



LA INTEGRACIÓN FINANCIERA EN EL MERCOSUR Y LOS DESAFÍOS DE LA CONVERGENCIA (2020-2024)

FINANCIAL INTEGRATION IN MERCOSUR AND THE CHALLENGES OF CONVERGENCE (2020-2024)

Alexandre Favaro Lucchesi

Marcelo Balloti Monteiro

RESUMEN

Este artículo analiza la evolución reciente de la integración financiera en el MERCOSUR, centrándose en el período 2020-2024, y sitúa el debate en una perspectiva histórica en comparación con la Unión Europea (1990-2024). Con un enfoque de economía política para la integración, el estudio investiga en qué medida la coordinación monetaria, la infraestructura bancaria y los instrumentos financieros comunes han avanzado o se han estancado en el contexto contemporáneo. El trabajo combina una revisión crítica de la literatura con un análisis empírico exploratorio de indicadores económicos y financieros extraídos de fuentes oficiales (BPI, CEPAL, Banco Mundial, FMI), con énfasis en nuevos gráficos comparativos que comparan los bloques en términos de deuda pública, inflación, crédito al sector privado, inversión extranjera directa y comercio intrazona. Los resultados indican que el MERCOSUR se mantiene lejos de los criterios de un área monetaria óptima, con fuertes asimetrías económicas, falta de coordinación fiscal y monetaria, y baja densidad de producción intrarregional, mientras que la UE ha consolidado patrones de convergencia e integración productiva respaldados por el euro. Se concluye que una integración financiera más profunda en el MERCOSUR requerirá una nueva agenda basada en la solidaridad regional, el fortalecimiento institucional y el uso estratégico de las monedas locales.

PALABRAS CLAVE

América Latina, Integración financiera, MERCOSUR, consenso de Washington; crisis financiera y política, unión monetaria.

ABSTRACT

This paper analyzes the recent evolution of financial integration in MERCOSUR, focusing on the period from 2020 to 2024, and places the debate in a historical context compared to the European Union (1990-2024). Based on a political economy approach to integration, the study investigates the extent to which monetary coordination, banking infrastructure, and common financial instruments have advanced or stagnated in the contemporary context. The work combines a critical literature review with an exploratory empirical analysis of economic and financial indicators extracted from official sources (BIS, ECLAC, World Bank, IMF), emphasizing new comparative graphs that illustrate the blocs in terms of public debt, inflation, credit to the private sector, foreign direct investment, and intra-zone trade. The results indicate that MERCOSUR remains far from the criteria of an optimal monetary area, characterized by strong economic asymmetries, a lack of fiscal and monetary coordination, and low intra-regional production density, while the EU has consolidated patterns of convergence and productive integration supported by the euro. It is concluded that deeper financial integration in MERCOSUR will require a new agenda based on regional solidarity, institutional strengthening, and the strategic use of local currencies.



KEYWORDS

Latin America, financial integration, MERCOSUR, Washington consensus, financial and political crisis, monetary union.



INTRODUCCIÓN

El Mercado Común del Sur (MERCOSUR)¹ fue fundado en 1991 por el Tratado de Asunción e incluyó como Estados miembros a Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. En 2012, Paraguay vio suspendida su participación en el bloque debido al impeachment del presidente Fernando Lugo. Ese mismo año se aprobó la participación de Venezuela. En 2013, Paraguay sería readmitido y, en 2016, Venezuela sería suspendida por incumplimiento de cláusulas relativas a derechos humanos (segundo párrafo del artículo 5 del Protocolo de Ushuaia). El Protocolo de Adhesión de Bolivia al MERCOSUR fue firmado por todos los Estados miembros en 2015 y ahora está en proceso de ser incorporado por sus respectivos congresos. El 28 de noviembre de 2023, el Senado brasileño aprobó el proyecto de decreto legislativo que trata del ingreso de Bolivia al MERCOSUR (PDL 380/2023). Bolivia, incorporada oficialmente como miembro pleno durante la 64ª cumbre del MERCOSUR en Asunción, Paraguay, en julio de 2024, tiene un plazo de hasta cuatro años para incorporarse plenamente el cuerpo regulador, incluida la Nomenclatura Común del MERCOSUR (NCM), el Arancel Externo Común (AEC) y el Régimen de Origen del MERCOSUR (ROM).

El MERCOSUR establece una integración regional, inicialmente económica y actualmente configurada en una unión aduanera, en la que existe libre comercio intrazona y una política comercial común entre los países miembros. En los acuerdos de complementación económica (ACE), -instrumentos bilaterales-, se establece un cronograma para la creación de una zona de libre comercio entre el Estado signatario y los miembros plenos con una reducción gradual de aranceles. Además de poder participar como invitados en las reuniones de los órganos del bloque, los llamados Estados asociados también pueden firmar acuerdos sobre temas comunes.

Las propuestas de integración financiera como camino hacia un crecimiento económico sostenido han encontrado un elemento cada vez más importante en la esfera financiera

¹ Disponible en el sitio web oficial: <http://www.mercosur.int>. Se denominan Estados asociados a Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Perú y Surinam, son aquellos miembros de la ALADI con los que el MERCOSUR suscribe acuerdos de libre comercio y que posteriormente solicitan ser considerados como tales. Los Estados asociados están autorizados a participar en las reuniones de los órganos del bloque que traten temas de interés común. Esta es la situación actual de Chile, Colombia, Ecuador y Perú. También podrán serlo aquellos países con los cuales el MERCOSUR celebre acuerdos amparados por el artículo 25 del Tratado de Montevideo de 1980 (TM80) (acuerdos con otros Estados o áreas de integración económica de América Latina). Tal es el caso de Guyana y Surinam.



desde el surgimiento de gobiernos simpatizantes de las políticas del llamado “neoliberalismo” en la década de 1980. El proceso de integración europea, que culminó con el establecimiento del euro en 1999, es un paradigma global de integración a través de la liberalización de los movimientos de capital. La experiencia de la Unión Europea (UE) es importante para reflexionar sobre la posibilidad de profundizar la integración de otros bloques regionales como el MERCOSUR.

Respecto de este bloque cabe destacar que, a pesar del retroceso experimentado en la década de 1990, a partir de 2003 se observan un conjunto de iniciativas que apuntan a avances en materia de cooperación financiera. El fortalecimiento de las instituciones existentes, así como la creación de otras nuevas, puede contribuir a minimizar la inestabilidad macroeconómica en la región, incluso si no constituye una experiencia de coordinación macroeconómica y/o de integración monetaria y financiera (Deos, 2009; Peruffo, 2012).

Entre estas instituciones destacan el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CCR) –inicialmente concebido en 1968 e integrado por 12 países desde 1982² –, el Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (Fonplata)³, la Corporación Andina de Fomento (CAF)⁴, el Fondo Latinoamericano de Reservas⁵ – creado en 1978 y perteneciente al sistema andino de integración–, el Banco Latinoamericano de Exportaciones (Bladex)⁶, el Fondo para la Convergencia Estructural y el Fortalecimiento de la Institucionalidad del MERCOSUR (Focem) –creado en 2004 y establecido en junio de 2005, entrando en funcionamiento en 2007–, el Banco do Sul – basado en los esfuerzos para crear la Comunidad Sudamericana de Naciones– y el Acuerdo Bilateral Brasil-Argentina –Sistema de Pagos en Moneda Local-, desde 2008⁷.

² Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela y República Dominicana.

³ Es el resultado de las negociaciones entre los gobiernos de los cinco países que conforman la Cuenca del Plata en 1974.

⁴ Sus actividades se iniciaron en 1970 y tiene su sede en Caracas, atendiendo a los sectores público y privado de los países accionistas: Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, España, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Trinidad y Tobago, Uruguay, Venezuela y también a 15 bancos privados de la región.

⁵ Integrado por Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Perú, Uruguay y Venezuela.

⁶ Creado en 1979 como un organismo multilateral para financiar las exportaciones regionales. Sus accionistas son los bancos centrales y entidades públicas de los 23 países de América Latina.

⁷ La propuesta del Banco do Sul surgió en 2006. El banco fue creado oficialmente en diciembre de 2007, formado por Argentina, Brasil, Venezuela, Bolivia, Ecuador, Paraguay y Uruguay.



Durante el último día de las reuniones de la Cumbre del MERCOSUR, en diciembre de 2023, bajo la presidencia temporal de Brasil, se anunció un proyecto de integración sudamericana con financiamiento de los Bancos de Desarrollo BNDES, BID, Flopanta y CAF, por US\$ 10 mil millones. El acuerdo proporcionará apoyo financiero y técnico para proyectos estratégicos, especialmente de infraestructura. Denominado Rutas de Integración, el proyecto fue coordinado por el Ministerio de Planificación de Brasil. Cinco rutas entre Brasil y sus vecinos sudamericanos fueron presentadas a bancos de desarrollo. La ministra Simone Tebet destacó que las rutas reducirán el tiempo de transporte de mercancías y prevé que dos de ellas deberán estar listas en 2026. Además de la infraestructura, la Iniciativa podría promover la financiación de proyectos de integración en las áreas de salud, educación, cultura, derechos humanos y protección del medio ambiente.

I. NOTAS METODOLÓGICAS

I.1. Enfoque utilizado

El MERCOSUR tiene antecedentes de acuerdos de integración económica, con esfuerzos previos en políticas de armonización financiera, que pueden analizarse en un contexto institucional. Aunque los miembros tienen diferencias económicas, el grupo aún mantiene una mayor cohesión en comparación con un sector más amplio como América Latina. Centrarse en el MERCOSUR permite analizar más profundamente la interacción entre las economías de Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay, especialmente en términos de flujos de capital, regímenes cambiarios y regulaciones financieras. La crisis económica de Argentina, los impactos de las políticas económicas brasileñas y la dinámica institucional del MERCOSUR, ofrecen ejemplos concretos y contemporáneos de los desafíos de la integración financiera.

Existe una vasta literatura sobre el MERCOSUR que discute temas de integración financiera como armonización regulatoria, movilidad de capitales, desarrollo de los mercados de capitales y cooperación financiera entre los países miembros, pese a investigar el impacto de la falta de coordinación monetaria y la ausencia de una infraestructura financiera regional unificada. De esta manera, el MERCOSUR no sólo ofrece un enfoque más específico y cohesionado, sino que también permite un estudio más detallado de los desafíos y avances de la integración financiera dentro del bloque.



