau mais avançado de coordenação monetária. O que se pode fazer, a esse título, é mostrar sua desnecessidade e inviabilidade para o momento.

#### 4.2.3 A inexistência de avanços para a formação de uma união monetária

A começar, o Tratado de Assunção não prevê a criação de uma união monetária e de uma moeda única. Logo, até que haja uma alteração no Tratado constitutivo, isso não é um objetivo do Mercosul. E, de fato, na medida em que o Mercosul se propõe a ser um mercado comum, não há que se falar na formação de um espaço monetário e moeda única. A coordenação das políticas cambial e monetária, se fossem muito intensas e tivessem proporcionado resultados ótimos, até poderiam dar ensejo à discussão sobre a moeda única.

Contudo, conforme observa José Ângelo Estrella Faria<sup>615</sup>, a intensidade da coordenação pode variar e, no caso do Mercosul, pelo o que viu, é a mínima.

A par disso, tal assunto veio à tona, na realidade, em razão de uma declaração feita pelo Presidente Argentino Carlos Menen, em abril de 1997<sup>616</sup>. Logo que divulgada tal declaração, o então Presidente brasileiro Fernando Henrique Cardoso afirmou que haveria o tempo para que se formasse a moeda única no bloco, dando a entender que esse até pode vir a ser um objetivo, mas deixando o assunto para um momento futuro<sup>617</sup>. Mas foi a partir da citada declaração de Menen que se lançaram estudos sobre o tema.

Existem alguns apoiando a existência de uma moeda única no Mercosul e outros dela discordando, pelo menos no curto e médio prazo, sendo que os artigos focam, por algumas vezes, no espírito de crescimento e fortalecimento do bloco, e noutras na tecnicidade das questões econômicas propriamente ditas, tais como os aspectos teóricos da “área monetária ótima”, a necessidade de convergência mínima de indicadores macroeconômicos e a eliminação de incertezas cambiais. Os expoentes locais são Fernando Ferrari Filho, Fábio Giambiagi e Leandro Popik<sup>618</sup>. Doutrina fora do Mercosul também foi produzida em relação ao assunto, como é o caso do texto de Barry Eichengreen<sup>619</sup>.

As visões se assemelham, visto que uns dizem ser inviável a moeda única dada a situação dos países, trazendo um tom negativo da idéia. Outros apresentam versão diferente, expondo um lado entusiasmado da criação de uma moeda única, apenas esclarecendo que determinadas condições precisam estar cumpridas. E conforme for o avanço, a moeda única

---

<sup>615</sup> A intensidade da coordenação cambial e monetária é variável. Podem os Estados obrigar-se a mudar as políticas até então seguidas ou as medidas adotadas, quando demonstrado que prejudicam os demais; ou ainda obrigar-se a anunciar e a discutir com os outros o que se tenciona fazer, devendo eles abster-se de atos não aprovados pelos demais; ou, além disso, podem os países assumir o compromisso de prestarem auxílio financeiro mútuo, para os casos em que não se evitassem desequilíbrios de balança de pagamentos. Cf. FÁRIA, José Ângelo Estrella. **O Mercosul: princípios, finalidade e alcance do Tratado de Assunção**. Brasília: Ministério das Relações Exteriores, Subsecretaria geral de Assuntos de Integração, Econômicos e de Comércio Exterior, 1993, p. 58.

<sup>616</sup> GIAMBIAGI, Fábio. Moeda única do Mercosul: notas para o debate. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, vol. 41, n. 1, Jan/Jun 1998.

<sup>617</sup> Ibidem.

<sup>618</sup> FERRARI-FILHO, Fernando. **Why does not it make sense to create a monetary union in Mercosur?** An alternative proposal. Disponível em [http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001\\_08.pdf](http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001_08.pdf) Acesso em 06 nov 2011; GIAMBIAGI, Fábio. Moeda única do Mercosul: notas para o debate. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, vol. 41, n. 1, Jan/Jun 1998; e GIAMBIAGI, Fábio. Mercosur: why does monetary union make sense in the long term? **Inter-American Development Bank (IDB/Intal)**, v. 3, n. 9, September/December 1999. Disponível em

[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf) Acesso em 06 nov 2011; POPIK, Leandro; RAIMUNDI, Carlos. **Hacia la moneda del Mercosur**: Buenos Aires: Faro, 2002.

<sup>619</sup> EICHENGREEN, Barry. **Does Mercosur need a single currency?** Working paper 6821. National Bureau of Economic Research (NEBER Working paper series), [S.l.], Dec. 1998. Disponível em [www.nber.org/paper/w6821](http://www.nber.org/paper/w6821) Acesso em 13 out 2011.

seria possível ou essencial. Então, o que se vê é a maneira de expor a idéia, com otimismo e interesse, ou sem incentivo e tom crítico.

As idéias de criação de uma moeda única, desenvolvidas na doutrina em geral (e não específico ao Mercosul), são fruto dos estudos desenvolvidos por Robert Mundell a respeito da “área monetária ótima” (*optimum currency area*). O economista escrevia em 1960, quando vigorava o sistema de Bretton Woods, em que a moeda americana estava lastreada em ouro e as demais moedas tinham seu principal lastro no Dólar, sendo que elas mantinham sua conversibilidade atrelada ao Dólar. A combinação das taxas de câmbio fixas com a dificuldade de ajustamento devido à rigidez de preços e salários provocava periódicas crises monetárias, as quais passavam a fazer parte do sistema monetário internacional. De um lado, para evitar as crises, se poderia pensar que “um sistema de moedas nacionais conectado por taxas de câmbio flexíveis [e não fixo] representaria a estratégia mais adequada”<sup>620</sup>; mas, de outro lado, Mundell procurou demonstrar que, se os países estivessem integrados em suas economias e ostentassem determinadas características dessa relação de integração (elevada integração de fatores), o estabelecimento da fixação de taxas de câmbio entre os parceiros geraria uma área monetária ótima, a ponto de proteger a área de desequilíbrios externos.

Os estudos de Mundell e outros que se seguiram foram a base para a formação da união monetária na Europa e também estão na base do raciocínio para a possível introdução da moeda única no Mercosul. Em princípio, admitindo-se que não há, no Mercosul, mobilidade de fatores, a teoria das áreas monetárias ótimas (AMO) não indica a fixação do câmbio e formação de moeda única. A par disso, muito se tratou do assunto para verificar sobre a possibilidade de o Mercosul reunir condições a tanto.

Em 1998, o autor americano Barry Eichengreen, após expor os benefícios da ausência de variações cambiais nos negócios do bloco, mostra três opções para o Mercosul em relação ao tema. Escrevendo ainda quando a economia argentina estava Dolarizada, dizia que uma opção seria o Brasil e demais países também ajustarem suas moedas ao Dólar e aplicarem um plano de conversibilidade; entretanto, ele mesmo imediatamente descarta a idéia, face aos grandes riscos de uma economia estar atrelada às políticas monetárias de um país com o qual não mantém qualquer laço integracionista. Como segunda opção, sugeria que cada país poderia manter seu regime monetário e cambial e “cruzar os dedos e prender a respiração”, torcendo para que os padrões monetários se mantivessem estáveis, sugestão que, embora irônica, é aquela que atualmente vigora no Mercosul. E, como terceira opção, o autor

---

<sup>620</sup> MENDONÇA, Helder Ferreira de; SILVA, Anabel da. Moeda Única no Mercosul. **Revista de Economia Política**, São Paulo, Editora 34, vol. 24, n. 1 (93), janeiro-março/2004, p. 117.

traz o avanço a uma união monetária com a adoção de uma moeda única. Ao formar um padrão monetário próprio e desvinculado de outros países, Eichengreen diz que isso “preserva a flexibilidade cambial frente ao resto do mundo e enseja apenas um parcial sacrifício da autonomia monetária”<sup>621</sup>.

Entretanto, expõe que essa opção somente faz sentido se for entendida como “uma parte de um projeto de integração significativamente mais profundo”. No estágio em que está o Mercosul (que, atualmente, em termos de política monetária e cambial, é praticamente o mesmo de 1998, quando Eichengreen escreveu o artigo), não haveria possibilidade. Mas, ao expor o avanço da integração, o economista americano insiste:

Se, de outro lado, houver um desenvolvimento a transformar o Mercosul em uma iniciativa integracionista de maior alcance, gerando um verdadeiro mercado único da América do Sul, então as variações das taxas de câmbio irão se tornar politicamente mais prejudiciais, e a unificação monetária se tornará não só viável, mas essencial.<sup>622</sup>

Para alcançar um grau de integração suficiente a que se pudesse avançar a uma integração monetária, Eichengreen não se filia aos critérios de convergência estipulados no exemplo europeu, e nem naqueles presentes na Declaração Presidencial dos Estados do Mercosul. Na sua visão, não é necessário convergir em taxas de juros, baixa variação de câmbio, inflação reduzida, nem déficits públicos e orçamentários. Para ele, são quatro as condições: banco central independente, flexibilidade de salários e preços, fortalecimento do setor financeiro e barreiras à saída<sup>623</sup>. Em suma, Eichengreen diz sim, mas não agora.

Na mesma linha, mas não necessariamente seguindo os mesmos passos nem atingindo as mesmas conclusões finais, Ferrari Filho concorda que os países do Mercosul não estão em posição de atender às condições necessárias para o estabelecimento de uma moeda única. O autor expõe que, segundo a teoria da “área monetária ótima”, seria preciso que três condições estivessem presentes: processo de integração comercial e financeira intensificado;

---

<sup>621</sup> EICHENGREEN, Barry. **Does Mercosur need a single currency?**, p. 32. Working paper 6821. National Bureau of Economic Research (NEBER Working paper series), [S.l.], Dec. 1998. Disponível em [www.nber.org/paper/w6821](http://www.nber.org/paper/w6821) Acesso em 13 out 2011.

<sup>622</sup> Ibidem, p. 33.

<sup>623</sup> Eichengreen explica que é necessário um banco central independente para que tal entidade atue na estabilidade de preços a par de interesses políticos. Diz que a convergência de taxas e gastos não deve se sobrepor à convergência real da economia, a qual deve ser medida pela flexibilidade de salários e preços, o que seria afetado pela taxa de desemprego. Também explica que um sistema financeiro forte e reestruturado é a medida efetiva para evitar débitos fiscais e públicos elevados, o que foi abordado por um viés indireto na Europa. E, por fim, diz que o sistema deve ter mecanismos para proibir que um Estado que tenha adentrado na área possa dela se retirar. Cf. Ibidem, p. 26-28.

mobilidade de fatores; e condições macroeconômicas (inflação, juros, câmbio, desemprego, crescimento). Após analisar cada um, conclui:

A tentativa de criar uma união monetária para o Mercosul está sujeita a várias objeções: primeiro, os mercados dos fatores de produção no Mercosul não estão suficientemente unificados para formar uma AMO (área monetária ótima); segundo, o volume de comércio intra-regional entre os Estados do Mercosul é ainda baixo; e as variáveis macroeconômicas mostram que existe um longo caminho pela frente antes de a convergência ser atingida.<sup>624</sup>

Para Ferrari Filho uma alternativa seria a criação de uma autoridade supraregional do Mercosul, com poderes para, no geral, regular a política econômica: “regular reservas externas, manter estável o sistema de taxa de câmbio, eliminar desequilíbrios externos, monitorar e prevenir falhas de mercado”<sup>625</sup>. Mas, no seu ponto de vista, se conferidos tais poderes a uma entidade, isso já seria suficiente para manter a estabilidade preços e crescimento econômico, não se fazendo necessário formar uma moeda única.

