

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CURSO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS

ALINE KRÜGER DALCIN

**UNIÃO MONETÁRIA EUROPEIA: OS PROBLEMAS DE COORDENAÇÃO
FISCAL E AS PROPOSTAS DE REFORMA**

Porto Alegre

2012

ALINE KRÜGER DALCIN

**UNIÃO MONETÁRIA EUROPEIA: OS PROBLEMAS DE COORDENAÇÃO
FISCAL E AS PROPOSTAS DE REFORMA**

Trabalho de conclusão de curso apresentado
como requisito parcial para a adoção do título
de Bacharel em Relações Internacionais pela
Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho

Porto Alegre

2012

ALINE KRÜGER DALCIN

**UNIÃO MONETÁRIA EUROPEIA: OS PROBLEMAS DE COORDENAÇÃO
FISCAL E AS PROPOSTAS DE REFORMA**

Trabalho de conclusão de curso apresentado
como requisito parcial para a adoção do título
de Bacharel em Relações Internacionais pela
Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho

Aprovado em: Porto Alegre, ____ de ____ de 2012.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Fernando Ferrari Filho
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Prof. Dr. André Moreira Cunha
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Marcelo Milan
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Porto Alegre

2012

Aos meus pais,

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à Universidade Federal do Rio Grande do Sul por me proporcionar um ambiente enriquecedor tanto para minha formação profissional como pessoal. Agradeço aos professores do curso de Relações Internacionais que compartilharam, durante esses anos, seus conhecimentos. Em especial, agradeço ao professor Fernando Ferrari Filho por toda ajuda e atenção não só como orientador deste trabalho, mas também como orientador em minha bolsa de pesquisa pelo CNPq.

Gostaria também de agradecer aos amigos de longa data bem como aos amigos conquistados ao longo do tempo. Em especial, esses agradecimentos vão para Adson Machado, Fernando Mattos, Marina Finger, Ricardo Leães e Robiérim Takushi com os quais aprendi muito sobre Relações Internacionais; para Giacomo Grezzana e Kelin Martin por me entusiasmar a escrever sobre a zona do euro; e para Laura Jacques, Marina Müller, Viviane Gauer e Pedro Grala por alegrarem toda a minha trajetória.

No entanto, os agradecimentos mais especiais vão para, em primeiro lugar, meus pais e meu irmão, Guilherme Dalcin, meus maiores exemplos e os maiores incentivadores das minhas conquistas. Por fim, outro agradecimento muito especial vai para meu namorado, Guilherme Stein, por ser meu companheiro em todos os momentos da vida.

RESUMO

O quadro institucional da União Monetária Europeia combina uma política monetária centralizada com políticas fiscais descentralizadas. Existem regras com o objetivo de evitar políticas fiscais conflitantes com a política monetária e de impedir déficits excessivos que coloquem a zona do euro em perigo. Dentre as regras para as políticas fiscais, podem-se citar os artigos 123, 124, 125 e 126 da versão consolidada do Tratado da UE e Pacto de Estabilidade e Crescimento. No entanto, os Estados-membros se mostraram incapazes de cumprir os limites estabelecidos para as variáveis macroeconômicas, como déficit fiscal/PIB e dívida pública/PIB. Nesse sentido, este trabalho analisa, em primeiro lugar, o que levou ao descumprimento das regras para as políticas fiscais. Tal descumprimento está na existência da política fiscal como único mecanismo de estabilização, nos custos políticos impostos pela disciplina fiscal e na falta de credibilidade das sanções e da *no-bailout clause*. Em seguida, este trabalho analisa as propostas de reforma levantadas por autores a fim de alcançar a coordenação macroeconômica.

Palavras-chaves: euro, zona do euro, União Europeia, Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, Teoria da Interdependência.

ABSTRACT

The institutional framework of the European Monetary Union combines a centralized monetary policy with decentralized fiscal policies. There are rules in order to avoid conflicting fiscal policies with monetary policy and to prevent excessive deficits that put the Eurozone in danger. Among the rules for fiscal policy, one can mention the articles 123, 124, 125 and 126 of the consolidated version of the EU Treaty and the Stability and Growth Pact. However, Member States were unable to satisfy the limits of macroeconomic variables, such as fiscal deficit/GDP and debt/GDP. In this sense, this work analyzes, at first, what led to the breach of the rules of tax policies. Such failure is due to the existence of fiscal policy as the only stabilizing mechanism, political costs imposed by fiscal discipline and lack of credibility of the sanctions and the no-bailout clause. Then, this work analyzes the reform proposals raised by authors in order to achieve macroeconomic coordination.