I.2. Objetivos

El objetivo general de este trabajo es analizar la etapa actual del movimiento de integración del bloque MERCOSUR desde una perspectiva económica, principalmente en las esferas financiera y política, con foco en el período reciente de 2020 a 2024. Con base en el estudio de indicadores financieros de cada país, así como del grado de interpenetración de capitales en los miembros del bloque –o incluso de la integración de los sistemas bancarios–, se busca verificar si existe evidencia de que el MERCOSUR puede avanzar hacia una integración financiera comparable al ejemplo de la Unión Europea (UE), así como avanzar en la reflexión sobre una unión monetaria. El peso de los recientes acontecimientos políticos en los países miembros debe orientar la discusión sobre las perspectivas de una integración económica más profunda del bloque, que en 2019 ganó impulso con el acuerdo MERCOSUR-UE y en 2022 recibió el visto bueno de los políticos y académicos brasileños, tras la elección de Lula en Brasil. Sin embargo, a fines de 2023, la elección del ultraderechista Javier Milei supone un importante obstáculo para el alineamiento político en la región y plantea desafíos para la profundización del proceso de integración.

I.3. Consideraciones metodológicas

Este estudio se centra en el período 2020-2024, período que permite un análisis empírico más robusto basado en la disponibilidad y comparabilidad de datos económicos y financieros recientes entre los países del MERCOSUR. Si bien el artículo aborda la historia de la integración desde 1991, el énfasis en el cuatrienio más reciente se justifica no sólo por la sistematización estadística, sino también por la incidencia de eventos estructurantes como la pandemia de COVID-19, la guerra en Ucrania y los cambios de gobierno en Brasil y Argentina, que afectaron decisivamente el rumbo de la integración financiera regional. Este intervalo es por tanto apropiado para evaluar críticamente los límites contemporáneos de la convergencia monetaria y la coordinación institucional en el bloque.

La metodología adoptada en este artículo es de naturaleza cualitativa y cuantitativa, combinando la revisión bibliográfica crítica con el relevamiento e interpretación de datos económicos y financieros de instituciones como la CEPAL, el FMI, el Banco Mundial, el BPI y los bancos centrales de los países miembros. La elección del MERCOSUR se debe a su relativa densidad institucional y a la disponibilidad de datos más sistemáticos en comparación con otros mecanismos sudamericanos. El estudio analiza indicadores



como el comercio intrazona, la inversión extranjera directa (IED), los spreads de tasas de interés, las transacciones cambiarias y la profundidad financiera, con énfasis en los años más recientes (2020 a 2023), marcados por fuertes shocks externos y cambios políticos en la región.

Entre las limitaciones de la investigación se destaca la dificultad de acceder a series históricas armonizadas entre países, lo que dificulta comparaciones exactas y evaluaciones contrafactuales. También existen limitaciones en la medición de la calidad institucional y de los grados de coordinación efectiva entre países, variables centrales que son difíciles de cuantificar directamente. Además, al tratarse de un estudio exploratorio y comprensivo, se decidió no aplicar modelos econométricos, priorizando una lectura interpretativa basada en evidencia estadística y marcos teóricos consolidados.

Futuras investigaciones podrían profundizar el estudio de la integración financiera a través de modelos comparativos entre bloques, análisis de redes financieras regionales o simulaciones sobre la viabilidad de una moneda común en el MERCOSUR, teniendo en cuenta los costos de transacción, las estructuras productivas y los niveles de endeudamiento de los países.

II. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

II.1. Aspectos teóricos de los procesos de integración monetaria

Los acuerdos monetarios establecidos en Bretton Woods (1944) establecieron, entre otras cosas, la paridad del dólar en una determinada cantidad de oro (1,00 onza de oro equivalía a 35,00 dólares EE.UU.) y que las demás monedas tendrían su paridad expresada en la moneda norteamericana. A pesar de la posibilidad de ajustes en los tipos de cambio de 1%, en casos excepcionales, lo que vemos es que el mundo vivía bajo un régimen de tipo de cambio fijo.

Aunque en las relaciones monetarias internacionales prevaleció el régimen de tipo de cambio fijo, hubo autores que señalaron los beneficios de adoptar un régimen de tipo de cambio flotante. Friedman (1953) fue uno de estos defensores de la flotación del tipo de cambio. Para el autor, el tipo de cambio flexible funcionó como un amortiguador frente a shocks exógenos en la balanza de pagos. La lógica es la siguiente: en caso de déficit en la balanza de pagos, la moneda del país en esa situación se depreciará



automáticamente y esto evitaría una desaceleración de la actividad económica y un posible aumento del desempleo; por otra parte, en el caso de un superávit en la balanza de pagos, la moneda del país se apreciaría y el país podría, entre otras cosas, evitar la aparición de un proceso inflacionario.

La defensa de Friedman (1953) del régimen de tipo de cambio flotante se vio reforzada por la crítica del autor a las uniones monetarias, un caso límite del régimen de tipo de cambio fijo. En una unión monetaria, los países renunciarían a su moneda nacional en favor de una moneda común para todos los participantes; Esta moneda única sería emitida por un banco central supranacional que también sería responsable de conducir la política monetaria común. El autor argumentó que se debería evitar una unión monetaria dado que, al renunciar a su propia moneda, los países participantes también estarían renunciando a una política monetaria independiente como instrumento de política económica cuyo objetivo, entre otros, sería atenuar los ciclos económicos.

Sin embargo, a lo largo de las décadas de 1960 y 1970, varios estudios señalaron posibles soluciones para resolver los problemas de balanza de pagos inherentes a la adopción de un régimen de tipo de cambio fijo. Mundell (1961), por ejemplo, señaló que la movilidad de los factores de producción, incluida la mano de obra, sería responsable de los ajustes en caso de shocks asimétricos.

Según Puiu (2011), existe una necesidad de integración financiera entre los participantes de la unión monetaria. Permitir los flujos financieros reduciría la necesidad de ajustes en el tipo de cambio y también contribuiría a financiar los déficits públicos y/o las deudas privadas. Mongelli (2002) complementa esta idea afirmando que la integración financiera permitiría a las regiones deficitarias obtener recursos de las regiones superavitarias.

Otro autor relevante para comprender las uniones monetarias es McKinnon (1963). Para él, un área monetaria será óptima dependiendo del grado de apertura de las economías participantes, es decir, la proporción en la economía total de bienes transables. Se concluye que, cuanto mayor sea la apertura de una región determinada, menor será la necesidad de variación en el tipo de cambio para promover ajustes resultantes de un shock externo.



Kenen (1969) destaca la importancia de que la integración fiscal vaya de la mano con la integración monetaria ya que, ante un shock adverso, existiría un mecanismo de transferencia fiscal capaz de asignar recursos desde las zonas poco impactadas por el shock a las zonas más afectadas, en un claro proceso distributivo.

II.2. Resumen del debate sobre la integración financiera

En la visión ortodoxa de la integración monetaria, los objetivos centrales son la liberalización de los mercados y la estabilidad del nivel general de precios (MCKINNON; 2004), de modo que las políticas regionales sigan un patrón uniforme. Los efectos comúnmente esperados de la integración económica, según esta interpretación, serían el aumento del comercio y el control de la inflación, vinculados a la alineación de la política monetaria (Peruffo; 2012). En 1961, Mundell cuestionó los mecanismos de fluctuación del tipo de cambio y la posibilidad de crear un “área monetaria óptima”, con el objetivo de comprender si la existencia de una moneda única es ventajosa. El modelo de Mundel concluye que el “área monetaria óptima” se establece, o puede establecerse, cuando la movilidad de los factores de producción reemplaza la necesidad de fluctuación del tipo de cambio como forma de igualar áreas distintas. La visión ortodoxa indica que una consecuencia de la integración regional sería la tendencia hacia una “convergencia económica real” para los miembros del bloque, reflejando la mejor asignación posible de los factores de producción.

En términos generales, las opiniones heterodoxas son bastante críticas respecto de los efectos de la integración impulsada por el mercado donde la intervención del Estado en este proceso es importante. Por ejemplo, siguiendo la tradición cepalina, se entiende que la integración regional puede jugar un papel importante en la corrección del subdesarrollo, a partir del proceso de industrialización, que permitiría la expansión de los mercados y crear nuevas oportunidades para el comercio internacional. Sin embargo, la propuesta de integración regional estructuralista es clara al entender que sectores y países desiguales deben recibir un tratamiento igualitario, es decir, cada uno según sus necesidades, ya que una política generalizada, o incluso la ausencia de políticas específicas, tendería a perpetuar e incluso incrementar las desigualdades existentes entre los países participantes.

Los poskeynesianos señalan que existe una tendencia a que la propuesta de integración regional entre países con diferencias significativas en recursos fracase. Esta



interpretación identifica un mayor grado de incertidumbre y preferencia por liquidez en las regiones periféricas del bloque que en el centro del bloque, así como la existencia de condiciones relativamente más favorables para el financiamiento en la región central. El mayor grado de incertidumbre puede afectar la inversión y el efecto puede ser la acentuación de las desigualdades regionales, a partir de una concentración del sistema bancario (Amado y Mollo, 2004).

Además, la interpretación keynesiana también señala que, dentro de la dimensión financiera, la creación de un bloque puede tener como objetivo reducir tanto la vulnerabilidad externa como la inestabilidad macroeconómica a través de la gestión de la liquidez externa con vistas a optimizar las reservas (Deos, Mendonça y Wegner, 2010). Correspondería al Estado promover políticas y coordinar instituciones que trabajen en ese sentido.

II.3. El Consenso de Washington

En 1989 en Washington DC, EE.UU., el *Instituto para la Investigación Internacional de la Economía* convocó a una reunión puramente académica y sin carácter deliberativo, que tuvo como objetivo evaluar las reformas económicas emprendidas en los países de América Latina. La misma culminó con la formulación de un documento, que se conoció como el Consenso de Washington⁸, con recomendaciones cuya observancia se hizo imprescindible para el otorgamiento de cooperación financiera externa, especialmente a través del FMI – Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el BID – Banco Interamericano de Desarrollo. El Consenso obtuvo un gran apoyo de las élites políticas, empresariales e intelectuales, hasta tal punto que se convirtió en sinónimo de modernidad, siendo considerados “dinosaurios” aquellos que no estaban dispuestos a adherirse a la idea de la modernización a través del mercado. Según la ideología del Consenso, la vocación de Brasil era volver a ser un exportador de productos primarios, como lo había sido hasta 1950, en detrimento de la industrialización.