Leandro Popik é um dos que entende que a moeda única do Mercosul não pode esperar e argumenta que, para todos os fins a que se destina a moeda, a unificação seria benéfica. O autor apresenta os benefícios de unificar os meios de pagamento, as unidades de conta, as reservas internacionais, servir de símbolo ao povo e permitir uma política monetária única.<sup>626</sup> Com a mesma conclusão, mas por outros caminhos, Fábio Giambiagi, a seu turno, vê espaço para a formação da moeda única e advoga em seu favor. O autor mostra que, dos vários fatores necessários a implementar uma AMO, alguns já vem se aproximando. A partir de gráficos, Giambiagi indica que, embora não haja convergência dos índices macroeconômicos, o distanciamento deles vem gradualmente sendo reduzido. Ou seja, sua análise não está focada na proximidade dos índices, visto que eles ainda estão distantes, mas sim na aproximação, que vem ocorrendo nos últimos anos (os gráficos apontam a aproximação até 1998, mas revelam forte deslize a partir de 1999, face à desvalorização do Real)<sup>627</sup>.

---

<sup>624</sup> FERRARI-FILHO, Fernando. **Why does not it make sense to create a monetary union in Mercosur?** An alternative proposal, p. 11-12. Disponível em [http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001\\_08.pdf](http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001_08.pdf) Acesso em 06 nov 2011.

<sup>625</sup> Ibidem, p. 15.

<sup>626</sup> POPIK, Leandro **¿Por qué la moneda única del Mercosur no puede esperar?** CADAL (Centro para la apertura y el desarrollo de America Latina), [S.l], set 2003. Disponível em [http://www.cadal.org/articulos/nota.asp?id\\_notas=328](http://www.cadal.org/articulos/nota.asp?id_notas=328) Acesso em 06 nov 2011.

<sup>627</sup> GIAMBIAGI, Fábio. Mercosur: why does monetary union make sense in the long term?, p. 17-21 **Inter-American Development Bank (IDB/Intal)**, v. 3, n. 9, September/December 1999. Disponível em [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf) Acesso em 06 nov 2011.

Giambiagi comenta que o padrão de comparação para uma moeda única do Mercosul tem sido o Euro e que, embora tenha a moeda única levado mais de quatro décadas para se estabelecer na Europa, as idéias de formação de uma união monetária iniciaram-se 13 anos após a formação do bloco (1957), com o Relatório Verner (1970). Nesse sentido, o lançamento da idéia em 1997 para o Mercosul, cujo princípio remonta a 1986, não soa apressado. Além disso, os momentos históricos são diferentes e a proposta para o Mercosul, ao contrário do Euro – que foi a primeira – já conta com um exemplo recente. Giambiagi, que publicava o artigo 1999, via o projeto monetário para 10-15 anos<sup>628</sup>, mas chegando em 2012 (quando já passaram 13 anos), nada de concreto existe.

A consultar as Atas de Reunião dos órgãos decisórios, o tema não está na Pauta. Inclusive, na última reunião do CMC, realizada em junho de 2011, o Ministro da Economia da Argentina, ao ser questionado pela imprensa sobre possível moeda única ao Mercosul, respondeu que, “à vista do que está ocorrendo na Europa, a experiência ao menos gera dúvidas”<sup>629</sup>. Isto, por certo, é natural. Havendo crise no único sistema de união monetária até hoje existente, quaisquer pretensões a buscar algo similar ficam imediatamente postas à dúvida.

Enfim, não haverá, tão cedo, qualquer efetivação de uma moeda única. Sequer há efetiva coordenação da política monetária, nem da política cambial entre os Estados-Partes do Mercosul. A condução é totalmente individualizada. Os intentos para harmonizar as estatísticas econômicas já são realidade, mas os poucos dados ainda não permitem formar padrões de comparação plenos para todos os Estados. E quanto aos resultados que se desejaria ver estampados nas análises estatísticas, eles são metas e objetivos que parecem não representar uma efetiva preocupação dos países para com o compromisso assumido perante seus pares. Atualmente, cada Estado do Mercosul busca a melhora das condições de sua própria população, individualmente considerado. Quando se vê as preocupações brasileiras em controle da inflação e redução de déficits fiscais, não é por força do compromisso assumido no Mercosul; tal compromisso, aparentemente, sequer é considerado.

Logo, se os preceitos de coordenação das políticas monetária e cambial poderiam ser vistos como a criação de um ambiente favorável a auxiliar a livre circulação de capital no bloco, até agora não geraram essa consequência.

---

<sup>628</sup> Ibidem, p. 23.

<sup>629</sup> BOUDOU prefere que países de mercosur conserven su moneda, **La voz**. 28 de junho de 2001. <http://www.lavoz.com.ar/noticias/politica/boudou-prefiere-que-paises-mercosur-conserven-su-moneda> Acesso em 02 nov 2011.

## CONCLUSÃO

Dois blocos de integração econômica; dois trajetos diferentes. É isso o que se pode identificar quando se analisa como a União Europeia e o Mercosul atuaram no propósito de alcançar a livre circulação de capitais e a coordenação (ou unificação, em parte, na Europa) das políticas econômicas. A estruturação de ambos os blocos, ainda que lançada em momentos históricos diferentes e por razões díspares, foi baseada na mesma teoria econômica de integração, fixando a pretensão de constituir um mercado comum, dotado de liberdades econômicas fundamentais e coordenação de políticas. Contudo, em especial no que tange à estratégia para alcançar liberdade de capitais e a coordenação de políticas relacionadas ao capital, realmente os caminhos foram por demais diferentes.

No curso da presente pesquisa, foi possível observar que a estrutura de um mercado comum requer, além da liberdade de circulação de bens (que seria a pedra fundamental do comércio internacional), também a livre circulação de fatores de produção, aí incluídos os capitais. Tal necessidade não está em deixar o capital livre para que consiga lucrar mais num ou noutro espaço territorial do bloco, mas sim para que o mercado, como um todo, tenha o mesmo acesso ao capital. Até porque, cada vez mais, a presença de capital é um elemento extremamente importante para a sustentação da economia de um país. De outro lado, embora ambos os blocos reputem necessária a sua circulação livre, também os dois foram bastante reticentes em prever a sua liberalização, sendo esse o setor mais tímido em termos de previsões para que a liberdade fosse efetivamente implementada.

O estudo realizado no âmbito da União Europeia permitiu constatar que o TCEE foi expresso em prever que os Estados-membros deveriam liberalizar a circulação de capitais, mas submeteu tais dispositivos a sistemas de escape e salvaguardas, e ainda condicionou a efetividade dos dispositivos à elaboração de medidas internas a serem adotadas pelo Conselho. Até aí, trata-se de sensata cautela, precisamente face o reconhecimento de que, pela velocidade com que o capital se move, a liberação despreocupada poderia provocar graves efeitos em termos de desequilíbrio da balança de pagamentos, instabilidade cambial e de preços e descontrole de inflação. Assim, havendo, de um lado, a cautela, e, de outro, a entrega de poderes a que o Conselho progredisse na implementação da liberdade, houve avanço na então Comunidade Econômica Europeia. Muito disso se atribui a real força obrigatória das medidas do Conselho.

Até certo ponto, então, a CEE havia sido instituída de forma que a liberdade de circulação de capitais iria realmente avançar, a despeito do desejo individual dos Estados em ver tal avanço. Ademais, o Tribunal de Justiça, quando chamado a resolver dúvidas ou dirimir litígios, muito colaborou para esclarecer a respeito do livre fluxo de capitais que ia se tornando realidade. Somando-se a tudo isso, o que não se pode deixar de observar é que, após as concretizações de avanços relativamente aos capitais (por Diretivas do Conselho), os passos seguintes vieram por meio de reformas ao Tratado constitutivo, as quais eram paulatinamente apresentadas e aprovadas. Portanto, quando se buscava trazer para dentro do texto do Tratado aqueles avanços obtidos por Diretivas e prever obrigações mais profundas sobre o tema, a participação dos Estados-membros era necessária. Isso significa que a vontade individual dos Estados, quando colocada sob questionamento, acompanhava o aprofundamento da liberdade de circulação de capitais.

Da previsão geral do Tratado para uma Diretiva de implementação; e então para uma reforma do Tratado, com posterior Diretiva; e mais outras reformas; a livre circulação de capitais tornou-se realidade e passou a estar definitivamente implementada na União Européia. Inclusive, ao que se viu, a circulação de capitais foi até mesmo mais além daquilo que seria necessário para que o capital, enquanto fator de produção, estivesse livremente e igualmente acessível aos mercados. Isso, pois a União Européia liberalizou também o livre fluxo de capitais advindos de Estados não membros, o que mais soa como uma política de atração de recursos, e não como uma necessidade da livre circulação de capitais prevista na teoria econômica. E ao tocar nesses capitais externos, o bloco trouxe para si a competência para regular não só o acesso de tais recursos à União, mas também todo o tratamento dos investimentos estrangeiros.

Diversamente do que ocorreu na Europa, as previsões de livre circulação de capitais no Mercosul não foram postas em prática. A timidez com que esteve presente no Tratado de Assunção foi bastante acentuada, sem qualquer orientação a respeito de como se alcançaria o livre fluxo de capitais. Ademais, ainda que se tenha atribuído aos órgãos do bloco a competência para implementar tal liberdade, as dificuldades decorrentes do processo de incorporação normativa do Mercosul tornavam pouco concretas as medidas adotadas. Nesse cenário, não houve qualquer medida real tendente a assegurar que os capitais circulassem no bloco; logo, o que se fez foi, na busca de alcançar a mobilidade via acordos setoriais, identificar setores específicos da economia nos quais o fluxo de recursos é inerente e tentar atuar setorialmente. Mas sem nunca haver uma linha mestra, nem um preceito *stand still*.

Dentre os setores indicados pelo Mercosul como aqueles que se buscava harmonizar para neles ver o capital circulando com liberdade, houve um que mereceu tratamento apartado neste trabalho: investimentos. É que, identificando-se o investimento não como um setor da economia, mas sim como um quadro geral relativamente ao capital, pôde-se pensar em nele encontrar uma linha mestra a servir de base à implementação da liberdade em comento. A par disso, apesar das pretensões de encontrar efetividade nas ações dos órgãos do Mercosul e de tentar buscar alternativas dentro do quadro oferecido pelo bloco para que o fluxo de recursos se tornasse real, o fato é que muito pouco de concreto foi alcançado.

Nesse cenário de avaliar como os blocos avançaram no alcance da liberdade de circulação de capitais, reputou-se de suma importância fazer uma análise do ambiente econômico em que o capital circularia. Foi assim que a segunda parte da pesquisa buscou estudar as ações dos blocos em relação à coordenação de políticas econômicas que pudessem ter relação direta com o capital, em especial a monetária e cambial, e, ainda, as condições gerais da economia. Caso tais políticas estivessem sob condução coordenada no seio do bloco, um ambiente seguro e saudável ao capital o permitiria circular sem maiores receios e, ademais, os efeitos perigosos dessa liberalização estariam bem administrados por ações conjuntas e concertadas dos Estados.