Keywords: euro, Eurozone, European Union, Theory of Optimum Currency Areas, Theory of Interdependence.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Curva GG.....	16
Figura 2 - Curva LL.....	17
Figura 3 - Curvas GG e LL.....	17
Figura 4 - Mudanças nas preferências: desemprego em A e inflação em B.....	18
Figura 5 - Restabelecimento do emprego em A	19
Figura 6 - Exportações intra-zona do euro como % do PIB (média dos Estados-membros) ...	23
Figura 7 - Importações intra-zona do euro como % do PIB (média dos Estados-membros) ...	24
Figura 8 - Dívida pública/PIB (%)	45
Figura 9 - Déficit fiscal/PIB (%)	46
Figura 10 - Dispersão da inflação para os países da zona do euro em 2001	47
Figura 11 - Dispersão da taxa de juros para os países da zona do euro em 2001.....	47

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Média de comércio (X+M)/PIB no período 1992-adoção do euro	25
Tabela 2 - Estrutura do PIB (% por setor)	28
Tabela 3 - Grau de correlação da flutuação do PIB trimestral (2000-2011)	29
Tabela 4 - Taxa de desemprego (%)	31
Tabela 5 - Migração.....	31
Tabela 6- Dívida pública/PIB (%)	45
Tabela 7 - Déficit fiscal/PIB (%)	46
Tabela 8 - Déficit fiscal/PIB (%)	49
Tabela 9 - Dívida pública/PIB (%)	49
Tabela 10 - Frequência com a qual a população se vê como europeu.....	61
Tabela 11 - Nacionalidade: como você se define?	62
Tabela 12 - Política tributária: responsabilidade nacional ou supranacional?.....	63
Tabela 13 - Papel desempenhados pela UE no que diz respeito à tributação.....	64

LISTA DE SIGLAS

AUE – Ato Único Europeu

BCE – Banco Central Europeu

CECA – Comunidade Europeia de Carvão e Aço

CE – Comunidade Europeia

CEE – Comunidade Económica Europeia

ECU – Unidade de Conta Europeia

EURATOM – Comunidade Europeia de Energia Atômica

FECOM – Fundo Europeu de Cooperação Monetária

IME – Instituto Monetária Europeu

MTC – Mecanismo de Taxas de Câmbio

MTC II – Mecanismo de Taxas de Câmbio II

PEC – Pacto de Estabilidade e Crescimento

PIB – Produto Interno Bruto

SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais

SME – Sistema Monetário Europeu

UE – União Europeia

UME – União Monetária Europeia

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
2 A UME SOB A VISÃO TEÓRICA.....	15
2.1 Teoria das Áreas Monetárias Ótimas	15
2.2 Teoria da Interdependência.....	20
2.3 Aplicação Teórica para a UME.....	22
3 REGRAS	33
3.1 O Percurso em direção à União Econômica e Monetária	33
3.2 Regras da União Econômica e Monetária	38
3.3 Avaliação das Regras	44
4 PROPOSTAS DE REFORMA	52
4.1 Revisão de Literatura.....	52
4.2 Avaliação das Propostas de Reforma	58
4.2.1 União Fiscal.....	58
4.2.2 Exclusão de Países da Zona do Euro	64
4.2.3 Reformas Institucionais	66
5 CONCLUSÃO.....	70
REFERÊNCIAS	73
APÊNDICE A – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro para os outros membros (1992) (US\$ mi)	77
APÊNDICE B – Comércio intrarregional: destinos das exportações (1992) (%)	78

APÊNDICE C – Comércio intrarregional: origem das importações (1992) (%)	79
APÊNDICE D – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro para os outros membros (2001) (US\$ mi).....	80
APÊNDICE E – Comércio intrarregional: destinos das exportações (2001) (%)	81
APÊNDICE F – Comércio intrarregional: origem das importações (2001) (%).....	82
APÊNDICE G – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro para os outros membros (2011) (US\$ mi).....	83
APÊNDICE H – Comércio intrarregional: destinos das exportações (2011) (%).....	84
APÊNDICE I – Comércio intrarregional: origem das importações (2011) (%)	85