⁸ La expresión “Consenso de Washington” fue acuñada por John Williamson (2000), economista inglés, en 1990, originalmente para significar: “el mínimo común denominador de las recomendaciones de política económica que estaban siendo consideradas por las instituciones financieras con sede en Washington DC y que deberían aplicarse en los países latinoamericanos, tal como sus economías en 1989” (p. 251). Desde entonces, la expresión “Consenso de Washington” ha escapado al control de su creador y ha sido utilizada para englobar toda una gama de medidas y justificar políticas neoliberales, con las que ni siquiera Williamson (2000) está de acuerdo.



Sin embargo, en el evento también se defendieron ideas diametralmente opuestas, las que emanaron de la CEPAL (Comisión Económica para América Latina), organismo regional de la ONU creado en 1948 con la misión de investigar y realizar estudios económicos para promover el desarrollo de los países latinoamericanos en su etapa estructuralista (1948-1990), en la que tuvo amplio éxito, al punto que la CEPAL reformuló su propuesta para la inserción internacional de estos países, doctrina denominada neoestructuralista⁹.

El éxito del Consenso se puede entender mejor si se tiene en cuenta que la restauración neoliberal tuvo lugar en un período de posguerra Fría, en el que EE.UU. estaba gobernado por Ronald Reagan (1981-1989) y Brasil por Fernando Collor (1990-1992), estando en vigor la llamada “*Pax Americana*” con la victoria del libre mercado sobre el sistema comunista, representada por la caída del Muro de Berlín.

América Latina, que hasta entonces había mantenido una postura de no alineamiento automático con EE.UU., comenzó a aceptar abiertamente la dependencia al proponerse la creación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), a la que México se adhirió de inmediato al igual que varios líderes políticos que gobernaban otros países, sin demandas expresas de reciprocidad por parte de algunos gobiernos como el de Fernando Collor, de compensaciones o ayudas financieras en la decisión de liberalizar el comercio exterior. La premisa del Consenso fue que el Estado ya no estaba en condiciones de ejercer un atributo esencial de la soberanía: el de la política monetaria y fiscal, lo que implicaba la renuncia a la soberanía nacional, muy bien ejemplificada por la vinculación formal del peso argentino al dólar. Se destaca la visión economicista de los problemas políticos y sociales (Nogueira Batista, 1994), representada por la fórmula capitalismo liberal primero, democracia después, dejando de lado las reformas sociales, que deben realizarse sin el Estado, con la máxima descentralización del sector público, representada por la municipalización de los recursos y la defensa del papel protagónico de las organizaciones sociales.

En el caso específico de Brasil, país con un gran mercado interno, Nogueira Batista (1994) cuestiona la necesidad de apertura al mercado externo para el crecimiento

⁹ Para un análisis completo de la evolución del pensamiento cepalino ver Bielschowsky (2000).



económico, defendiendo la idea del modelo *export-led growth*¹⁰, según el cual el crecimiento interno impulsaría el crecimiento de las exportaciones. Los llamados “tigres asiáticos” no habrían crecido sin la intervención del Estado, sino sólo gracias a la iniciativa privada; De hecho, tuvieron su propio proyecto de desarrollo, habiendo comenzado a competir en el mercado externo a través de fuertes subsidios oficiales y gracias, principalmente, a la creación de grandes empresas privadas internacionales. El Consenso partió de la premisa de que América Latina era hostil a la inversión extranjera directa, estableciendo en la prescripción que su aceptación debía producirse sin restricciones, de tal manera que pudieran exportar bienes y no tecnología o capital, lo que permitiría a los países que invirtieran en desarrollar la capacidad de producirlos.

Para demostrar que tal “receta” no es seguida por los países desarrollados¹¹, EE.UU. controla la inversión extranjera directa en su territorio, pues sabe que ese tipo de inversiones termina trasladando al exterior decisiones empresariales que pueden repercutir en su economía e intereses internos. Por la misma razón, controlan sus propias multinacionales en el exterior, obligándolas a aumentar las remesas de ganancias y a cumplir con las sanciones económicas contra países en relación a los cuales EE.UU. tiene restricciones políticas.

La apertura de las economías latinoamericanas se logró mediante la persuasión sin olvidar, sin embargo, la presión económica, aunque indirecta. La propuesta plasmada en el Consenso nunca había sido adoptada por EE.UU. ni por otros países desarrollados y la receta única para países en fases de desarrollo completamente diferentes, como Brasil, ya sustancialmente industrializado, y Uruguay, todavía en la fase preindustrial, es una de sus principales inconsistencias¹².

II.4. Soberanía, hegemonía y los límites de la integración en el Sur global

¹⁰ Batista (1994) menciona dos recetas para el crecimiento económico. El modelo *de crecimiento basado en las importaciones*, es decir, importar para crecer, y el modelo *de crecimiento basado en las exportaciones*, es decir, crecer exportando.

¹¹ En este sentido, ver: Cambio (2004).

¹² Para profundizar en la cuestión, ver: Stiglitz (2002), obra en la que el autor, quien acababa de dejar importantes cargos en el Banco Mundial, destaca el efecto devastador que la aplicación lineal de las reglas del Consenso y la globalización pueden tener sobre los países en desarrollo, criticando las políticas del FMI, que considera obsoletas e inadecuadas, principalmente porque se basan en el supuesto de que los mercados, por sí mismos, generan resultados eficientes, sin necesidad de intervención del Estado.



El análisis de la integración financiera en el MERCOSUR puede enriquecerse a la luz de los aportes de la Economía Política Internacional. Strange (1995) introduce el concepto de autoridad estructural, indicando que la capacidad de emitir moneda de uso internacional es uno de los pilares del poder estatal en el sistema global. Esta autoridad otorga a los países centrales control indirecto sobre los flujos de capital, el crédito y la estabilidad del tipo de cambio, generando asimetrías para los países periféricos que no controlan los términos de intercambio monetario. Cohen (2015) profundiza esta discusión al categorizar los grados de soberanía monetaria en función de la aceptabilidad internacional de las monedas. El MERCOSUR, en este contexto, permanece en una posición subordinada ya que sus países, con la excepción parcial de Brasil, no tienen monedas utilizadas más allá de sus fronteras nacionales. La propuesta de una moneda común, como el “Sur”, busca paliar esta jerarquía, pero enfrenta los límites de la baja credibilidad externa, la ausencia de mercados financieros regionales líquidos y la dependencia del dólar como medio de liquidación.

Cox (1981), a su vez, sostiene que la construcción de órdenes regionales depende de la articulación entre fuerzas sociales, formas estatales y estructuras hegemónicas. En el MERCOSUR, la ausencia de un actor hegemónico estable como Alemania en la UE, compromete la consolidación de mecanismos de confianza mutua y de integración duradera. Con una fuerte afinidad con esta perspectiva crítica, Rodrik (2011) elabora el llamado trilema de la globalización, según el cual no es posible combinar simultáneamente la hiperglobalización, la soberanía nacional y la democracia. Aplicado al caso del MERCOSUR, este diagnóstico sugiere que una integración financiera más profunda requeriría, o bien la renuncia a la política monetaria nacional (comprometiendo la soberanía), o bien la imposición de restricciones a la movilidad del capital y al libre comercio. En otras palabras, el dilema entre autonomía y coordinación regional aparece como un límite estructural a la convergencia, especialmente en economías marcadas por vulnerabilidades cambiarias y desigualdad social.

III. RESULTADOS OBTENIDOS

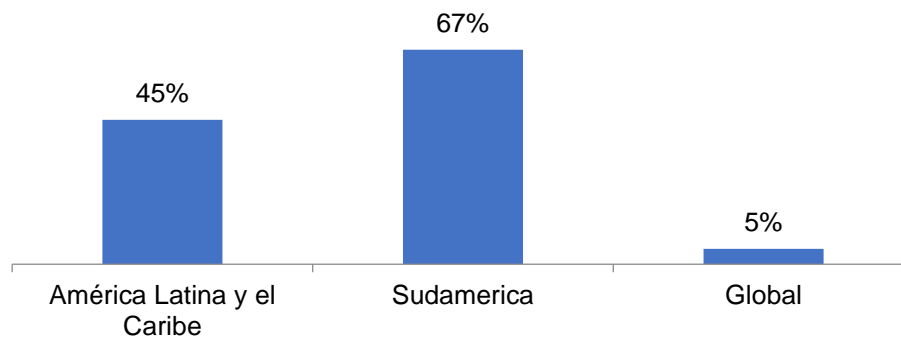
III.1. Datos financieros del MERCOSUR

Para evaluar la etapa reciente de la integración financiera en el MERCOSUR se seleccionaron indicadores comparables que reflejan tanto la estructura macroeconómica de los países miembros como la fluidez de las relaciones financieras

intrarregionales. En esta primera parte de la sección, los datos analizados se centran en el período 2020-2023, basándose en fuentes oficiales como la CEPAL, el Banco Mundial, el FMI, el BPI y estadísticas nacionales. Se observarán los flujos de inversión extranjera directa (IED), el volumen de las transacciones bancarias y cambiarias transfronterizas, los diferenciales de tasas de interés y la profundidad financiera medida por el crédito al sector privado.

En cuanto a la participación de la IED del bloque en diversas comparaciones a nivel global, se observa en el gráfico 3.1 el protagonismo de la propia América del Sur, habiendo alcanzado el 67% en 2019 y casi la mitad (45%) si se considera toda América Latina y el Caribe. En términos globales, representó el 5% en el mismo año.