De fato, tanto a União Européia como o Mercosul previram que os Estados componentes de seus processos integracionistas deveriam coordenar as políticas monetária e cambial. Contudo, mais uma vez, a constatação de caminhos distintos adotados por cada qual foi evidente.

O bloco europeu editou uma série de medidas destinadas a impor aos Estados o dever de trocarem informações sobre suas estruturas macroeconômicas e fazerem consultas recíprocas nos órgãos de relevo monetário e cambial. Criou mecanismos de apoio financeiro e auxílio mútuo. Quando do fim de Bretton Woods, os europeus estiveram, ainda que com intempéries, unidos na definição de uma âncora cambial coletiva, vindo a instituir a Serpente Monetária e retomando o fôlego para avançar na aproximação das políticas monetárias e cambiais. A Europa, inclusive, deu passos além da pretensão de formar um mercado comum com um ambiente macroeconômico seguro no qual já haveria estruturas para assegurar o fluxo de capitais, e avançou para a unificação econômica e monetária. Assim, a política monetária foi unificada e passou a ser conduzida pela própria União Européia (e não mais pelos Estados-membros), e a política cambial foi em parte eliminada, face à instituição do Euro, e em parte unificada, para manter a estabilidade das taxas das moedas não participantes da zona do Euro frente à moeda européia.

Diante disso, unindo-se as previsões de circulação de capitais a um cenário seguro em termos de estabilidade (monetária e cambial) e a mecanismos de auxílios necessários, o fator de produção capital efetivamente fica livre e encontra-se com os preceitos da teoria econômica. Ressalva-se, é claro, que a estrutura não é eternamente imune; tanto assim o é, que, em 2011, a Europa viveu (e ainda vive) a maior crise monetária desde a instituição do Euro, mostrando flancos de fraqueza do sistema e até suscitando a ruptura do regime. Essa situação, contudo, não é decorrente da forma de implantação da liberdade ou da coordenação, mas sim da fragilidade dos métodos de controle que a União Européia tinha.

A par disso, e mesmo ainda sentido os efeitos da crise e ciente de que os sentirá por mais alguns anos, a União Européia adotou as medidas que entendeu pertinentes, tanto para fins de ajuda dos Estados necessitados como para intensificação das estruturas de controle. E, com isso, o mercado europeu prossegue.

No Mercosul, a seu turno, o que se pôde observar, tal como nos capitais, foi a mesma abstração e imprecisão relativamente à coordenação das políticas monetária e cambial, sem medidas efetivas acerca de como deveria ser a atuação coordenada pelos Estados nessa esfera. Exemplos históricos mostraram que, a despeito da previsão geral de coordenação, nada no Tratado e nem no íntimo dos Estados os levaram a pensar e executar suas políticas monetárias e cambiais em conjunto com os demais parceiros do bloco. E mais, nem sequer os levaram a formalizar alguma troca de idéias ou consultas recíprocas sobre ações futuras que pretendiam adotar.

O trabalho desenvolvido pelos órgãos do Mercosul, que é vasto e extenso, não obteve efetividade real. É evidente que há méritos, como a criação de estatísticas uniformizadas, a realização de avaliação permanente dos sistemas de câmbio, a aproximação de setores e, dentre outros, a idealização do sistema de pagamentos em moeda local. Contudo, não há regime de consultas prévias entre as instituições monetárias, não há fundos de ajuda financeira e não há atuação coordenada em geral. Os exemplos históricos revelam o quadro negativo; extremamente negativo.

Ora, se o capital não é livre para circular e se sua circulação se daria em um ambiente sujeito a instabilidades monetárias e cambiais, realmente não se pode ver sucesso na pretensão de formar a liberdade de capitais. Ainda que possa haver motivos nacionais para isso, os Estados-Partes do Mercosul assumiram, lá em 1991, que buscariam tal intento. Logo, com ou sem motivos, o intento não foi alcançado. Disseram que fariam, mas não fizeram.

Entre os capitais e as políticas macroeconômicas, há um círculo vicioso necessário e, se bem conduzido, positivo. Na Europa, os Estados-membros, reconhecendo que a

circulação é importante para o bloco, viabilizaram que, pelo Tratado e por normativa interna, o capital fluísse de um ponto a outro, já cientes de que o bloco lhes daria mecanismos para resolver problemas daí decorrentes. E o próprio capital, por sua vez e por si só, fluiria seguro, pois veria medidas concretas de estabilização geral no bloco. Tal situação – liberdade e estabilidade progressivas – acentua o fluxo e ele passa a ser mais intenso. O aumento desse fluxo tornaria os efeitos de uma possível crise ainda mais graves, o que vem a ser contrabalanceado pelo fortalecimento das amarras de estabilização, que solidificam a coordenação no seio do bloco e, mais, avançam para a unificação da política monetária e fixação definitiva das taxas de câmbio. Isto é, um avanço traz consigo o outro. O que faltou, mas agora se tenta corrigir, foi a supervisão da realidade das informações que disparavam os sistemas de controle. De outro lado, no Mercosul, as resistências em adotar medidas de liberalização tornam-se as razões para que se resista adotar medidas de coordenação de políticas cambiais e monetárias. Ou seja, o círculo vicioso revela-se negativo; não tem sido bem conduzido. Pelo menos, não até agora.

## REFERÊNCIAS

### LIVROS, ARTIGOS E SÍTIOS NA INTERNET

ACCIOLY, Elizabeth. **Mercosur & Unión Europea**: estrutura jurídico-institucional. 2. ed. Curitiba: Juruá, 1998.

AGLIETTA, Michel. L'intégration monétaire et financière internationale: un défi pour l'Europe. **Revue française d'économie**, Paris, Vol. 2, n. 3, 1987.

ALICE Web Mercosul. Disponível em <http://alicewebmercosul.desenvolvimento.gov.br/>

ALMEIDA, Paulo Roberto de. O Brasil e o sistema de Bretton Woods: instituições políticas em perspectiva histórica, 1944-2002. In: SILVA, Roberto Luiz; MAZZUOLI, Valério de Oliveira (Coords.). **O Brasil e os acordos econômicos internacionais**: perspectivas jurídicas e econômicas à luz dos acordos com o FMI. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

\_\_\_\_\_. **O Mercosul no contexto regional e internacional**. São Paulo: Aduaneiras, 1993.

\_\_\_\_\_. **Os primeiros anos do século XXI**: o Brasil e as relações internacionais contemporâneas. São Paulo: Paz e Terra, 2002.

AOKI, William Ken. Os princípios essenciais da Basiléia para uma supervisão bancária eficaz e a sua influência no sistema financeiro nacional e na Emenda Constitucional 40 de 2003. **Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva**. [S.l.] 1. ed. [2004?] Disponível em [http://direito.newtonpaiva.br/revistadireito/docs/prof/11\\_01.doc](http://direito.newtonpaiva.br/revistadireito/docs/prof/11_01.doc) Acesso em 12 set 2011.

ARAGÃO, José Maria de. La Armonización de Políticas en el Mercosur: la construcción de un Mercado Común. **Serie Publicaciones INTAL**. Buenos Aires, INTAL/BID [Instituto para la Integración de América Latina], n. 383, Out 1991.

ARBEX JR. José. **Guerra fria**: terror de Estado, política e cultura. São Paulo: Editora Moderna, 1997.

ARRIGHI, Jean Michel. **OEA – Organização dos Estados Americanos**. Tradução de Sergio Barth. Barueri: Manole, 2004.

ASSOCIAÇÃO LATINO-AMERICANA DE INTEGRAÇÃO (ALADI). Sítio oficial.  
<http://www.aladi.org>.

AVALOS, Bonifácio Rios; HUNTER, Marcos Riera; ALFONSO, Oscar Dionísio. Reflexión sobre las instituciones comunitárias de la Union Europea. In: LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo (Coord.). **Direito comunitário e jurisdição supranacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2000.

BALASSA, Bela. **Teoria da integração econômica**. Tradução de Maria Filipa Gonçalves e Maria Elsa Ferreira. Lisboa: Livraria Clássica, 1961.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico da taxa de juros**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS> Acesso em 15 out 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de pagamentos em moeda local**: estatísticas. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SMLESTAT> Acesso em 16 out 2011.

BAPTISTA, Luiz Olavo. **O Mercosul**: suas instituições e ordenamento jurídico. São Paulo: LTr, 1998.

\_\_\_\_\_. **Os investimentos internacionais no direito comparado e brasileiro**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998.

BARBIER, Eduardo. Libre circulación de capitales y contrato de underwriting. In: GHERSI, Carlos Alberto (Org.). **Mercosur**: perspectivas sobre el derecho privado. Buenos Aires: Editorial Universidad, 1993.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. **Core principles for effective banking supervision**. Bank for International Settlements Press and Communications. Oct 2006. Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf> Acesso em 11 set 2011.

BATISTA JR., Paulo Nogueira. Argentina: uma crise paradigmática. **Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo**. São Paulo, Vol. 16, n. 44, Jan/Abr 2002  
Disponível em [http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142002000100006&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142002000100006&script=sci_arttext) Acesso em 22 jun 2011.

BAUMANN, Renato. MUSSI, Carlos. Cooperação monetária e financeira: o que é bom para a Ásia também é bom para a América Latina? **CEPAL**. [S.l.], Junho de 2009 (LC/BRS/R.193). Disponível em <http://www.eclac.org/brasil> Acesso em 08 ago 2011.

BERCÚN, Horacio D. Apuntes sobre coordinación de políticas cambiárias en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999.

BERGAMASCHINE MATA DIZ, Jamile. **Mercosur**: orígen, fundamentos, normas y perspectivas. Curitiba: Juruá, 2007.

BIS (Bank of international settlements) **About BIS**. Disponível em <http://www.bis.org/about/index.htm> Acesso em 29 jul 2011.

\_\_\_\_\_. **History of the Basel Committee and its Membership**. Disponível em <http://www.bis.org/bcbs/history.htm> Acesso em 10 set 2011.

BÖHLKE, Marcelo. **Integração regional e autonomia do seu ordenamento jurídico**. 1. ed. (2002), 3. tiragem. Curitiba: Juruá, 2005.

BOLIVAR, Simon. **Carta da Jamaica, 1815**. Disponível em <http://www.analitica.com/bitblib/bolivar/jamaica.asp> Acesso em 25 jun 2011.

BOUDOU prefere que países de mercosur conservem su moneda, **La voz**. 28 de junho de 2001. <http://www.lavoz.com.ar/noticias/politica/boudou-prefiere-que-paises-mercosur-conserven-su-moneda> Acesso em 02 nov 2011.

BRAGA, Márcio Bobik. Cooperação macroeconômica e integração econômica regional: alguns aspectos conceituais. **Revista de Derecho Internacional y del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 6, n. 3, Junio 2002.

BRANCO, Luizella Giardino B. **Sistema de solução de controvérsia no Mercosul**: perspectivas para a criação de um modelo institucional permanente. São Paulo: LTr, 1997.