1 INTRODUÇÃO

O processo de integração da Europa iniciou na segunda metade do século XX, após a Segunda Guerra Mundial, a fim de evitar novos conflitos no continente. Em fevereiro de 1992, foi assinado o Tratado da União Europeia (UE), aprofundando o processo de integração e estabelecendo uma união econômica e monetária entre países europeus. Para o estabelecimento da união econômica e monetária, três fases deveriam ser cumpridas: a primeira fase visava à constituição do mercado único europeu através da abolição de todos os entraves à livre circulação de pessoas, mercadorias, capital e serviços (junho/1990-janeiro/1992); a segunda fase visava à criação da estrutura institucional e ao reforço da convergência econômica (janeiro/1994-dezembro/1998); e a terceira fase visava à adoção da moeda única (janeiro/1999-hoje). Dessa forma, em 1999, a moeda única, chamada euro, entrou em circulação. Para adotar o euro, cada país deveria respeitar os critérios de convergência, ou seja, critérios referentes à inflação, à dívida pública, ao déficit fiscal, à taxa de câmbio e à taxa de juros. Onze países participam da zona do euro desde 1º de janeiro de 1999: Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, Finlândia, França, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos e Portugal. Outros países aderiram à zona do euro ao longo dos anos: Grécia (2001), Eslovênia (2007), Chipre (2008), Malta (2008), Eslováquia (2009) e Estônia (2011).

Como definido no Tratado, a instituição responsável pela definição da política monetária dentro da zona do euro, o Banco Central Europeu (BCE), recebeu um grau de independência elevado. Enquanto a política monetária é definida a nível supranacional, as políticas fiscais são responsabilidades nacionais. Dessa forma, o quadro institucional da União Monetária Europeia (UME), combina uma política monetária centralizada com políticas fiscais descentralizadas. Para evitar políticas fiscais conflitantes com a política monetária, cujo objetivo principal é garantir a estabilidade de preços, existem regras. Uma posição orçamentária insustentável em um Estado-membro, levando a um *default* ou à monetização da dívida, pode ser uma ameaça à estabilidade monetária geral. Portanto, as regras também servem para impedir déficits públicos excessivos, que coloquem a zona do euro em perigo. Dentre as regras para as políticas fiscais, podem-se citar os artigos 123, 124, 125 e 126 da versão consolidada do Tratado da UE e Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). De forma resumida, esse arcabouço de regras exige que os países mantenham os déficits públicos em até 3% do Produto Interno Bruto (PIB) e a dívida pública em até 60% do PIB, proíbe que os países imprimam moeda para diminuir o nível da dívida pública e

estabelecem uma *no-bailout clause*. Caso os valores de referência para dívida pública e déficit fiscal não sejam respeitados, existem punições.

Os Estados-membros da UME se mostraram incapazes de cumprir os limites estabelecidos para as variáveis macroeconômicas, como déficit fiscal/PIB e dívida pública/PIB. Ao final do ano de 2010, a Grécia já havia alcançado um déficit fiscal de 10,3% do PIB, ultrapassando a linha limítrofe de 3% acordada pelo Tratado da UE, e uma dívida pública de 145% do PIB, também muito acima das regras (60%). Os gregos não falharam sozinhos: no mesmo período, Espanha e Itália possuíam déficits fiscais em relação ao PIB de 9,3% e 4,6% e dívidas públicas em relação ao PIB de 61,2% e 118,6%, respectivamente. A partir do segundo semestre de 2011, o mundo acompanhou o esforço desempenhado pelos membros da UME para resolver o problema de solvência e a crise fiscal dos membros periféricos. A crise econômica nesses países mostrou que a coordenação macroeconômica – definida como redução de divergências entre indicadores macroeconômicos e entre objetivos das políticas monetária, cambial e fiscal dos governos nacionais – representa uma questão problemática para a UME, já que vários países falharam em cumprir as metas estabelecidas por acordos da organização.