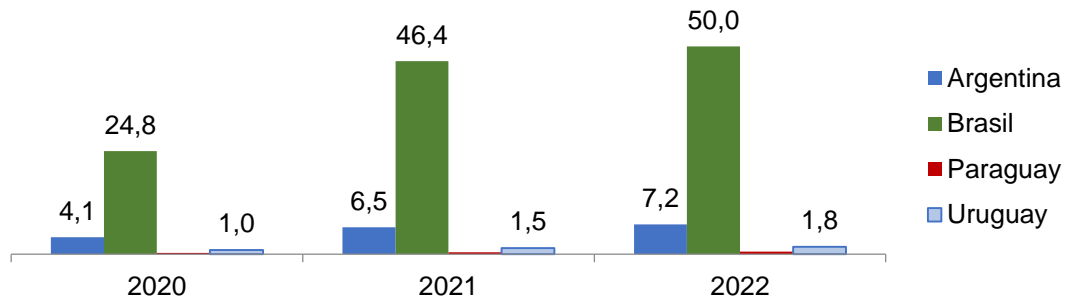
Gráfico 3.1. Participación (%) de la IED del MERCOSUR respecto a grupos de países (2019)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de: BID (2022), CEPAL (2023) y UNCTAD (2024),

Si se desglosa por país (gráfico 3.2), la IED dirigida a Brasil alcanza los mayores volúmenes en miles de millones de dólares entre 2020 y 2022, seguido de Argentina, Paraguay y Uruguay. La prominencia de Brasil indica su atractivo y una infraestructura financiera más robusta. Para la integración financiera es ventajoso que el mayor país del bloque atraiga gran parte de la IED, pero el desequilibrio también indica desafíos para armonizar políticas que beneficien de manera más equitativa.

Gráfico 3.2. Entrada de IED (miles de millones de dólares EE.UU.) (2020-2022)

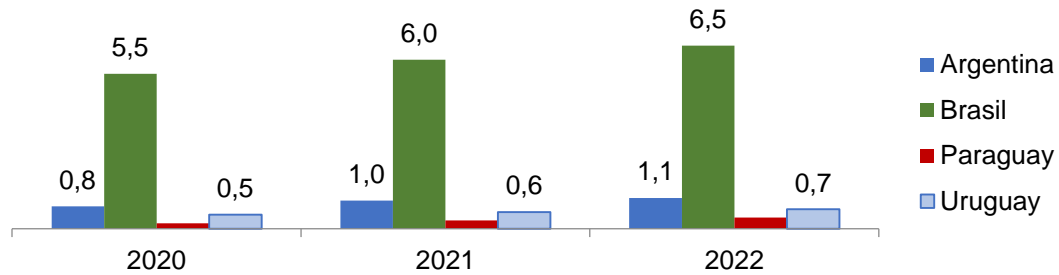


Fuente: Elaboración propia sobre la base de: CEPAL (2023).

Podemos observar en el gráfico 3.3 que los valores de las transacciones bancarias transfronterizas en los países del MERCOSUR aún son limitados, con Brasil liderando las operaciones. Esta baja actividad indica barreras operativas y regulatorias que se sabe obstaculizan el tráfico bancario dentro del bloque. En el gráfico 3.4 podemos ver que las grandes diferencias en los tipos de interés, especialmente entre Argentina y Brasil, dificultan la fluidez del capital y las condiciones crediticias comparables. El diferencial de tipos de interés mide la diferencia entre los tipos de interés de los préstamos y los tipos de interés de los depósitos (normalmente fijados por el banco central), y por tanto refleja el coste del crédito, la inflación, la percepción del riesgo de mercado y las condiciones económicas de cada país. Cuando existe un spread alto significa que el costo del crédito y las condiciones económicas son diferentes. Así, Argentina tiene tasas de interés mucho más altas que Brasil debido a su inflación y volatilidad económica, lo que genera un desincentivo para que las instituciones financieras de países con tasas de interés más bajas realicen transacciones o préstamos a países donde el crédito es más caro y el riesgo es mayor.

Los grandes diferenciales entre países dificultan la integración bancaria. Los bancos en países con tasas de interés más bajas dudan en operar en mercados con tasas más altas, ya que los riesgos y los costos de entrada son altos. Esto conduce a un menor nivel de transacciones bancarias transfronterizas. Con diferenciales tan amplios, a los bancos les resulta difícil ofrecer productos financieros estandarizados en todos los países. La heterogeneidad de las condiciones crediticias genera incertidumbre, lo que dificulta operar eficientemente a través de las fronteras y crear líneas de crédito regionales que puedan fluir fácilmente a través del bloque.

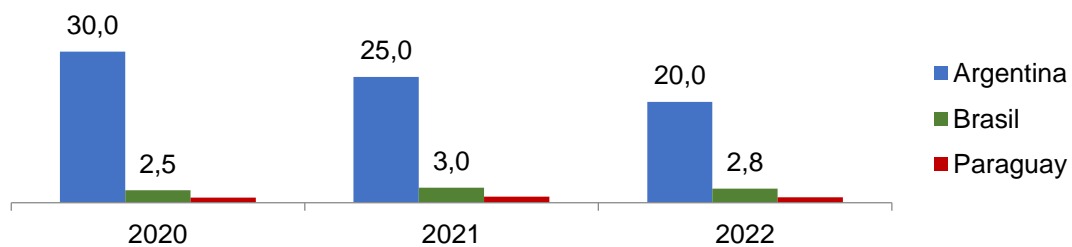
Gráfico 3.3. Transacciones bancarias transfronterizas (miles de millones de dólares estadounidenses) (2020-2022)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco de Pagos Internacionales

Así, se entiende que la relación entre las transacciones bancarias transfronterizas y los diferenciales de tasas de interés tiene dos direcciones, es decir, los diferenciales elevados restringen la integración bancaria limitando las transacciones entre países y, al mismo tiempo, un aumento de las transacciones bancarias podría reducir los diferenciales, integrando las economías y proporcionando una base más estable para las inversiones regionales. La coordinación de las políticas monetarias y financieras es, por tanto, esencial para reducir los spreads y estimular los flujos bancarios entre los países del MERCOSUR.

Gráfico 3.4. Spread de tasas de interés (en puntos porcentuales) entre países del MERCOSUR (2020-2022)

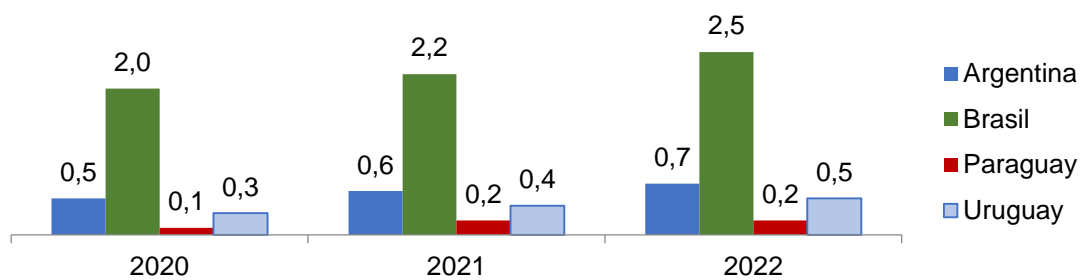


Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Bancos Centrales de la República Argentina (s.f.); Banco do Brasil (s.f.a); Banco Central del Paraguay (s.f.).

Finalmente, en el marco de una investigación sobre la profundización de las relaciones financieras entre los países del MERCOSUR, es posible analizar otros dos indicadores. En el gráfico 3.5, el volumen de transacciones en el mercado cambiario intrazona indica

que los niveles aún son bajos, predominando las transacciones en dólares. La integración en este campo requeriría un acuerdo monetario que promueva el uso de monedas locales, lo que podría aportar más estabilidad al bloque y reducir la dependencia del dólar.

Gráfico 3.5. Volumen de transacciones (miles de millones de dólares) en el mercado cambiario intrazona (2020-2022)

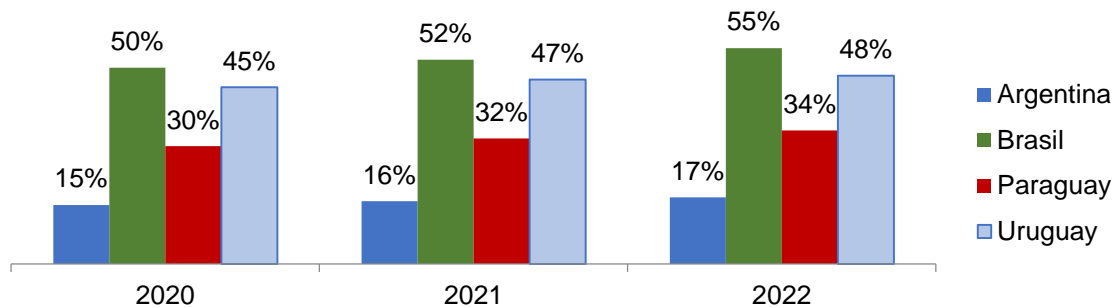


Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Central de Brasil (2023; s.f.b; s.f.c);

El gráfico 3.6 presenta el¹³ índice de profundidad financiera intrazona que mide la extensión y desarrollo del sistema financiero dentro de una región, reflejando la accesibilidad, liquidez y sofisticación de los servicios financieros ofrecidos. Este índice permite evaluar el grado de desarrollo de la infraestructura financiera intrarregional y su capacidad para apoyar el crecimiento económico y la integración financiera.

Gráfico 3.6. Índice de Profundidad Financiera Intrazonal – Crédito Interno al Sector Privado como % del PIB (2020-2022)

¹³ El cálculo del índice de profundidad financiera puede variar dependiendo de los datos disponibles y de los objetivos específicos del análisis, pero típicamente involucra los siguientes indicadores clave, como lo demuestran instituciones como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID): 1) Crédito al Sector Privado como Porcentaje del PIB, mide la cantidad de crédito disponible para el sector privado en relación al PIB de cada país; 2) Capitalización bursátil de las bolsas de valores como porcentaje del PIB, representa el valor total de las empresas que cotizan en las bolsas de valores locales en relación al PIB; 3) volumen de transacciones bancarias e intrazona como porcentaje del total de transacciones; 4) número de sucursales bancarias per cápita y cuentas bancarias; y 5) índice de liquidez del sistema bancario. Para más detalles, véase Beck, Demirgüç-Kunt, Levine (2009).