BRANSON, William H. Financial market integration, macroeconomic policy and the EMS. In: BLISS, Christopher; MACEDO, Jorge Bragado (Orgs.). **Unity with diversity in the European Economy**. Cambridge: Cambridge University Press (Centre for Economic Policy Research), 1990.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Dolarização da economia argentina**. Disponível em <http://www.bresserpereira.org.br/view.asp?cod=1068> Acesso em 28 jul 2011 (publicado pela primeira vez em O Estado de S. Paulo, 24.3.1991).

BRITISH DEPARTMENT OF BUSINESS, INNOVATION AND SKILLS. Sítio oficial. Disponível em <http://www.bis.gov.uk/whatwedo/europeandtrade/key-trade-issues/investment> Acesso em 28 maio 2011.

BULLA, Gustavo; POLSTOLSKI, Glenn. Convertibilidad, endeudamiento y devaluación en la economía argentina de los '90. Ley de preservación del patrimonio cultural: el poder mediático al desnudo. **Revista de Economía Política de las Tecnologías de la Información y Comunicación**. [S.l.], Vol. VI, n. 1, Ene-Abr/2004. Disponível em <http://www.eptic.com.br> Acesso em 27 out 2011.

BUNGENBERG, Marc. Centralizing European BIT Making under the Lisbon Treaty. Paper presented at the **ASIL 2008 Biennial Interest Group Conference**. Washington, D.C., November 13-15, 2008. Disponível em <http://www.asil.org/files/ielconferencepapers/bungenberg.pdf> Acesso em 03 abr 2011.

BURBRIDGE, Martin. El Mercosur em crisis: ¿qual es el panorama que se le presenta al bloque regional a partir de la devaluación del real brasileño? Análisis de la crisis y de las perspectivas futuras. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 3, n. 2, Abril 1999.

BURGSTALLER, Markus. Vertical allocation of competences for investment treaties in the European Union. **Asian International Economic Law Network – inaugural conference**. [S.l.], 12 jun 2009. Disponível em [http://www.aieln1.web.fc2.com/Burgstaller\\_panel3.pdf](http://www.aieln1.web.fc2.com/Burgstaller_panel3.pdf) Acesso em 29 maio 2011.

CAMPOS, João Mota de. CAMPOS, João Luiz Mota de. **Manual de direito comunitário**. 4. ed. Lisboa: Editora Fundação Calouste Gulbenkian, 2004.

CAMPOS, João Mota de. **Direito comunitário**. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997.

\_\_\_\_\_. **Manual de direito comunitário**. 1 ed. (2006) 3. reimpr. Curitiba: Juruá, 2011.

CANÇADO TRINDADE, Otavio Augusto D. **O Mercosul no direito brasileiro: incorporação de normas e segurança jurídica**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

CASELLA, Paulo Borba. **Comunidade europeia e seu ordenamento jurídico**. São Paulo: LTr, 1994.

CASTRO, Christian Costa e Silva de; LEITE, Lucia de Almeida; SANTOS, Márcia Walquíria Batista dos. Subgrupos n.ºs 1 e 2: assuntos comerciais e aduaneiros. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul: das negociações à implantação**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

CATALANO, Nicola. **Manual de derecho de las comunidades europeas**. Buenos Aires: BID/Instituto para la Integración de América Latina, 1966.

CENTRO DE DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN (CDI), **Información legislativa – Buenos Aires**. Disponível em <http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/buscarNormas.do> Acesso em 12 out 2011.

COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **O que é a CEPAL?** Disponível em <http://www.eclac.org/> Acesso em 25 jul 2011.

CEREXHE, Etienne. **O direito europeu: a livre circulação das pessoas e das empresas**. Tradução de Antonio Mota Salgado. Lisboa: Notícias, 1982.

CHESNAIS, François. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In \_\_\_\_\_ (Org.) **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração e conseqüências**. Tradução de Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani. São Paulo: Boitempo, 2005.

CHURCHILL, Winston. Discurso em Zurique, 19 de setembro de 1946. Disponível em <http://www.iuee.eu/pdf-dossier/20/pVMFSmd6jQqANkUNi0PJ.PDF> (sítio oficial do Institut Universitari d'Estudis Europeus, da Universitat Autònoma de Barcelona). Acesso em 20 jan 2011.

CLETO, Carlos Ilton; DEZORDI, Lucas. **Políticas econômicas (coleção gestão empresarial)**. Curitiba, FAE Centro Universitário, [2002]. Disponível em <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/economia/2.pdf> Acesso em 28 jul 2011.

COSTA, José Augusto Fontoura. **Direito internacional do investimento estrangeiro**. Curitiba: Juruá, 2010.

COUNCIL OF EUROPE. Sítio oficial. Disponível em <http://www.coe.int/> Acesso em 07 fev 2011.

CRISTINI, Marcela; AMAL, Mohamed. Determinantes institucionais e econômicos do IDE. In: \_\_\_\_\_ (Coords.). **Investimento direto externo no Mercosul: o papel da Europa**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2006.

\_\_\_\_\_. Padrões do investimento direto externo no Mercosul: uma perspectiva da União Européia. In: \_\_\_\_\_ (Coords.). **Investimento direto externo no Mercosul: o papel da Europa**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2006.

CUNHA, Ricardo Thomazinho. Proteção e promoção de investimentos no Mercosul. In: CASELLA, Paulo Borba (Coord.). **Contratos internacionais e direito econômico no Mercosul: após o término do período de transição**. São Paulo: LTr, 1996.

DE PAULA, Luiz Fernando. Controle de capitais: lições para o Brasil. In: BENECKE, Dieter W.; NASCIMENTO, Renata (Orgs.). **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003.

DECLARAÇÃO SCHUMAN. Disponível em [http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl\\_pt.htm](http://europa.eu/abc/symbols/9-may/decl_pt.htm)  
Acesso em 13 jan 2011.

DEL POZO, Carlos Fernando Molina. **Manual de derecho de la comunidad europea**. 3. ed. Madrid: Editorial Trivium, 1997.

DEL POZO, Carlos Francisco; ANDECHAGA, Luis Ortúzar. **Tratado de la Unión Europea: texto refundido y anotado del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea**. 2. ed. Granada: Comares, 1998.

DELL, Sidney. **Mercado comum latino-americano: utopia ou realidade?** [A latin american common market?] Tradução de Norah Levy Ribeiro. Rio de Janeiro: O cruzeiro, 1969.

DIEZ MORENO, Fernando. **Manual de derecho de la Union Europea**. Madrid: Civitas, 1996.

DREYSIN DE KLOR, Adriana. et all. **Solução de controvérsias: OMC, União Européia e Mercosul**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer-Stiftung, 2004.

\_\_\_\_\_. **El Mercosur: generador de una nueva fuente de derecho internacional privado**. Buenos Aires: Zavalia, 1997.

EBERHARDT, Pia. The corporate investment agenda. In: EVENTON, Ross (Org). **Reclaiming public interest in Europe's international investment policy** – EU Investment Agreements in The Lisbon Treaty Era: a Reader. Amsterdam: Transnational Institute on behalf of the Investment Working Group of the Seattle to Brussels Network, 2010.

EDWARDS, Sebastian. **Crisis and reform in Latin America**: from despair to hope. 5. ed. New York: Oxford University Press (published for the World Bank), 1999.

EECKHOUT, Piet. Investment treaties and EU law. **European Journal of International Law Talks**. [S.l.], 21<sup>st</sup> july 2009. Disponível em <http://www.ejiltalk.org/investment-treaties-and-eu-law> Acesso em 29 maio 2011.

EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital**: uma história do sistema monetário internacional. Tradução de Sergio Blum. São Paulo: Editora 34, 2000.

\_\_\_\_\_. **Does Mercosur need a single currency?** Working paper 6821. National Bureau of Economic Research (NEBER Working paper series), [S.l.], Dec. 1998. Disponível em [www.nber.org/paper/w6821](http://www.nber.org/paper/w6821) Acesso em 13 out 2011.

ESCAITH, Hubert. Regional integration and macroeconomic coordination in Latin America. **CEPAL Review**, [S.l.], n. 82, abril 2004.

FANELLI, José Maria; ALBRIEU, Ramiro. Coordenação de políticas em um contexto de crise. In: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS (Org.). **Estudios para o diálogo macroeconômico no Mercosul**. Buenos Aires, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2011. Disponível em <http://www.proyectoamm.org/pt/productos-dialogo.php> Acesso em 07 ago 2011.

FANELLI, José Maria. **Monetary regimes and macroeconomic policy coordination in Mercosur**. Buenos Aires, CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad), 2002. Disponível em: <http://www.chathamhouse.org/publications/papers/view/107767> Acesso em 07 ago 2011.

FARIA, José Ângelo Estrella. **O Mercosul**: princípios, finalidade e alcance do Tratado de Assunção. Brasília: Ministério das Relações Exteriores, Subsecretaria geral de Assuntos de Integração, Econômicos e de Comércio Exterior, 1993.

FELDSTEIN DE CÁRDENAS, Sara Lúdia. Arbitraje e inversiones extranjeras. In: HERNÁNDEZ, Carlos A. (Org.) **El derecho privado ante la internacionalidad, la integración y la globalización**: homenaje al Profesor Miguel Angel Ciuro Caldani. Buenos Aires: La Ley, 2005.

FERNANDES, Vinícius Betsur Alvarenga. Argentina: crise e recuperação. **Conjuntura internacional**. Belo Horizonte, PUC Minas. 14 nov 2003. Disponível em <http://www.pucminas.br/conjuntura> Acesso em 02 nov 2011.

FERNÁNDEZ ARROYO, Diego. Configuración sistemática del derecho internacional privado del Mercosur. In: \_\_\_\_\_ (Coord.). **Derecho internacional privado de los Estados del Mercosur**. Buenos Aires: Zavalia, 2003.

FERRARI-FILHO, Fernando. **Why does not it make sense to create a monetary union in Mercosur?** An alternative proposal. Disponível em [http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001\\_08.pdf](http://www.ufrgs.br/ppge/pcientifica/2001_08.pdf) Acesso em 06 nov 2011

FIGUEIRAS, Marcos Simão. **Mercosul no contexto latino-americano**. 2. ed. rev. ampl. atual. São Paulo: Atlas, 1996.

FONSECA, Carla Kloss. **Investimento estrangeiro**: regulamentação internacional e acordos bilaterais. Curitiba: Juruá, 2008.

FREITAS, Carlos Eduardo de. Coordenação de políticas macroeconômicas no Mercosul. **Boletim de Integração Latino-Americana**, Ministério das Relações Exteriores (Brasil), n. 16, jan-abr/1995.

GHERSI, Carlos Alberto. Ley de convertibilidad y moneda regional única. In: \_\_\_\_\_ (Org.). **Mercosur**: perspectivas sobre el derecho privado. Buenos Aires: Editorial Universidad, 1993.

GAMBIAGI, Fábio. Mercosur: why does monetary union make sense in the long term? **Inter-American Development Bank (IDB/Intal)**, v. 3, n. 9, September/December 1999. Disponível em [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_en/Galerias/Download/studies/ensa12i.pdf) Acesso em 06 nov 2011

\_\_\_\_\_. Moeda única do Mercosul: notas para o debate. **Revista Brasileira de Política Internacional**, Brasília, vol. 41, n. 1, Jan/Jun 1998.