Portanto, este trabalho tem por objetivo analisar o que levou ao descumprimento das regras para as políticas fiscais e, em seguida, analisar os prós e os contras de propostas de reforma levantadas por autores. Nesse sentido, a principal hipótese do trabalho consiste na ideia de que o descumprimento das regras de disciplina fiscal dos Estado-membros da UME está relacionado com a ausência das condições fundamentais para a implementação de uma área monetária ótima na região. Para a análise da hipótese proposta, o trabalho está dividido em três capítulos. O primeiro capítulo trata da abordagem teórica utilizada no trabalho. Nesse sentido, apresentam-se uma abordagem geral da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas – elaborada por Robert Mundell – e uma abordagem geral da Teoria da Interdependência – elaborada por Robert Keohane e Joseph Nye. Em seguida, as referidas teorias são aplicadas ao estudo de caso da UME. O segundo capítulo apresenta as origens do processo integracionista europeu e o arcabouço de regras da UE. A partir das origens e das regras, é analisado o cumprimento das regras por parte dos Estados-membros. Por fim, o terceiro capítulo tem como objetivo apresentar a proposta de reforma mais provável de ser levada adiante pela UE a fim de alcançar a coordenação macroeconômica. Para isso, é apresentada uma visão geral da literatura a respeito das reformas necessárias para alcançar a coordenação macroeconômica entre os Estados-membros, principalmente no que tange à política fiscal. Depois, são

analisadas com maior detalhe as três propostas mais comuns de reforma: união fiscal, exclusão de alguns países da zona do euro e reformas institucionais específicas.

2 A UME SOB A VISÃO TEÓRICA

Este capítulo visa a caracterizar a UME a partir da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas e, complementarmente, a partir da Teoria da Interdependência. Para isso, o capítulo se divide em três seções. A primeira seção está destinada a apresentar uma abordagem geral da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, e a segunda seção está destinada a resumir a Teoria da Interdependência. Por fim, na última seção, as referidas teorias são aplicadas ao estudo de caso da UME.

2.1 Teoria das Áreas Monetárias Ótimas

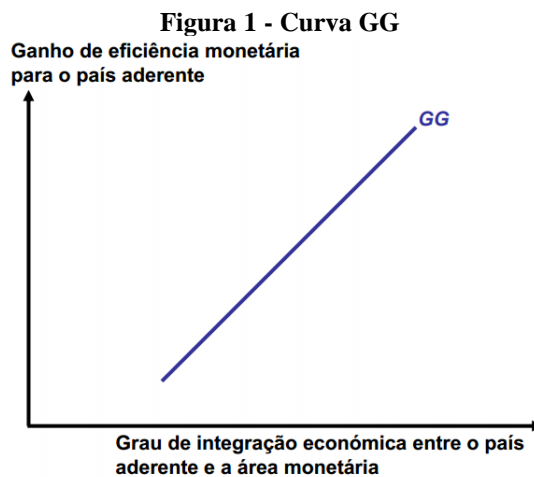
O sistema monetário internacional é caracterizado pela existência de diversas moedas. As regiões geográficas sob cobertura da mesma moeda formam uma área monetária. As diferentes áreas monetárias são segregadas através da imposição de controles cambiais – limites à quantidade de moeda estrangeira que pode entrar em um país ou de moeda nacional que pode ser levada para o exterior – e da inconvertibilidade – incapacidade de converter uma moeda em outras. Uma área monetária pode, assim, ser formada por um grupo de países que dividem uma moeda única. A adoção dessa moeda única implica que só pode existir uma política monetária e que nenhum dos Estados-membros pode mudar sua taxa de câmbio.

O artigo *A Theory of Optimum Currency Area*, no qual Robert Mundell (1961) elaborou a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, deu início ao estudo sobre qual deve ser a área ideal de cobertura de cada moeda. Assim, em 1961, Mundell utiliza pela primeira vez o termo “área monetária ótima” e tenta esclarecer sob quais circunstâncias uma região pode se beneficiar com a entrada para uma união monetária – região geográfica com uma moeda única.

De forma resumida, o autor argumenta que, para a região que entra para uma união monetária, existem vantagens advindas principalmente da diminuição dos custos de transação e desvantagens advindas da impossibilidade de utilizar a política cambial e a política monetária como mecanismos de estabilização. Assim, quando os benefícios de entrada para a união monetária são maiores que os custos, constitui-se uma área monetária ótima. Pode-se definir área monetária ótima, então, como região geográfica na qual é vantajoso existir moeda única. Dessa forma, os membros da área monetária ótima estão em melhor condição do que estariam caso possuíssem moedas independentes.