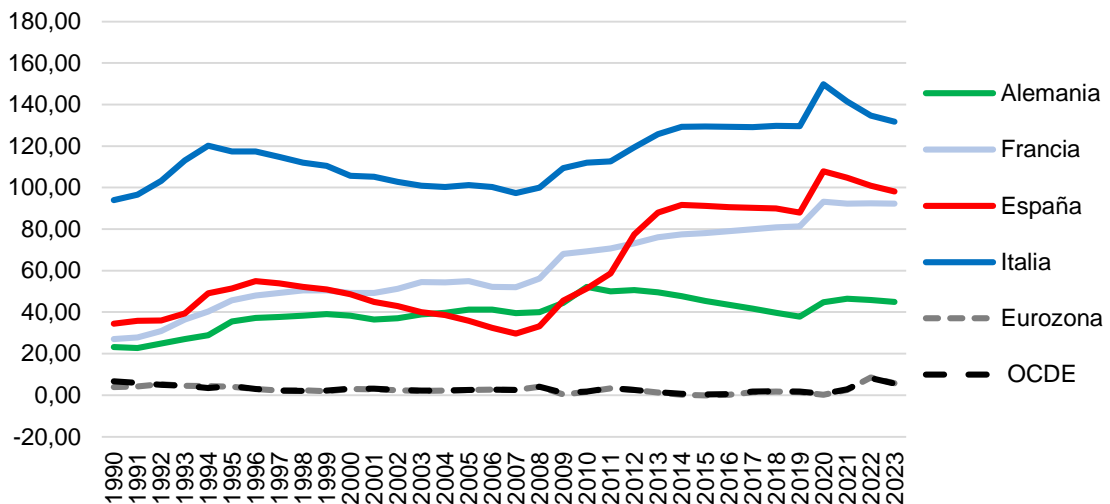
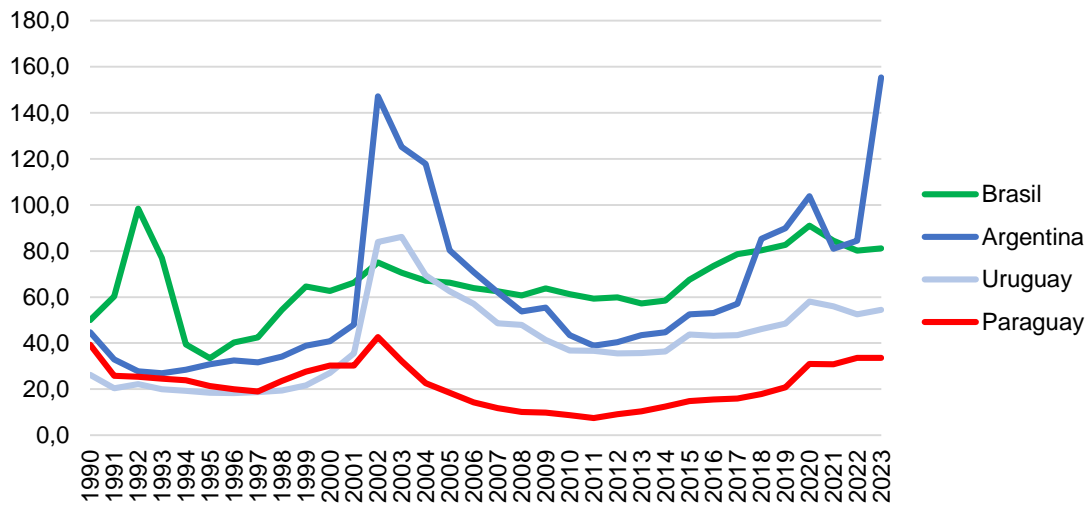
Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Mundial (2024).

Con un crédito al sector privado promedio relativamente bajo para los países, excepto en Brasil donde la tasa supera el 50%, la limitada profundidad financiera impide un acceso más efectivo al crédito para las empresas regionales, lo que reduce su dinamismo. Una mayor integración requeriría políticas crediticias más accesibles, aumentando la participación de las empresas regionales en el sector financiero.

III.2. Análisis comparativo de los indicadores del MERCOSUR con respecto a la UE

En esta segunda parte de la sección se comparan los datos del MERCOSUR con indicadores equivalentes de países seleccionados de la Unión Europea (UE), con fines ilustrativos y de estilización para, de forma exploratoria, construir evidencia comparativa o contrafactual que explique los límites institucionales y operativos de la integración monetaria en el MERCOSUR, a la luz de modelos más consolidados de integración regional.

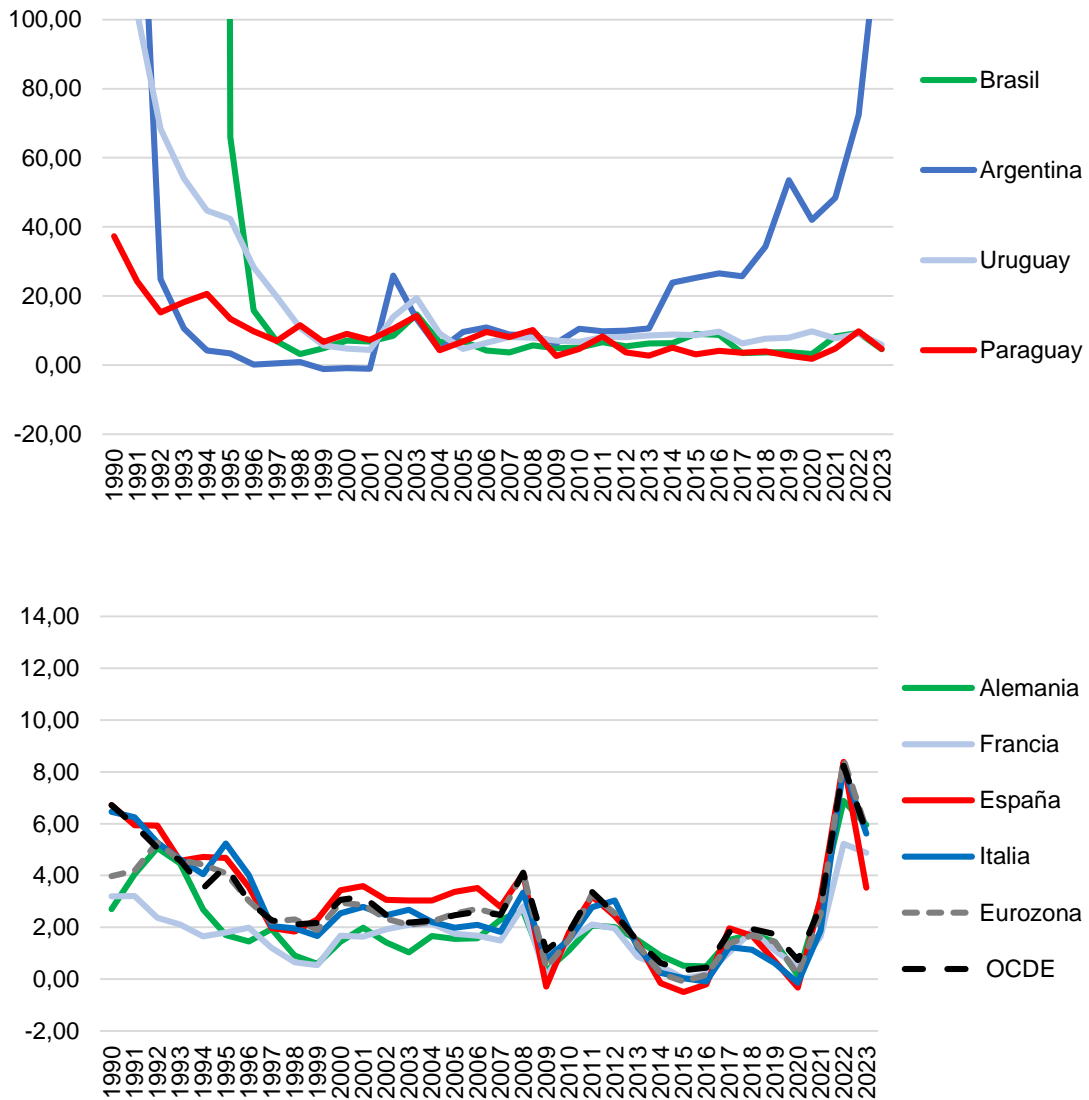
Gráfico 3.7. Comparativo da dívida do governo central (% PIB) entre Mercosul e UE – países selecionados - (1990-2023)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Mundial (2024); Banco Central Do Brasil (s.f.b); Eurostat (s.f.); INDEC (s.f.); FMI (s.f.); UNCTAD (2024).

En el gráfico 3.7 la evolución de la deuda pública en el MERCOSUR revela un patrón de alta inestabilidad y asimetría, en contraste con la trayectoria más coordinada de la UE. Las trayectorias de Brasil y Argentina, marcadas por sucesivas crisis, exponen la fragilidad institucional y refuerzan la distancia respecto de los criterios mínimos para una integración monetaria efectiva. El contraste en la década de 1990 es ilustrativo ya que, mientras la UE avanzaba en la creación de una unión monetaria basada en reglas fiscales comunes y criterios de convergencia, el MERCOSUR promovía la liberalización comercial sin instrumentos de coordinación macroeconómica.