GINESTA, Jacques. **El Mercosur y su contexto regional e internacional**. Porto Alegre: Ed. Universidade UFRGS, 1999.

GOULARD, Sylvie; EGENHOFF, Tjark. Onde termina a Europa? Uma contribuição à discussão sobre o alargamento da União Européia. In: HOFMEISTER, Wilhelm (Org). **Anuário Brasil-Europa 2005**. Rio de Janeiro: Konrad-Adenauer, 2006.

HINDELANG, Steffen; MAYDELL, Niklas. The EU's common investment policy – connecting dots. In: BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HINDELANG, Steffen. **International investment law and EU law**. Heidelberg: Springer, 2011.

HOBBSAWN, Eric. **Era dos extremos: o breve século XX – 1914-1991**. Tradução de Marcos Santarrita. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). **Estatísticas do século XX**. [http://www.ibge.gov.br/seculoxx/economia/contas\\_nacionais/contas\\_nacionais.shtm](http://www.ibge.gov.br/seculoxx/economia/contas_nacionais/contas_nacionais.shtm) Acesso em 23 nov 2011.

INTAL (Instituto para la integración de América Latina) y BID (Banco Interamericano de Desarrollo). **El proceso de integración en América Latina en 1982**. Buenos Aires: Intal, 1982.

JAEGER JR., Augusto. **Mercados comum e interno e liberdades econômicas fundamentais**. Curitiba, Juruá, 2010.

\_\_\_\_\_. **Mercosul e a livre circulação de pessoas**. São Paulo: LTr, 2000.

JAEGER, Guilherme Pederneiras. A OTAN após o fim da guerra fria. In: CAUBET, Christian Guy (Coord.). **A força e o direito nas relações internacionais: as repolarizações do mundo**. Florianópolis: Fundação Boiteux, 2004.

JIMENEZ, Martha Lucía Olivar. El derecho del Mercosur y el derecho internacional: la lucha por independencia. **Revista Temas de Integração** (Associação de Estudos Europeus da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra). Coimbra, Almedina. n. 27 e 28, 1º e 2º semestre de 2009.

\_\_\_\_\_. El perfeccionamiento del Mercosur como condición esencial de la relación con la Unión Europea. In: BASSO, Maristela. **Mercosul – Mercosur: Estudos em homenagem a Fernando Henrique Cardoso**. São Paulo: Atlas, 2007.

\_\_\_\_\_. La comprensión de la noción de derecho comunitario para una verdadera integración en el Cono Sur. In: BASSO, Maristela (Org.). **Mercosul: seus efeitos jurídicos, econômicos e políticos nos estados-membros**. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do advogado, 1997.

KACEF, Osvaldo; LÓPEZ-MONTI, Rafael M. **América Latina del auge a la crisis: desafíos de la política macroeconómica**. CEPAL (Textos para discussão: 21, LC/BRS/R.244). Disponível em <http://www.eclac.org/brasil> Acesso em 08 ago 2011.

KAMITZ, Reinhard. La estabilidad monetaria como condicion previa a la integracion economica. In: CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS. **Cooperacion e integración economica e financiera**. Mexico: Biblioteca Financiera, DF, 1970.

KINOSHITA, Fernando. **Direito internacional da cooperação**: a zona de livre comércio entre o Mercosul e a União Européia. Rio de Janeiro: Papel virtual, 2001.

KLEINHEISTERKAMP, Jan. O Brasil e as disputas com investidores estrangeiros. In: CHEREM, Teresa Costa Souza; DI SENA JR., Roberto (Orgs). **Comércio internacional e desenvolvimento**. São Paulo: Saraiva, 2004.

KONDONASSIS, A. J.; MALLIARIS, A. G. European monetary integration: lessons for other trading agreement. In: PARASKEVOPOULOS, Christos C.; GRINSPUM, Ricardo; EATON, Geoger E. (Orgs.). **Economic integration in the Americas**. Cheltenham (UK): Edward Elgar Publishing, 1996.

KRONBERG, Helio. **A livre circulação de capitais no Mercosul**. Curitiba: Hemos, 2003.

LASOK, K. P. E. **Law & institutions of the European Union**. 2. ed. Oxford: Oxford University Press, 1998.

LAVRANOS, Nikos. Bilateral Investment Treaties (BITs) and EU law – paper, p. 12. **ESIL (European Society of International Law) Conference 2010**. The Hague, 2010. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1683348> (Social Science Research Network). Acesso em 06 jun 2011.

LENAERTS, Koen; VAN NUFFEL, Piet. **European Union law**. Cambridge: Sweet & Maxwell, 2011.

LERDA, Juan Carlos; MUSSI, Carlos. Coordenação de políticas macroeconômicas no contexto da integração argentino-brasileira: uma avaliação crítica. In: BAUMANN, Renato; LERDA, Juan Carlos (Orgs.). **A integração em debate**: Brasil – Argentina – Uruguai. São Paulo: Marco Zero, 1987.

LUNDSTRÖM, Hans. Mouvements de capitaux et integration économique. **Revue économique**. Paris, vol. 17, n. 6, 1966.

LUPI, André Lipp Pinto Basto. **Soberania, OMC e Mercosul**. São Paulo: Aduaneiras, 2001.

MACHADO, Marcos Fernandes. A integração financeira do Mercosul. In: BRANDÃO, Antônio Salazar P.; PEREIRA, Lia Valls (Orgs.) **Mercosul: perspectivas de integração**. 3. ed. São Paulo: FGV, 1998.

MALIK, Mahnaz. **Report on Bilateral Investment Treaties between European Union Member States and Pacific Countries**, abril 2006. Disponível em [http://www.thecommonwealth.org/Shared\\_ASP\\_Files/UploadedFiles/B251C3FD-03DF-470C-B4A9-310CC771A380\\_ReportonBilateralInvestmentTreatiesbetweenEuropeanUnionMemberStatesandPacificCountries.pdf](http://www.thecommonwealth.org/Shared_ASP_Files/UploadedFiles/B251C3FD-03DF-470C-B4A9-310CC771A380_ReportonBilateralInvestmentTreatiesbetweenEuropeanUnionMemberStatesandPacificCountries.pdf) Acesso em 04 jun 2011.

MAÑERO, Rosario Besné; ARRILLAGA, José Ramón Canedo; DE LAS HERAS, Beatriz Perez. **La Unión Europea: historia, instituciones y sistema jurídico**. Bilbao: Universidad de Deusto, 1998.

MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. O acordo da Basiléia de 2004: uma revisão em direção às práticas de mercado. **Economia política internacional: análise estratégica**. Campinas, Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (CERI) da Unicamp, n. 2, jul-set 2004. Disponível em [http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim\\_ceri/boletim/boletim2/05-AnaRosa.pdf](http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim_ceri/boletim/boletim2/05-AnaRosa.pdf) Acesso em 10 set 2011.

MENDONÇA, Helder Ferreira de; SILVA, Anabel da. Moeda Única no Mercosul. **Revista de Economia Política**, São Paulo, Editora 34, vol. 24, n. 1 (93), janeiro-março/2004.

MILES, Kate. International investment law and climate change: issues in the transition to a low carbon world. **Inaugural Conference of the Society of International Economic Law**, Geneva, Society of International Economic Law, July, 2008. Disponível em: <http://www.ssrn.com/link/SEIL-Inaugural-Conference.html> Acesso em 20 out 2008.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO, do Brasil. **Série Histórica – Brasil: 1989-2011** (Intercâmbio comercial brasileiro: totais gerais) Disponível em <http://www.mdic.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=2081> Acesso em 28 jul 2011.

\_\_\_\_\_. **Série Histórica – Mercosul: 1989-2011** (Intercâmbio comercial brasileiro: Mercosul). Disponível em <http://www.mdic.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=2081> Acesso em 28 jul 2011.

MUNHOZ, Carolina Pancotto Bohrer. A evolução histórica do conceito de desenvolvimento. In: CHEREM, Monica Teresa; JR, Roberto di Sena (Org.). **Comércio internacional e desenvolvimento: uma perspectiva brasileira**. São Paulo: Saraiva, 2004.

MUNHOZ, Dércio Garcia. Brasil e Argentina: desequilíbrios externos e inconsistência das políticas macroeconômicas. In: BENECKE, Dieter W. NASCIMENTO, Renata (Orgs.). **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003.

NOGUEIRA, Aloysio Pereira. União Européia: os tratados básicos. In: LEWANDOWSKI, Enrique Ricardo (Coord.). **Direito comunitário e jurisdição supranacional**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2000.

OCAMPO, Raúl Granillo. **Direito internacional público da integração**. Tradução de Sérgio Duarte. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

OLIVEIRA, Odete Maria de. Regionalismo. In: BARRAL, Welber (Org.). **O Brasil e a OMC**. 2. ed. rev. e atual. Curitiba: Juruá, 2002.

\_\_\_\_\_. A integração bilateral Brasil-Argentina: tecnologia nuclear e Mercosul. **Revista Brasileira de Política Internacional**. Brasília, Vol. 41, n. 1, Jan/Jun 1998.

ORGANISATION FOR EUROPEAN ECONOMIC CO-OPERATION. Sítio oficial <http://www.oecd.org/document>.

OS, Roos Van. Pre-Lisbon external investment policy of the EU. In: EVENTON, Ross (Org). **Reclaiming public interest in Europe's international investment policy – EU Investment Agreements In The Lisbon Treaty Era: A Reader**. Amsterdam: Transnational Institute on behalf of the Investment Working Group of the Seattle to Brussels Network, 2010.

PASIN, María Cristina. Hacia la integración de los servicios financieros en el Mercosur. **Revista de Derecho del Mercosur**. Buenos Aires, La ley, Año 4, n. 2, Abril 2000.

PEÑA, Felix. Reflexões em torno de uma crise. **Gazeta Mercantil**, 13 de março de 1999. Disponível em <http://www.felixpena.com.ar> Acesso em 02 nov 2011.

PEREZNIETO, Leonel; PUIG, Sergio. The future of NAFTA Arbitration: a Mexican perspective. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005.

POMPIDOU, Georges. Discurso na Haia, 1º de dezembro de 1969. Disponível em <http://www.cvce.eu> Acesso em 18 mar 2012.

POPIK, Leandro **¿Por qué la moneda única del Mercosur no puede esperar?** CADAL (Centro para la apertura y el desarrollo de America Latina), [S.l.], set 2003. Disponível em [http://www.cadal.org/articulos/nota.asp?id\\_nota=328](http://www.cadal.org/articulos/nota.asp?id_nota=328) Acesso em 06 nov 2011.

\_\_\_\_\_; RAIMUNDI, Carlos. **Hacia la moneda del Mercosur**: Buenos Aires: Faro, 2002.

PORTO, Manuel Carlos Lopes. **Teoria da integração e políticas comunitárias**: face aos desafios da globalização. 4. ed. ampl. e atualizada. Coimbra: Almedina, 2009.

PREBISCH, Raúl. **Transformación y desarrollo**: la gran tarea de América Latina (informe presentado al banco interamericano de desarrollo). Cidade do México: Fondo de cultura econômica, 1970.