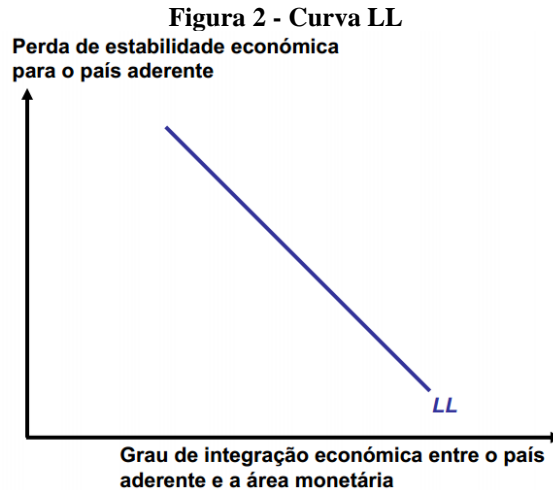
Krugman e Obstfeld (2005) descrevem graficamente as vantagens e desvantagens citadas por Mundell. Para isso, um diagrama com dois elementos – a curva GG e a curva LL – foi desenvolvido pelos autores.

Um país possui um ganho de eficiência monetária ao entrar para uma área monetária específica. Esse ganho de eficiência monetária equivale àquilo que o ingressante economiza ao evitar a incerteza, a confusão, o cálculo e os custos de transação, inerentes à flutuação cambial. A curva GG (Figura 1) mostra como o ganho potencial de um país entrar para uma área monetária específica depende das relações comerciais do país com essa região. Um alto grau de integração econômica entre o país e a área de taxa de câmbio fixa amplia o ganho (KRUGMAN; OBSTFELD, 2005).



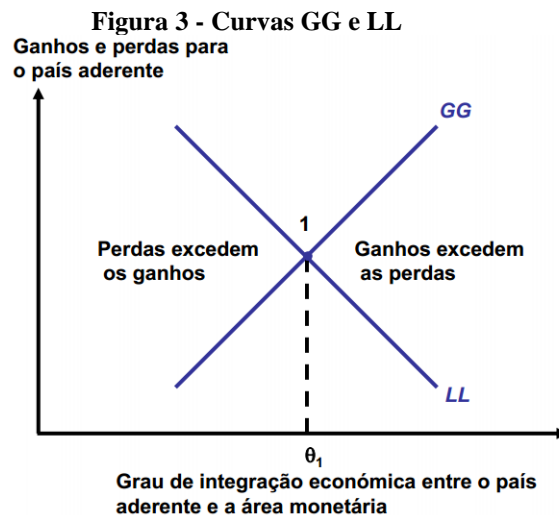
Fonte: Krugman e Obstfeld (2005).

Abrir mão de sua capacidade de usar a taxa de câmbio e a política monetária para estabilizar o produto e o emprego é o custo que um país sofre ao entrar para uma área monetária. A curva LL (Figura 2) mostra como a perda de estabilidade econômica do país entrar para uma área monetária específica depende, assim como o ganho de eficiência monetária, da integração econômica do país com os outros membros. Um grau elevado de integração econômica reduz a perda de estabilidade econômica devida a perturbações no mercado de produto (KRUGMAN; OBSTFELD, 2005).



Fonte: Krugman e Obstfeld (2005).

Ao combinar as curvas GG e LL (Figura 3), percebemos que o país entrará para a área monetária caso o grau de integração seja maior do que θ_1 , ou seja, quando os ganhos forem maiores que as perdas. A partir do gráfico, percebe-se que, se o grau de integração económica entre as economias é alto, uma área de taxa de câmbio fixa servirá melhor aos interesses económicos de cada membro. Os autores caracterizam, então, áreas monetárias ótimas como “grupos de regiões com economias intimamente relacionadas pelo comércio de produtos e serviços e pela mobilidade dos fatores” (KRUGMAN; OBSTFELD, 2005, p. 463).



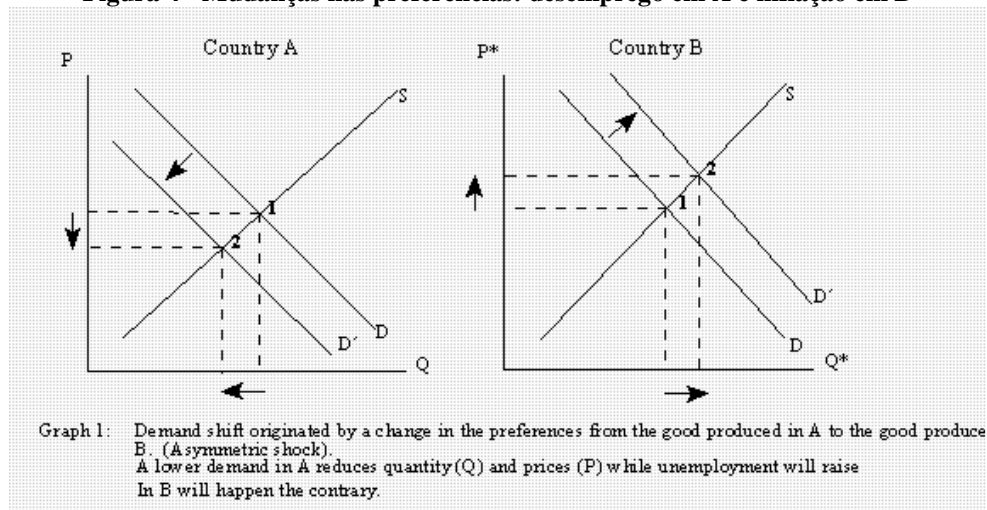
Fonte: Krugman e Obstfeld (2005).