Gráfico 3.8. Comparación de la inflación de precios al consumidor (%) entre el MERCOSUR y la UE (países seleccionados) (1990-2023)

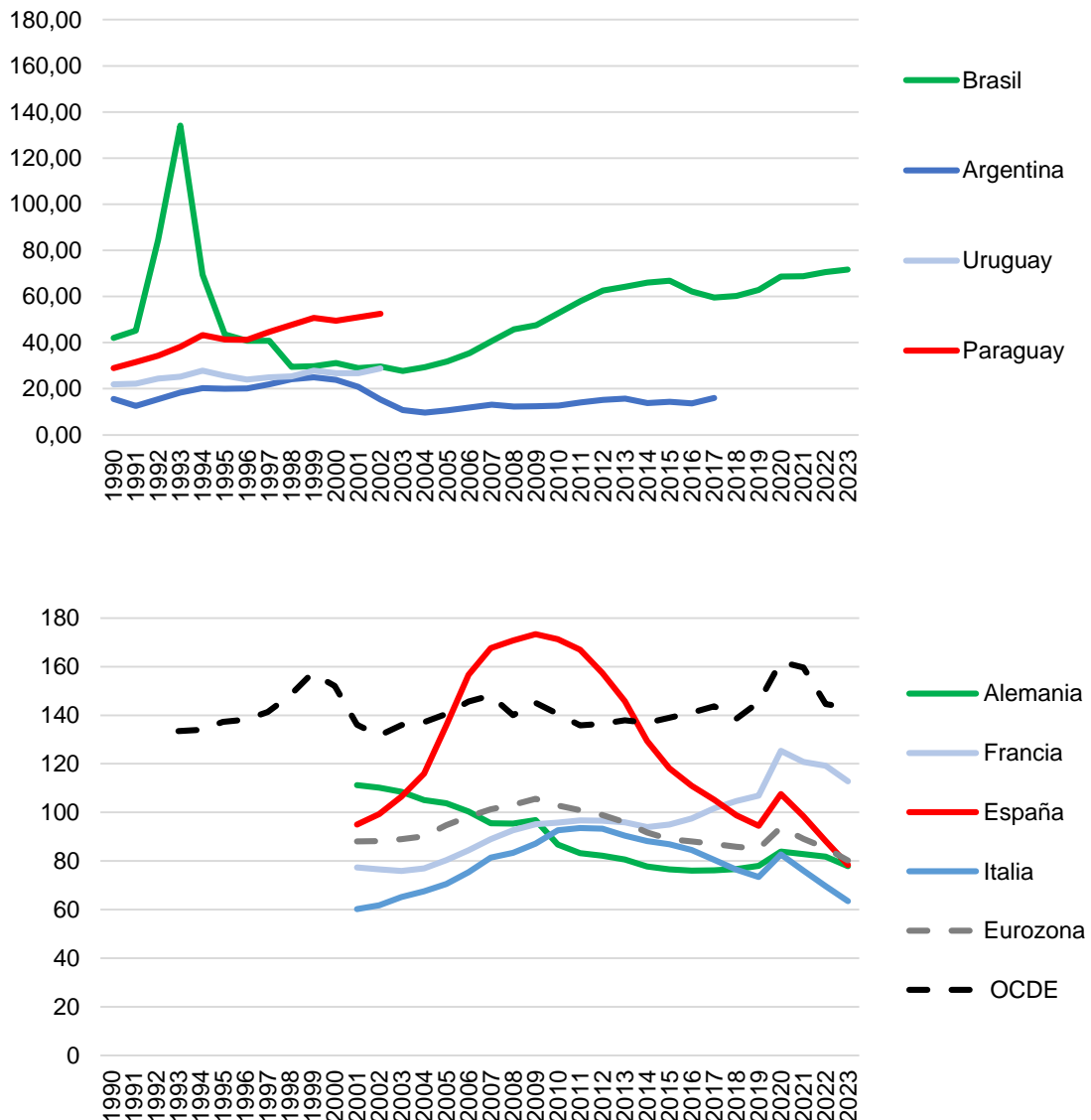


Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Mundial (2024), Banco Central Do Brasil (s.f.a), Eurostat (s.f.), INDEC (s.f.), FMI (s.f), UNCTAD (2024)

El Gráfico 3.8 muestra que el control de la inflación, como pilar de la estabilidad macroeconómica, fue central en la construcción institucional europea y exhibe la persistente alineación entre los países seleccionados después de 2008. Mientras tanto el MERCOSUR continuó siendo un desafío abordado de forma aislada, sin construir mecanismos comunes para afrontar la inestabilidad de precios, lo que dejó a los países

expuestos a shocks internos y externos y crisis recurrentes, como la crisis argentina a principios de la década de 2000 y la crisis brasileña a finales de la década de 1990.

Gráfico 3.9. Comparación del crédito interno al sector privado (% del PIB) entre el MERCOSUR y la UE (países seleccionados) (1990-2023)



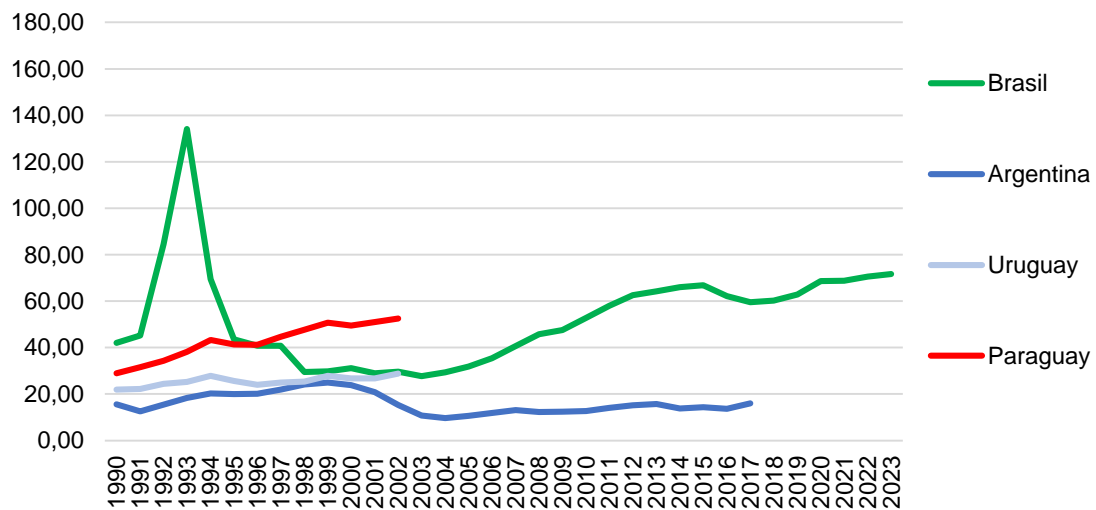
Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Mundial (2024), Banco Central Do Brasil (s.f.b), Eurostat (s.f), INDEC (s.f), FMI (s.f), UNCTAD (2024).

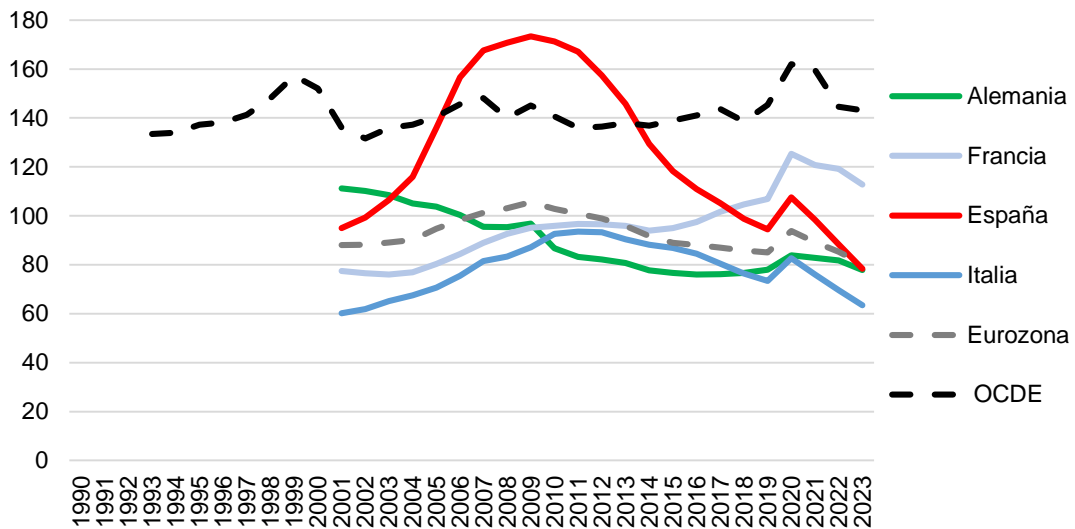
El Gráfico 3.9 muestra que, mientras que en el MERCOSUR el crédito al sector privado se mantuvo bajo y fragmentado, lo que refleja la ausencia de mecanismos regionales



de integración financiera, en la UE el desarrollo del crédito fue parte integral del proceso de convergencia y la construcción de la moneda única. En la década de 1990, el fortalecimiento de los mercados crediticios y la armonización regulatoria fueron elementos centrales de la integración europea, mientras que en el MERCOSUR la debilidad del crédito privado expuso los límites estructurales del bloque a cualquier progreso efectivo hacia la integración financiera y monetaria. En la UE, la integración estadística y regulatoria fue una condición y consecuencia del progreso de la unión monetaria ya que, antes del euro, los datos eran producidos por los bancos centrales nacionales utilizando diferentes metodologías, lo que dificultaba la agregación o la comparación directa. En el MERCOSUR, la ausencia de políticas comunes y sistemas de medición integrados refleja la falta de un proyecto efectivo de integración financiera.

Gráfico 3.10. Comparación de la IED (entradas netas como porcentaje del PIB) entre el MERCOSUR y la UE (países seleccionados) (1990-2023)





Fuente: Elaboración propia sobre la base de: Banco Mundial (2024), Banco Central Do Brasil (s.f.b), Eurostat (s.f.), INDEC (s.f), FMI (s.f.), UNCTAD (2024).

En el gráfico 3.10 la trayectoria de la inversión extranjera directa (IED) durante las últimas tres décadas refuerza el contraste estructural entre los bloques. Mientras que en el MERCOSUR los flujos se mantuvieron concentrados en unos pocos países y condicionados por los ciclos políticos y las reformas internas, en la UE la IED se aprovechó como instrumento de cohesión e integración productiva, respaldada por el proyecto institucional de un mercado común y, posteriormente, por la moneda única. En ambos casos, la década de 1990 marcó un punto de inflexión cuando el MERCOSUR comenzó a liberalizar el comercio y a privatizar sus países y, en la UE, el mercado único se consolidó y la IED asumió un papel central en el avance del proyecto europeo con la introducción del euro.

Los datos presentados sugieren que, si bien se han registrado avances en la integración financiera, aún existen diferencias considerables entre los países del MERCOSUR, especialmente en lo que respecta a las políticas monetarias y la estabilidad económica. Para una mayor integración, el bloque enfrentará desafíos que requieren coordinación financiera, una política monetaria más armonizada y el fortalecimiento de una infraestructura bancaria y de capital intrazona.



IV. CONSIDERACIONES RECIENTES SOBRE LA INTEGRACIÓN DESDE EL MERCOSUR

IV.1. Integración latinoamericana y cuestión política

A pesar de los esfuerzos de los medios de comunicación por demostrar lo contrario, los resultados de la aplicación de la “receta” neoliberal del Consenso en América Latina han demostrado ser modestos y limitados, citándose a México y Argentina como ejemplos de fracaso. Entre los países en desarrollo, los latinoamericanos han tratado de combatir la dependencia a través del proceso de sustitución de importaciones, que también ha estado influenciado por políticas de proteccionismo del mercado interno y de “represión financiera”. Pero un experimento de este tipo, característico de la década de 1930, no tuvo éxito en el contexto de la globalización, de modo que la posición inferior de estas economías en la jerarquía de monedas del sistema monetario internacional del dólar flexible dio lugar a agudas crisis de liquidez en la década de 1990 (Eichengreen, 2000, p. 235-238).