RABAGO DORBECKE, Miguel. Derechos de propiedad, inversión extranjera e integración latinoamericana. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005.

RAMALHO, Carlos Alberto. Aspectos monetários e cambiais da formação do Mercosul. In: BAPTISTA, Luiz Olavo; MERCADANTE, Aramita de Azevedo; CASELLA Paulo Borba (Orgs.). **Mercosul**: das negociações à implantação. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: LTr, 1998.

REINISCH, August. The division of powers between the EU and its member states “after Lisbon”. In: BUNGENBERG, Marc; GRIEBEL, Jörn; HINDELANG, Steffen. **International investment law and EU law**. Heidelberg: Springer, 2011.

REUTER, Paul. **Organizaciones europeas**. Barcelona: Bosch Casa Editorial, 1968.

RICUPERO, Rubens. **O Brasil e o dilema da globalização**. 2. ed. São Paulo: Senac, 2001.

SADDI, Jairo. Moeda única e banco central para o Mercosul. In: STAJN, Raquel (Coord.). **Direito da integração** (série de estudos jurídicos). São Paulo: Cultura paulista, 2001.

SCHERER, André Luis Fort; PUDWELL, Celso Affonso Monteiro. Uma proposta de controle de capital para o Brasil In: FERREIRA, Carla; SCHERER, André Luis Forti (Orgs.). **O Brasil frente à ditadura do capital financeiro**: reflexões e alternativas. Lajeado: UNIVATES, 2005.

SCHLEE, Paula C. Padrões de tratamento do estrangeiro em sua propriedade em matéria de investimento: análise da jurisprudência do ICSID. **DeCita: direito do comércio internacional – investimento estrangeiro**. Florianópolis, Zavalía – Fundação Boiteux, 03.2005.

SCHMIED ZAPATA, Julie. A tragédia grega e a crise comunitária: catástrofe ou sacrifício. **Jornal da Imprensa**. Disponível em <http://www.jornaldaimprensa.com.br/Editorias/10976/> Acesso em 11 jul 2012.

SCHWEITZER, Michael; HUMMER, Waldemar. **Derecho europeo**: el derecho institucional de las tres comunidades europeas y el derecho material de la comunidad economica europea. Buenos Aires: Depalma (Fundacion Editora Notarial), 1987.

SHAW, Malcom. **International Law**. 4. ed. Cambridge: Grotious, 1997.

SILVEIRA, Eduardo Teixeira. **A disciplina jurídica do investimento estrangeiro no Brasil e no direito internacional**. São Paulo: Ed. Juarez de Oliveira, 2002.

SMITH, Adam. **Inquérito sobre a natureza e as causas da riqueza das nações**. 3. ed. Tradução de Teodora Cardoso e Luís Cristóvão de Aguiar. Fundação Calouste Gulbenkain: Lisboa, 1999.

STELZER, Joana. **Mercado europeu**: direito e análise jurisprudencial. Curitiba: Juruá, 2005.

\_\_\_\_\_. **União Européia e supranacionalidade**: desafio ou realidade? Curitiba: Juruá, 2000.

TESHIMA, Márcia. **Investimentos no Mercosul & sua proteção**. Curitiba: Juruá, 2003.

THE EUROPEAN CENTRAL BANK. **História**: União econômica e monetária. Disponível em <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.pt.html> Acesso em 15 maio 2011.

THORSTENSEN, Vera. **Tudo sobre comunidade européia**. São Paulo: Brasiliense, 1992.

TIETJE, Christian. Hearing on foreign direct investment: transitional arrangement and European international investment policy (Speaking notes). **European Parliament**. Brussels, 9<sup>th</sup> nov 2010. Disponível em

<http://www.europarl.europa.eu/documentactivities/cont/2010/12/20101118ATT9625420101118ATT96254EN.pdf> Acesso em 10 maio 2011.

TORRENT, Ramon. The EU's international investment policy: Hardware without the software. **Investment treaty news** (the European Union's future international investment policy: what to expect in the wake of the Lisbon Treaty). IISD – International Investment Sustainable Development, Issue 1, Vol. 1, Sept 2010 Disponível em <http://www.investmenttreatynews.org> Acesso em 29 maio 2011.

UNCTAD: **International investment agreement**: key issues. United Nations publications, Vol. 1, 1999.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). Sítio oficial. <http://www.unctad.org>.

VÉASE VACCHINO, Juan M. **Integración económica regional**. Caracas: Editora Universitaria, 1981.

VENTURA, Deisy. **As assimetrias entre o Mercosul e a União Européia**: os desafios de uma associação inter-regional. Barueri: Manole, 2003.

\_\_\_\_\_; PEROTTI, Alejandro. **El proceso legislativo del Mercosur**. Montevideú: Fundación Konrad-Adenauer Uruguay, 2004.

VINER, Jacob. **The customs union issue**. New York: Carnegie Endowment for International Peace, 1950.

VIS-DUNBAR, Damon. **The Lisbon Treaty—Implications for Europe's international investment agreements**. International Centre for Trade and Sustainable Development. Disponível em <http://ictsd.org/i/news/tni/59585/> Acesso em 16 maio 2011.

WEATHERILL, Stephen; BEAUMONT, Paul. **EC Law**: the essential guide to the legal workings of the European Union. 2. ed. London: Penguin books, 1995.

WORLD BANK. **World Bank Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment**. Disponível em <http://ita.law.uvic.ca/documents/WorldBank.pdf>. Acesso em 16 dez 2010.

WORLD TRADE ORGANIZATION. **WTO in brief**: the organization. Disponível em [http://www.wto.org/english/thewto\\_e/whatis\\_e/inbrief\\_e/inbr02\\_e.htm](http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/inbrief_e/inbr02_e.htm) Acesso em 31 jan 2011.

YANNACA-SMALL, Catherine. Fair and equitable treatment standard in international investment law. In: ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **International investment law: a changing landscape**. [S.l.]: OCDE Publishing, 2005.

ZORGBIBE, Charles. **Historia de las relaciones internacionales**. Tradução de Miguel Angel Vecino Quintana. Madrid: Editora Alianza, 1997, v. 2: Del sistema de Yalta hasta nuestros dias.

## **TRATADOS INSTITUCIONAIS**

Tratado da Comunidade Econômica para o Carvão e o Aço (CECA), de 18 de abril de 1951.

Tratado da Comunidade Econômica Européia (TCEE, Tratado de Roma), de 25 de março de 1957.

Ato Único Europeu, de 17 de fevereiro de 1986.

Tratado da União Européia (TUE, Tratado de Maastricht), de 07 de fevereiro de 1992

Tratado de Amsterdam que altera o Tratado da União Européia, os Tratados que instituem as Comunidades Européias e alguns atos relativos a esses Tratados, de 07 de outubro de 1997.

Tratado de Nice que altera o Tratado da União Européia, os Tratados que instituem as Comunidades Européias e alguns atos relativos a esses Tratados, de 26 de fevereiro de 2001.

Tratado de Lisboa que altera o Tratado da União Européia e o Tratado que institui a Comunidade Européia, de 13 de dezembro de 2007.

Tratado de Assunção (Tratado para a constituição de um mercado comum entre a República Argentina, a República Federativa do Brasil, a República do Paraguai e a República Oriental do Uruguai), de 26 de março de 1991.

Protocolo de Ouro Preto (Protocolo adicional ao Tratado de Assunção sobre a estrutura institucional do Mercosul), de 17 de dezembro de 1994.

## LEGISLAÇÃO, DECISÕES DE TRIBUNAIS E DOCUMENTOS OFICIAIS

ARGENTINA; BRASIL. Ata de Buenos Aires. 06 de julho de 1990. Disponível em [http://es.wikisource.org/wiki/Acta\\_de\\_Buenos\\_Aires\\_\(1990\)](http://es.wikisource.org/wiki/Acta_de_Buenos_Aires_(1990)) Acesso em 26 jul 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL; BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. Carta de Intenções, de 23 de outubro de 2009. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/rex/sml/Carta-de-Intencoes-BCB-BCU.pdf> Acesso em 16 out 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL; BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Convênio do sistema de pagamento em moeda local, de 08 de setembro de 2008. Disponível e <http://www.bcb.gov.br/rex/sml/convenio-sml-pt.pdf> Acesso em 16 out 2011.

BRASIL. Comunicado 4479, de 06 de março de 1995, do Conselho Monetário Nacional.

BRASIL. Decreto 60, de 15 de março de 1991. Dispõe sobre a execução do Acordo de Complementação Econômica nº 14, entre o Brasil e a Argentina (ACE-14).

BRASIL. Decreto 550, de 27 de maio de 1992. Dispõe sobre a execução do Acordo de Alcance Parcial de Complementação Econômica nº 18, entre Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai

BRASIL. Decreto 94.017, de 11 de fevereiro de 1987. Dispõe sobre a execução do Acordo de Alcance Parcial de Complementação Econômica, entre Brasil e a Argentina (Acordo nº 7) e o seu Protocolo Adicional

BRASIL. Decreto 97.062, de 16 de novembro de 1988. Dispõe sobre a execução do Acordo de Complementação Econômica, Subscrito entre o Brasil e a Argentina, no Setor de Bens Industrializados.

BRASIL. Decreto 98.177, de 22 de setembro de 1989 Promulga o Tratado de Integração, Cooperação e Desenvolvimento, entre a República Federativa do Brasil e a República Argentina.

BRASIL. Instrução Normativa 252, de 03 de dezembro de 2002, da Secretaria da Receita Federal. Dispõe sobre a incidência do imposto de renda na fonte sobre rendimentos pagos, creditados, empregados, entregues ou remetidos para pessoas jurídicas domiciliados no exterior nas hipóteses que menciona.

BRAISL. Lei 4.131, de 03 de setembro de 1962. Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências.

BRASIL. Lei 8.383, de 30 de dezembro de 1991. Institui a Unidade Fiscal de Referência, altera a legislação do imposto de renda e dá outras providências

BRASIL. Lei 8.880, de 27 de maio de 1994. Dispõe sobre o Programa de Estabilização Econômica e o Sistema Monetário Nacional, institui a Unidade Real de Valor (URV) e dá outras providências

BRASIL. Lei 9.249, de 26 de dezembro de 1995. Altera a legislação do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como da contribuição social sobre o lucro líquido, e dá outras providências.

BRASIL. Medida Provisória 434, de 27 de fevereiro de 1994. Dispõe sobre o Programa de Estabilização Econômica, o Sistema Monetário Nacional, institui a Unidade Real de Valor (URF) e dá outras providências.

BRASIL. Resolução 2053, de 28 de fevereiro de 1994 do Conselho Monetário Nacional. Estabelece a Unidade Real de Valor (URV) como parâmetro para negociação de moeda estrangeira com o Banco Central do Brasil.

COMISSÃO EUROPÉIA. Parecer da Comissão, a título do artigo 48º do Tratado da União Européia, sobre a realização de uma conferência dos representantes dos governos dos Estados-Membros com vista a alterar os Tratados: Adaptar as instituições para garantir o êxito do alargamento, de 26 de janeiro de 2000. Disponível em <http://ec.europa.eu/archives/igc2000> Acesso em 11 fev 2011.

COMISSÃO EUROPÉIA. Comunicação da Comissão. Relatório do Mecanismo de Alerta (relatório preparado de acordo com os artigos 3 e 4 do Regulamento sobre prevenção e correção de desequilíbrios macroeconômicos). COM (2012) 68 final, 14 de fevereiro de 2012.

COMISSÃO EUROPÉIA. Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comitê Econômico e Social, ao Comitê das Regiões e ao Banco Central Europeu. Aspectos práticos do Euro: situação atual e ações a empreender. COM (2000) 443, 12 de julho de 2000.

COMISSÃO EUROPÉIA. D (2006) 9219. Minimum platform on investment for EU FTAs – Provisions on establishment in template for a Title on "Establishment, trade in services and e-commerce", de 31 de julho de 2006. Disponível em [http://www.iisd.org/pdf/2006/itn\\_ecom.pdf](http://www.iisd.org/pdf/2006/itn_ecom.pdf) Acesso em 06 jun 2011.

COMISSÃO EUROPÉIA. Comunicado da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões: Rumo a uma política europeia global em matéria de investimento internacional. Com. (2010) 343, 7 de julho de 2010.

COMISSÃO EUROPÉIA. Dossier interinstitucional (2010/0197-COD). Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho que estabelece disposições transitórias para os acordos bilaterais de investimento entre os Estados-Membros e os países terceiros. Com. (2010) 344, 8 de julho de 2010.

COMISSÃO EUROPÉIA. Comunicado interpretativo da Comissão: a liberdade de prestação de serviços e o interesse geral no setor dos seguros. C43 de 16 de fevereiro de 2000.

COMISSÃO EUROPÉIA. Economic and financial affairs. Financial assistance to Greece. Disponível em [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/greek\\_loan\\_facility/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm) Acesso em 13 out 2012.

COMISSÃO EUROPÉIA. Economic and financial affairs. EU Economic Governance Disponível em [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm) Acesso em 13 out 2012.

COMITÊ PARA ASSUNTOS INSTITUCIONAIS (Comitê Dooge). Report from the ad hoc Committee on Institutional Affairs to the European Council, Brussels, 29-30 March 1985. Disponível em <http://www.cvce.eu> Acesso em 03 fev 2011.

CONSELHO E REPRESENTANTES DOS GOVERNOS DOS ESTADOS-MEMBROS. Resolução, de 22 de março de 1971, relativa à realização por etapas da união econômica e monetária na Comunidade.

CONSELHO E REPRESENTANTES DOS GOVERNOS DOS ESTADOS-MEMBROS. Resolução, de 21 de março de 1972, que da aplicação à Resolução, de 22 de março de 1971, relativa à realização por etapas da união econômica e monetária na Comunidade.

CONSELHO EUROPEU, Messina. Declaração para a Conferência de Messina, de 02 de junho de 1955. Disponível em <http://www.cvce.eu/> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 04 fev 2011.

CONSELHO EUROPEU, Haia. Communiqué of the meeting of Heads of State or Government of the Member States at The Hague, 1<sup>st</sup> December 1969. Disponível em <http://www.cvce.eu/> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 04 fev 2011.

CONSELHO EUROPEU, Bruxelas. Resolução, de 5 de dezembro de 1978, sobre o estabelecimento do Sistema Monetário Europeu (SME) e assuntos relacionados. Disponível em [http://www.cvce.eu/obj/Resolution\\_of\\_the\\_Brussels\\_European\\_Council\\_on\\_the\\_establishment\\_of\\_the\\_EMS\\_Brussels\\_5\\_December\\_1978-en-0deff52f-cd95-4d18-9eff-4db7d5ea344b.html](http://www.cvce.eu/obj/Resolution_of_the_Brussels_European_Council_on_the_establishment_of_the_EMS_Brussels_5_December_1978-en-0deff52f-cd95-4d18-9eff-4db7d5ea344b.html) (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 04 fev 2011.

CONSELHO EUROPEU, Bremen. Conclusões do Conselho Europeu de Bremen, de 6-7 de julho 1978. Disponível em <http://www.cvce.eu/> (Centre Virtuel de la Connaissance sur l'Europe) Acesso em 20 fev 2011.

CONSELHO EUROPEU, Amsterdan. Resolução 97/C 236/03, sobre a criação de um mecanismo de taxas de câmbio na terceira fase da União Econômica e Monetária, de 16 de junho de 1997.

CONSELHO EUROPEU. Conclusões do Conselho sobre o “Comunicado da Comissão ao Conselho, ao Parlamento Europeu, ao Comitê Econômico e Social Europeu e ao Comitê das Regiões: Rumo a uma política europeia global em matéria de investimento internacional”. 3041<sup>st</sup> Foreign Affairs Council meeting. Luxembourg, 25 October 2010. Disponível em [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/press\\_data/EN/foraff117328.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/press_data/EN/foraff117328.pdf) Acesso em 29 maio 2011.

CONSELHO EUROPEU. Decisão do Conselho, de 25 de março de 2011, que altera o artigo 136 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia no que respeita a um mecanismo de estabilidade para os Estados-membros cuja moeda seja o Euro.

CONSELHO DA CEE. Decisão 64/300/CEE, de 8 de maio de 1964, relativa à colaboração entre os bancos centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Europeia.

CONSELHO DA CEE. Decisão 64/301/CEE, de 8 de maio de 1964, relativa à colaboração entre os Estados-membros em matéria de relações monetárias internacionais.

CONSELHO DA CEE. Decisão 69/494/CEE, de 16 de dezembro de 1969, relativa à progressiva padronização dos acordos comerciais entre Estados-membros e terceiros Estados e à negociação de acordos comunitários.

CONSELHO DA CEE. Decisão 71/141/CEE, de 22 de março 1971, sobre o fortalecimento da coordenação de políticas econômicas de curto prazo dos Estados-Membros da Comunidade Econômica Europeia.

CONSELHO DA CEE. Decisão 71/142/CEE, de 22 de março de 1971, sobre o fortalecimento da cooperação entre os Bancos Centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia.

CONSELHO DA CEE. Decisão 71/143/CEE, 22 de março de 1971, estabelecendo um regime de assistência financeira de médio prazo.

CONSELHO DA CEE. Decisão 74/120/CEE, 18 de fevereiro de 1974, sobre a busca de maior convergência das políticas econômicas dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 74/121/CEE, 18 de fevereiro de 1974, sobre estabilidade, crescimento e pleno emprego na Comunidade.

CONSELHO DA CEE. Decisão 74/122/CEE, 18 de fevereiro de 1974, estabelecendo um Comitê de Política Econômica.

CONSELHO DA CEE. Decisão 90/141/CEE, de 12 de março de 1990, sobre a busca de progressiva convergência de políticas econômicas e desempenho durante a fase um da união econômica e monetária.

CONSELHO DA CEE. Decisão 90/142/CEE, de 12 de março de 1990, emendando a Decisão 64/300/CEE sobre cooperação entre os Bancos Centrais dos Estados-membros da Comunidade Econômica Européia.

CONSELHO DA CE. Decisão 96/736/CE, de 13 de dezembro de 1996, relativa à passagem para a terceira fase da União Econômica e Monetária.

CONSELHO DA CE. Decisão 2010/182/CE, de 16 de fevereiro de 2010, que notifica a Grécia no sentido de tomar medidas para a redução do déficit considerada necessária a fim de corrigir a situação de déficit excessivo.

CONSELHO DA CE. Decisão 2010/320/CE, de 8 de junho de 2010, dirigida à Grécia com o objetivo de reforçar e aprofundar a supervisão orçamental e que notifica a Grécia no sentido de tomar medidas para a redução do déficit considerada necessária a fim de corrigir a situação de déficit excessivo.

CONSELHO DA CEE. Declaração 64/306/CEE, de 8 de maio de 1964 relativa à organização de prévias consultadas entre os Estados-membros na eventual alteração das paridades cambiais de suas moedas.

CONSELHO DA CEE. Primeira Diretiva, 11 de maio de 1960, para implementação do artigo 67 do Tratado.

CONSELHO DA CEE. Segunda Diretiva (63/21/CEE), de 18 de dezembro de 1962, aditando e alterando a Primeira Diretiva para implementação artigo 67 do Tratado.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 72/156/CEE, de 21 de março de 1971, para regular o fluxo internacional de capitais e neutralizar efeitos indesejáveis na liquidez doméstica.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 86/566/CEE, de 17 de novembro de 1986, que altera a Primeira Diretiva de 11 de maio de 1960 para implementação do artigo 67 do Tratado.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 85/583/CEE, de 20 de dezembro de 1985, alterando a Primeira Diretiva para implementação artigo 67 do Tratado.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 85/611/CEE, de 20 de dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM).

CONSELHO DA CEE, Diretiva 88/361/CEE, de 24 de junho de 1988, para implementação artigo 67 do Tratado.

CONSELHO DA CEE. Diretiva 93/22/CEE, de 10 de maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários.

CONSELHO DA CE e PARLAMENTO EUROPEU. Diretiva 97/5/CE, de 27 de janeiro de 1997 relativa às transferências transfronteiras.

CONSELHO DA CE e PARLAMENTO EUROPEU. Diretiva 97/9/CE, de 3 de março de 1997 relativa aos sistemas de indenização dos investidores.

CONSELHO DA CE. Recomendação 2011/C 213/04, de 12 de julho de 2011, relativa ao Programa Nacional de Reformas de 2011 da Grécia.

CONSELHO DA CEE. Regulamento (CEE) 907/73, de 3 de abril de 1973, que institui um Fundo Europeu de Cooperação Monetária.

CONSELHO DA CEE. Regulamento (CEE) 3180/78, de 18 de dezembro de 1978, alterando o valor da unidade de conta utilizada pelo Fundo Europeu de Cooperação Monetária.

CONSELHO DA CEE. Regulamento (CEE) 3181/78, de 18 de dezembro de 1978, relativo ao Sistema Monetário Europeu.

CONSELHO DA CE. Regulamento (CE) 3320/94, de 22 de dezembro de 1994, relativo à consolidação da legislação comunitária vigente respeitante à definição do ECU após a entrada em vigor do Tratado da União Européia.

CONSELHO DA CE. Regulamento (CE) 1103/97, de 17 de junho de 1997, relativo a certas disposições respeitantes à introdução do Euro.

CONSELHO DA CE. Resolução 97/C 236/04, de 7 de julho de 1997, relativa ao quadro jurídico para a introdução do Euro.

CONSELHO DA CE. Regulamento (CE) 974/98, de 3 de maio de 1998, relativo à introdução do Euro.

CONSELHO DA CE. Regulamento (CE) 2866/98, de 31 de dezembro de 1998, relativo às taxas de conversão entre o Euro e as moedas dos Estados-membros que adotam o Euro.

CONSELHO DA CE. Regulamento (CE) 1478/2000, de 19 de junho de 2000, que altera o Regulamento (CE) 2866/98 relativo às taxas de conversão entre o Euro e as moedas dos Estados-Membros que adotam o Euro.

CONSELHO E PARLAMENTO EUROPEU. Regulamento (CE) 1606/2002, de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação de normas internacionais de contabilidade (atualizado pelo Regulamento CE 1126/2008).