La relativa prosperidad del escenario político en la década de 2000 entre los países latinoamericanos llevó a discusiones en el seno de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR), antes conocida como Comunidad Sudamericana de Naciones, organización intergubernamental integrada por los doce Estados de América del Sur, el 1 de julio de 2010. Más que revisar el arreglo del bloque del MERCOSUR, la iniciativa apuntó a los intereses soberanos de los países sudamericanos en una integración política y económica más estable (Gadelha, 2013). Pero los esfuerzos por lograr una unidad se vieron interrumpidos a medida que se produjeron acontecimientos que intensificaron las tensiones internas y externas. La elección de Mauricio Macri en 2015 en Argentina se produjo después de una gran conmoción, en el contexto de una crisis económica, ante la resistencia del electorado kirchnerista. En 2016, Brasil llevó a cabo un proceso de impeachment contra su presidenta Dilma Rousseff que no logró calmar las tensiones entre los votantes de izquierda y derecha. En Venezuela, el presidente Nicolás Maduro vio estallar en 2017 la peor crisis de hiperinflación y desabastecimiento, con su gobierno siendo cuestionado interna y externamente por mostrar todas las características de una dictadura. Bajo la presidencia de Donald Trump, Estados Unidos se ha vuelto reacio a las políticas de paz en la región y, en cambio, ha promovido posiciones diplomáticas disidentes.

IV.2. La unión monetaria en el contexto de un mundo “desglobalizado”



El estallido de la pandemia de COVID-19 en 2020 sumió a la región en una crisis económica debido a los efectos negativos superpuestos del cierre del comercio y la deficiente estructura de la mayoría de los países, algo que puso de relieve la dependencia del primer sector y, además, la dinámica de los países avanzados (Lucchesi y de Andrade Charles, 2022). Esta crisis ha mostrado un agravamiento cíclico de un proceso principalmente estructural de resurgimiento industrial, pese al papel preponderante que pudieran tener Brasil y Argentina, pero, por el contrario, condena al bloque a una trayectoria de precariedad productiva. Los pares latinoamericanos, al ser en su mayoría actores que compiten en la venta y extracción de materias primas, provocan efectos macroeconómicos indeseables como la sobrevaluación del tipo de cambio producto del ingreso de divisas, altas tasas de inflación y un amplio y gradual proceso de desindustrialización (Bresser-Pereira y Marconi, 2009; Cano, 2014; Oreiro y Feijó 2010), dejándolos expuestos a cuellos de botella estructurales y shocks cíclicos en el comercio internacional. Desde el punto de vista del arreglo distributivo interno, conduce a la concentración del ingreso en grupos exportadores, incrementa el alto costo de vida y genera inestabilidad política y económica por la tensión social.

En este contexto, la integración por la vía monetaria, como ocurrió en la UE, parece muy lejana en América Latina, habiendo sido recuperada recientemente a la luz de la cooperación financiera. Esto a su vez se convierte en objeto de estudio porque nuevamente se discuten propuestas concretas. En 2021, el ministro de Economía brasileño Paulo Guedes, incluso afirmó que una unión monetaria sería posible (Senado Noticias, 2021). Sin embargo, la guerra entre Rusia y Ucrania ha suscitado debates sobre las consecuencias para las relaciones internacionales de un fenómeno de inversión de la globalización. En este sentido, los acuerdos regionales podrían fortalecerse y el MERCOSUR ganaría con la unión monetaria, principalmente en términos de velocidad y estabilidad en un contexto hostil a las monedas jerárquicamente inferiores en el sistema financiero internacional, es decir, de acuerdo a su potencial para desempeñar las tres funciones de la moneda (unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor) en un entorno internacional que resulta en asimetría monetaria internacional (Conti, Prates y Plihon, 2015). Teniendo en cuenta los instrumentos necesarios para el sistema, una unión monetaria requiere la existencia de un banco central para todos los miembros de un posible acuerdo, lo que se extiende a una



negociación política de quien sería responsable de su gestión (Haddad y Galípolo, 2022).

IV.3. Las elecciones de Lula y Milei y los obstáculos para el alineamiento político

La elección de Lula (PT) en Brasil en 2022 reavivó las expectativas por la conclusión del acuerdo entre el MERCOSUR y la UE cuya negociación se reabrió tras el deterioro de las políticas ambientales bajo Bolsonaro, resultando en demandas y garantías que el nuevo gobierno no se compromete a cumplir. La entonces presidencia de Alberto Fernández en Argentina señaló que seguiría junto a Brasil una alineación favorable para profundizar el proceso de integración del bloque MERCOSUR. Sin embargo, en el contexto de la crisis económica argentina, de un acuerdo con el FMI heredado del gobierno de Macri y que, mantenido en su esencia, imponía enormes limitaciones al gobierno de Fernández, de creciente pobreza y contención económica (agravada, evidentemente, por la pandemia de 2020 y la más reciente sequía), la elección de Javier Milei (*La Libertad Avanza*) en noviembre de 2023 como presidente creó un importante obstáculo político a la profundización del proceso de integración económica en el seno del MERCOSUR (Mineiro; 2023). Con una posición ultraderechista, refuta la política tradicional y ataca directamente a los líderes de centroizquierda de otros países del bloque.

Debido a promesas de gran audacia como dolarizar la economía argentina y cambiar el rol del Banco Central, con el objetivo de estabilizar la moneda local, las perspectivas del gobierno de Milei son desafiantes y las tendencias a avanzar en un proceso coordinado de integración del bloque del MERCOSUR e incluso de la relación bilateral con los socios, parecen restringidas. En este sentido, los debates sobre la unificación monetaria e incluso sobre las herramientas disponibles para profundizar la integración financiera deberían dar paso en los próximos años a discusiones sobre diplomacia e incluso sobre estabilidad política en la región.

El gobierno brasileño ha mostrado su voluntad de retomar el liderazgo regional y apuesta a revitalizar el bloque como plataforma para la industrialización verde y la coordinación política sudamericana, incluso a través de asociaciones con los BRICS e intentos de reequilibrar las relaciones con la Unión Europea. Milei, aunque formalmente mantiene a Argentina dentro del MERCOSUR, adopta un discurso crítico y eurocéntrico,



minimizando el papel de la integración regional y optando por alineamientos bilaterales con Estados Unidos e Israel. El contraste entre un liderazgo brasileño comprometido con el fortalecimiento del multilateralismo regional y un gobierno argentino inclinado hacia el bilateralismo neoliberal, exacerba las tensiones dentro del bloque. El resultado es un MERCOSUR atravesado por asimetrías políticas y estratégicas que impiden avances institucionales más profundos, aunque el comercio y la cooperación técnica intrabloque siguen activos debido a la inercia y a intereses económicos sectoriales.

V. CONSIDERACIONES FINALES

Este artículo buscó evaluar, con base en evidencia empírica y marcos teóricos de la economía política de la integración, los avances y los estancamientos de la integración financiera en el MERCOSUR a lo largo de su historia. Los datos presentados, de carácter exploratorio, permiten analizar los avances del bloque hacia una mayor integración financiera a partir de la sistematización de indicadores, si bien muchos de ellos aún presentan limitaciones para profundizar en esta comprensión del proceso.

Si bien el MERCOSUR ha construido marcos institucionales relevantes como el FOCEM, la CCR y los acuerdos de pago en moneda local, el bloque aún dista de cumplir con los criterios mínimos para un área monetaria óptima y un acuerdo de integración financiera profunda. Los datos muestran que la región continúa marcada por profundas asimetrías económicas entre sus miembros, falta de coordinación fiscal y monetaria, baja integración productiva y dependencia de las exportaciones primarias. El desarrollo del crédito y la atracción de IED siguen siendo fragmentados e insuficientes para sostener un proceso de integración financiera sólido.

La experiencia europea demuestra que la integración financiera no se deriva únicamente de la eliminación de barreras comerciales o la liberalización del capital, sino de la construcción de marcos institucionales sólidos, mecanismos distributivos y un compromiso político a largo plazo con la convergencia real. Los datos comparativos refuerzan que el progreso del MERCOSUR en la integración financiera es aislado y limitado, incapaz de generar las condiciones necesarias para una convergencia real o para proyectos más ambiciosos como una unión monetaria. El contraste con la experiencia europea muestra que el MERCOSUR carece de instrumentos de coordinación fiscal y monetaria, un mercado financiero regional eficaz y políticas que



promuevan la integración productiva como base para la estabilidad macroeconómica y la integración financiera.

Por lo tanto, el estudio señala la necesidad de una nueva agenda de integración basada en la solidaridad regional, el fortalecimiento institucional y el uso estratégico de las monedas locales. Proyectos como “Sur” e iniciativas que promueven cadenas de valor regionales y mercados financieros integrados indican caminos viables, siempre que se sustenten en mecanismos de compensación y gobernanza compartida. El progreso del MERCOSUR en la integración financiera dependerá del fortalecimiento institucional, la reducción de las asimetrías estructurales y el desarrollo de mercados regionales de crédito, capital y comercio, capaces en última instancia de sustentar un proyecto de integración monetaria viable en el futuro.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Amado, A. M. y Mollo, M. L. R. (2004). Ortodoxia e heterodoxia na discussão sobre integração regional: a origem do pensamento da CEPAL e seus desenvolvimentos posteriores. *Estudos Econômicos*, 34(1), 129-156. <https://doi.org/10.1590/S0101-41612004000100005ECB>

Banco Central De La República Argentina. (s.f). *Tasas de política monetaria*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. [https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=7935&detalle=Tasa%20de%20Pol%EDtica%20Monetaria%20\(en%20%%20n.a.\)](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?serie=7935&detalle=Tasa%20de%20Pol%EDtica%20Monetaria%20(en%20%%20n.a.)) .