CONSELHO E PARLAMENTO EUROPEU. Regulamento (UE) 1173/2011, de 16 de novembro de 2011, sobre a implementação efetiva de supervisão orçamentária na zona do Euro.

CONSELHO E PARLAMENTO EUROPEU. Regulamento (UE) 1174/2011, de 16 de novembro de 2011, sobre a implementação de medidas para corrigir o excessivo desequilíbrio macroeconômico na zona do Euro.

CONSELHO E PARLAMENTO EUROPEU. Regulamento (UE) 1175/2011, de 16 de novembro de 2011, emendando o Regulamento (CE) 1466/97 do Conselho, sobre o fortalecimento da supervisão orçamentária e da supervisão e coordenação de políticas econômicas.

CONSELHO E PARLAMENTO EUROPEU. Regulamento (UE) 1176/2011, de 16 de novembro de 2011, sobre a prevenção e correção de desequilíbrios macroeconômicos.

CONSELHO. Regulamento (UE) 1177/2011, do Conselho, de 8 de novembro de 2011, emendando o Regulamento (CE) 1467/97 do Conselho, sobre a aceleração e esclarecimento da implementação do procedimento de déficit excessivo; Diretiva (EU) 85/2011, do Conselho, de 8 de novembro de 2011, sobre obrigações nas estruturas orçamentárias dos Estados-Membros.

DELORS, Jaques. Relatório Delors (Relatório sobre a união monetária e econômica na Comunidade Européia), de 17 de abril de 1989.

INTERNATIONAL CENTRE FOR SETTLEMENT OF INVESTMENT DISPUTES. **Caso n. Arb/97/1. Metalclad Corporation v. The United Mexican States**, August 30, 2000. [http://www.naftaclaims.com/disputes\\_mexico\\_metalclad.htm](http://www.naftaclaims.com/disputes_mexico_metalclad.htm) Acesso em 20 mar 2012.

\_\_\_\_\_. **Caso Arb/01/12. Azurix Corporation v. The Argentine Republic**, July 14<sup>th</sup>, 2006. Disponível em <http://icsid.worldbank.org/ICSID/Index.jsp> Acesso em 20 mar 2012.

MERCOSUL/CMC/Dec. 1/92. Cronograma de Medidas que Assegurem o Cumprimento dos Objetivos do Tratado de Assunção.

MERCOSUL/CMC/Dec. 8/93. Regulação mínima do mercado de capitais.

MERCOSUL/CMC/Dec. 9/93. Ajuste do cronograma de medidas de Las Leñas.

MERCOSUL/CMC/Dec. 10/93. Adoção de normas da Basiléia.

MERCOSUL/CMC/Dec. 11/93. Protocolo de Colônia para Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos no Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 10/94. Padronização da informação para o mercado de valores.

MERCOSUL/CMC/Dec. 11/94. Protocolo de Buenos Aires sobre Promoção e Proteção de investimentos provenientes de Estados não Partes do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 12/94. Princípios de Supervisão Bancária Global Consolidada.

MERCOSUL/CMC/Dec. 9/95. Programa de Ação do Mercosul até o ano 2000.

MERCOSUL/CMC/Dec. 12/98. Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 9/98. Protocolo de Montevideu sobre o Comércio de Serviços do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 6/99. Coordenação de políticas macroeconômicas.

MERCOSUL/CMC/Dec. 8/99. Convênio de cooperação entre autoridades supervisoras de empresas seguradoras dos Estados-Partes do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 9/99. Acordo marco sobre condições de acesso para empresas de seguro com ênfase no acesso por sucursal.

MERCOSUL/CMC/Dec. 30/2000. Relançamento do Mercosul, coordenação macroeconômica.

MERCOSUL/CMC/Dec. 08/2003. Procedimento para revogação de normas Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 37/2003. Regulamento do Protocolo de Olivos para a solução de controvérsias no Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 22/2004. Vigência e aplicação das normas emanadas dos órgãos com capacidade decisória do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 23/2005. Protocolo constitutivo do Parlamento do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 01/2006. Sexta rodada negociadora de compromissos específicos em matéria de serviços.

MERCOSUL/CMC/Dec. 25/2007. Transações comerciais em moedas locais.

MERCOSUL/CMC/Dec. 35/2008. Acompanhamento e atualização do acervo normativo do Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 30/2010. Diretrizes para a celebração de um acordo de investimentos no Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 31/2010. Regulamentação Mínima do Mercado de Valores sobre a Elaboração e Divulgação das Demonstrações Financeiras.

MERCOSUL/CMC/Dec. 03/2011. Aprofundamento da Coordenação Macroeconômica no Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 27/12. Adesão da República Bolivariana da Venezuela ao Mercosul.

MERCOSUL/CMC/Dec. 28/12. Regulamentação dos aspectos operativos da suspensão da República do Paraguai.

MERCOSUL/GMC/DI 16/2002. Ata 4/2002. Cumplimiento de los Programas de Trabajo 2002 de los SGTs 2 y 4. Relatório de Atividades do SGT 4 (Grado de cumplimiento aprobado).

MERCOSUL/GMC/DI 20/2003. Estrutura institucional do SGT 3 e SGT 4.

MERCOSUL/GMC/DI 20/2005. Ata 05/2005. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo 2005 del SGT 2, SGT 3, SGT 4, SGT 5 y SGT 8.

MERCOSUL/GMC/DI 25/2007. Ata 04/2007. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo SGT 4.

MERCOSUL/GMC/DI 14/2008. Ata 04/2008. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo SGT 4.

MERCOSUL/GMC/DI 03/2010. Ata 01/2010. Grado de Cumplimiento del Programa de Trabajo 2009 del SGT 4.

MERCOSUL/GMC/DI 14/2011. Ata 2/2011. Informe Cumplimiento Programa de Trabajo 2010 del SGT 4.

MERCOSUL/GMC/Res. 08/91. Negociações sobre valores mobiliários.

MERCOSUL/GMC/Res. 7/92. Comissão sobre seguros do SGT 4.

MERCOSUL/GMC/Res. 20/92. Comissão sobre promoção e proteção recíproca de investimentos.

MERCOSUL/GMC/Res. 120/94. Seguro de responsabilidade civil do proprietário.

MERCOSUL/GMC/Res. 20/95. Estrutura do GMC.

MERCOSUL/GMC/Res. 57/97. Pauta Negociadora do SGT 4 para o período de 1998-1999.

MERCOSUL/GMC/Res. 62/97. Condições gerais do seguro de responsabilidade civil do operador de transporte multimodal no âmbito do Mercosul – Danos à carga.

MERCOSUL/GMC/Res. 76/97. Boletim de indicadores macroeconômicos do Mercosul.

MERCOSUL/GMC/Res. 31/98. Criação do Grupo de Serviços.

MERCOSUL/GMC/Res. 83/99. Glossário de termos técnicos básicos preliminares sobre seguros para o âmbito do Mercosul.

MERCOSUL/GMC/Res. 84/99. SGT 4 Assuntos financeiros. Pauta Negociadora 2000/2001.

MERCOSUL/GMC/Res. 13/2000. Subgrupo de Trabalho 12 – Investimentos.

MERCOSUL/GMC/Res. 20/2001. Transparência informativa dos sistemas bancários.

MERCOSUL. GRUPO DE MONITORAMENTO MACROECONÔMICO. Mercosul. Disponível em <https://www.gmm-mercosur.org> Acesso 16 out 2011.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 01/2004, 05 a 07 de maio de 2004.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 2/2006, 23 a 27 de outubro de 2006.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 01/2008, 05 a 08 de maio de 2008.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 2/2008, 18 a 21 de novembro de 2008.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 1/2009, 27 a 29 de maio de 2009.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 2/2009, 30 de junho a 02 de julho de 2009.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 1/2010, 19 a 21 de maio de 2010.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 2/2010, 23 a 25 de novembro de 2010.

MERCOSUL/SGT 4/Ata 1/2011, 31 de maio a 3 de junho de 2011.

TRIBUNAL UNDER THE UNCITRAL ARBITRATION RULES. **Caso Methanex Corporation v. United States of America**, August 7<sup>th</sup> 2005. Disponível em [http://www.naftaclaims.com/disputes\\_us\\_6.htm](http://www.naftaclaims.com/disputes_us_6.htm) Acesso em 20 mar 2012.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DA UNIÃO EUROPÉIA. **Caso 22/70, Comissão v. Conselho: European Agreement of Road Transport**. de 31 de março de 1971. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 41/74. Van Duyn, reenvio prejudicial da High Court of Justice (Chancery Division), da Inglaterra**. Julgado em 04 de dezembro de 1974. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 20 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 7/78, Thompson, reenvio prejudicial da Court of Appeal, da Inglaterra**. Julgado em 23 de novembro de 1978. Disponível no sítio EUR-Lex, parte integrante do sítio oficial da União Européia. [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 203/80. Casati; reenvio prejudicial pelo Tribunale Civile e Penale di Bolzano, da Itália**. Julgado em 11 de novembro de 1981. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Casos 286/82 e 26/83. Luisi Carbone, reenvio prejudicial do Tribunale Civile e Penale di Genova, da Itália.** Julgados em 31 de janeiro de 1984. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 308/86. Lampert, reenvio prejudicial pela Court d'appel do Grão Ducado de Luxemburgo.** Julgado em 14 de julho de 1988. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Casos 6/90 e 9/90. Francovich e Bonifaci, reenvio prejudicial da, respectivamente, Pretura di Vicenza and Pretura di Bassano del Grappa, da Itália.** Julgados em 19 de novembro de 1991. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 14 mar 2011.

\_\_\_\_\_. **Casos 358/93 e 416/93. Bordessa, reenvio prejudicial da Audiencia Nacional, da Espanha.** Julgados em 23 de fevereiro de 1995. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 24 fev 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 205/2006, Comissão v. República da Áustria.** Julgado em 03 de março de 2009. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 249/2006, Comissão v. Reino da Suécia.** Julgado em 03 de março de 2009. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

\_\_\_\_\_. **Caso 118/2007. Comissão v. Finlândia.** Julgado em 19 de novembro de 2009. Disponível em [http://eur-lex.europa.eu/RECH\\_jurisprudence.do](http://eur-lex.europa.eu/RECH_jurisprudence.do) Acesso em 29 maio 2011.

UNIÃO EUROPÉIA. Comunicado conjunto dos Ministros e dos Governadores dos Bancos Centrais dos Estados-Membros que adoptam o Euro como moeda única, da Comissão e do Instituto Monetário Europeu sobre a determinação das taxas de conversão irrevogáveis para o Euro. 98/C 160/01, de 3 de maio de 1998.

UNIÃO EUROPÉIA. Acordo entre o Banco Central Europeu e os bancos centrais nacionais dos Estados-membros não participantes na zona do euro que estabelece os procedimentos operacionais relativos ao mecanismo de taxas de câmbio na terceira fase da União Económica e Monetária, de 1 de Setembro de 1998. Documento 98/C 345/05.

UNITED NATIONS GENERAL ASSEMBLY. Resolution 3281. 29<sup>a</sup> Session, 12 de dezembro de 1975 (Carta de Direitos e Deveres Económicos dos Estados). GA/RES/29/3281.

WORLD TRADE ORGANIZATION. General Agreement on Tariffs and Trade. Disponível em <http://www.wto.org>.