Banco Central Do Brasil (2023). *Relatório Integrado do Banco Central 2022*. <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatoriointegrado2022>

Banco Central Do Brasil. (s.f.a) *Sistema de metas para a inflação – histórico da Selic*. [Conjunto de datos]. Versión el 8 de julio de 2025. <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>

Banco Central Do Brasil (s.f.b). *Mercosul Financeiro*. Recuperado el 8 de julio de 2025. <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/mercosulfinanceiro>

Banco Central Do Brasil (s.f.c). *Estatísticas de Câmbio*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticascambio>

Banco Central Del Paraguay (s.f). *Tasa de política monetaria – series históricas*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. <https://www.bcp.gov.py/estadisticas-interes-i18>



Banco Central Del Uruguay (s.f.). *Tasa de política monetaria*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. <https://www.bcu.gub.uy/Politica-Economica-y-Mercados/Documents/Politica-Monetaria/Tasas-de-Politica-Monetaria/tasascp.xls>

Bank for International Settlements (s.f.). *Cross-border claims and liabilities, by sector* [Conjunto de datos]. Versión del 15 de mayo de 2025. <https://data.bis.org/topics/LBS/tables-and-dashboards>

Banco Mundial. (s.f.) *Crédito interno al sector privado como el % del PIB – Indicador FS.AST.PRVT.GD.ZS*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. <https://data.worldbank.org/indicador/FS.AST.PRVT.GD.ZS>

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. y Levine, R. (2009). Financial institutions and markets across countries and over time-data and analysis. *Policy Research working paper*, (4943). <http://documents.worldbank.org/curated/en/909081468176992559>

Bielschowsky, R. (Org). (2000). *Cinquenta anos de pensamento na CEPAL: uma resenha*. Editora Record.

Bresser-Pereira, L. C. y Marconi, N. (25 de noviembre de 2009). Doença holandesa e desindustrialização. *Valor Econômico*. <https://mail.bresserpereira.org.br/index.php/newspaper-articles/8816-3645>

CAF impulsará rutas de integración en Sudamérica con movilización de USD 10.000 millones. (7 de diciembre de 2023). Banco de Desarrollo de America Latina y el Caribe (CAF). <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/caf-impulsara-rutas-de-integracion-en-sudamerica-con-movilizacion-de-usd-10000-millones/>

Cano, W. (2014). (Des)Industrialização e (Sub)Desenvolvimento. *Cadernos do Desenvolvimento*, 9(15), 139-174. <https://www.cadernosdodesenvolvimento.org.br/cdes/article/view/118>

Comisión Económica para América Latina. (2023). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2023*. Naciones Unidas. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48978-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2023>

Chang, H. (2004). *Chutando a escada; estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica* (Trad. por L. A. Oliveira de Araújo). Editora UNESP.

Cohen, B. J. (2015). *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. Princeton University Press.

Conti, B. M., Prates, D. M. y Plihon, D. (2015). A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. *Economia e Sociedade*, 23(2), 341-372. <https://doi.org/10.1590/S0104-06182014000200003>



Cox, R. W. (1981) Social Forces, States and World Orders: Beyond International Relations Theory. *Millennium: Journal of International Studies*, 10(2), 126-155. <https://doi.org/10.1177/03058298810100020501>

DataBank (s.f.). World Development Indicators. [Conjunto de datos] Versión del 15 de junio 2025. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

De Deos, S. S., Ribeiro de Mendonça, A. R. y Wegner, R. C. (2013). Cooperação financeira no Mercosul e o financiamento do investimento. *Nova Economia*, 23(1). <https://doi.org/10.1590/S0103-63512013000100006>

Eichengreen, B. (2000). *A Globalização do Capital. Uma história do Sistema Monetário Internacional*. Editora 34.

Eurostat. (s.f.) *Intra-EU trade in goods – Statistics Explained*. European Commission 2024. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Intra-EU_trade_in_goods_-_main_features

Fondo Monetario Internacional (2023). *World Economic Outlook Database*. [Conjunto de datos]. Versión del 7 de julio de 2025. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/October>

Fondo Monetario Internacional (s.f.). *IMF DataMapper – Direction of Trade Statistics*. [Conjunto de datos]. Versión del 8 de julio de 2025. <https://data.imf.org/en/datasets/IMF.STA:IMTS>

Friedman, M. (1953). *Essays in Positive Economics*. University Chicago Press.

Gadelha, R. M. A. F. (Org.). (2013). *Mercosul a UNASUL: avanços no processo de integração*. EDUC.

Haddad, F. y Galípolo, G. (1 de abril de 2022). Criação de moeda sul-americana pode acelerar integração regional. *Folha de S. Paulo*. <https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2022/04/criacao-de-moeda-sul-americana-pode-acelerar-integracao-regional.shtml>

Instituto Nacional De Estadística Y Censos (2025). Índice de precios al consumidor. Informes Técnicos, 9(18). <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>

Kenen, P. (1969). The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. En R. Mundell, y A. Swoboda (Eds.), *Monetary Problems of the International Economy* (pp. 163-182). University of Chicago Press

Lucchesi, A. F. y de Andrade Charles, J. W. (17 a 19 de agosto de 2022). *Conjuntura sul-americana pós-pandemia, uma proposta de interpretação* [Conferencia]. V



Congresso Internacional do Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento. Rio de Janeiro, Brasil.
<https://www.congresso2022.centrocelsofurtado.org.br/>

Mckinnon, R. I. (1963). Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 53(4), 717-725.

Mckinnon, R. I. (2004). Optimum Currency Areas and Key Currencies: Mundell I versus Mundell II. *Journal of Common Market Studies*, 42(4). 689-715.
<https://doi.org/10.1111/j.0021-9886.2004.00525.x>

Mineiro, A. S. (24 de noviembre de 2023). Argentina, e agora? *Terapia Política*.
<https://terapiapolitica.com.br/argentina-e-agora/>

Mongelli, F. P. (2002). "New" Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU telling us? *European Central Bank Working Paper Series*, (138).
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.357400>

Mundell, R. A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51(4), 657-665. <https://www.jstor.org/stable/1812792>

Nogueira Batista, P. (1994). O Consenso de Washington: a visão neoliberal dos problemas latino-americanos. En F. Barbosa Lima Sobrinho, H. de Souza, J. Fantine, M. da Conceição Tavares, M. Santayana, P. Nogueira Batista, R. Archer, y S Xavier Ferolla, *Em defesa do interesse nacional: desinformação e alienação do patrimônio público* (pp. 99-144). Paz e Terra.

Oreiro, J. L. y Feijó, C. A. (2010). Desindustrialização: conceituação, causas, efeitos e o caso brasileiro. *Revista de Economia Política*, 30(2), 219-232.
<https://doi.org/10.1590/S0101-31572010000200003>

Paulo Guedes diz na CRE que Mercosul está atrasando o Brasil. (18 de agosto de 2021). *Senado Notícias*. <https://www12.senado.leg.br/noticias/videos/2021/08/paulo-guedes-diz-na-cre-que-mercossul-esta-atrasando-o-brasil>

Peruffo, L. (2012). *Integração monetária e financeira na América do Sul: a perspectiva brasileira em um sistema internacional multimonetário* [Tesis de Maestría, Universidade Federal do Rio Grande Do Sul]. <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/70014>

Pena, C., Gayá, R. y Svarzman, G. (2022). El devenir del MERCOSUR: claves internas y externas. Informe MEREOSUR (25).
<https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/informe-Mercosur-No.-25-2022-el-devenir-del-MERCOSUR-claves-internas-y-externas.pdf>

Puiu, C. (2011). Optimum currency area: an epistemological view. *Munich Personal Repec Archive*, (35055). 1-12. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/35055/>



Rodrik, D. (2011) *The globalization paradox: democracy and the future of the world economy*. W. W. Norton.

Stiglitz, J. E. (2002). *A Globalização e seus malefícios*. Futura.

Strange, S. (1995). The defective state. *Daedalus*, 124(2), 55-74.
<https://www.jstor.org/stable/20027297>

United Nations Trade and Development (2024). *World Investment Report 2024: Investing in Sustainable Energy for All*. United Nations. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf

Williamson, J. (2000). What Should the World Bank Think about the Washington Consensus? *The World Bank Research Observer*. 15(2), 251-264.
<https://doi.org/10.1093/wbro/15.2.251>

ALEXANDRE FAVARO LUCCHESI: Licenciado en Ciencias Económicas por el Instituto de Economía de la UNICAMP, donde también obtuvo el título de Doctor en Ciencias Económicas. Es Máster en Economía Política por la PUC-SP y actualmente es Profesor Visitante en la Licenciatura en Relaciones Internacionales del Centro de Ingeniería, Modelado y Ciencias Sociales Aplicadas de la Universidade Federal do ABC, donde coordina el Grupo de Trabajo sobre América Latina en el Observatorio de Política Exterior Brasileña (Opeb). Investiga la teoría económica poskeynesiana, especialmente desde la perspectiva de Minsky, y tiene interés en temas de coyuntura macroeconómica nacional e internacional, sector público y políticas públicas. E-mail alfa.lucc@gmail.com

MARCELO BALLOTI MONTEIRO Economista por la PUC-SP. Magíster en Economía Política por la PUC-SP y Doctor en Ciencias Sociales por la Unesp (Marília). Profesor universitario desde 2011, con experiencia en las carreras de Administración de Empresas, Contabilidad, Economía y Relaciones Internacionales. Profesor en programas de MBA desde 2016. Trabaja en consultorías económicas desde 2010, centrado principalmente en análisis sectoriales, macroeconómicos y economía internacional. Actualmente es profesor visitante en la licenciatura de Relaciones Internacionales de la Universidade Federal do ABC (UFABC). E-mail marorestes@hotmail.com

Fecha de recepción: 19/05/2025

Fecha de aceptación: 17/06/2025

CRedit (Contributor Roles Taxonomy)

	Colaboración Académica
--	------------------------



Nombres y Apellidos del autor	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1. Alexandre Favaro Lucchesi	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x
2. Marcelo Balloti Monteiro	x		x			x	x	x	x	x		x	x	x

1. Administración del proyecto
2. Adquisición de fondos
3. Análisis formal
4. Conceptualización
5. Curaduría de datos
6. Escritura - revisión y edición
7. Investigación
8. Metodología
9. Recursos
10. Redacción - borrador original
11. Software
12. Supervisión
13. Validación
14. Visualización

Para conocer mejor cada ítem: <https://credit.niso.org/>