Mundell (1961) especifica as vantagens de entrar para uma união monetária: diminuição dos custos de transação (por exemplo, pessoas podem viajar de um país para outro sem ter que converter moeda), transparência de preços (preços de produtos vendidos em

distintas regiões podem ser comparados sem necessidade de buscar informações ou fazer cálculos) e maior credibilidade (investimentos inter-regionais podem ser feitos sem o risco de flutuações cambiais). Enquanto os benefícios de fazer parte de uma união monetária são facilmente identificados, os custos, por outro lado, são menos óbvios. Para compreender o custo advindo da impossibilidade de utilizar a política cambial e a política monetária como mecanismos de estabilização, é necessário conhecer a análise feita pelo autor.

Existem duas regiões, A e B, especializadas em bens diferentes e em situação inicial de equilíbrio. Uma mudança na demanda causada pela alteração nas preferências dos bens produzidos em A para os bens produzidos em B diminuirá a demanda em A, aumentando o desemprego e causando um desequilíbrio comercial nessa região. Ao mesmo tempo, em B, a inflação aumentará devido à maior demanda (Figura 4). Nessa situação, uma política monetária comum não resolve os problemas das duas economias simultaneamente. Uma política monetária restritiva reduziria a inflação em B, mas pioraria o problema de desemprego em A. Uma política monetária expansionista reduziria o desemprego em A, mas tornaria a inflação em B pior (MUNDELL, 1961).

Figura 4 - Mudanças nas preferências: desemprego em A e inflação em B

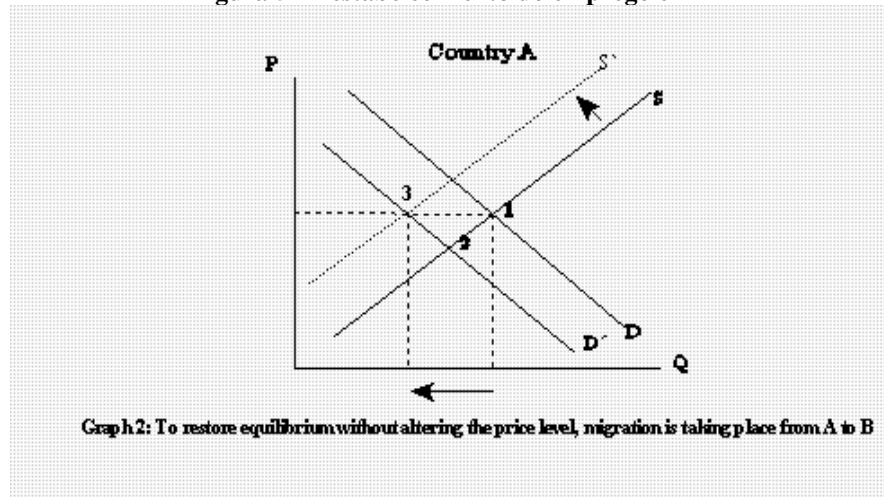


Fonte: European Parliament – EP (1998).

O desequilíbrio causado por um choque exigirá uma mudança nos preços relativos para restabelecer o equilíbrio anterior. Se cada região possuir uma moeda independente, o equilíbrio anterior pode ser restabelecido através de mudanças nas taxas de câmbio: desvalorização da moeda em A em relação à moeda de B. A região A recuperaria sua posição competitiva através de salários e preços reais mais baixos. A partir desse ajuste, em A, a demanda crescerá, e o desemprego diminuirá (MUNDELL, 1961).

No entanto, caso as duas regiões possuam a mesma moeda – ou mantenham taxas cambiais fixas –, a produção e o emprego em A devem ser restabelecidos por outros meios: diminuição nos salários e preços nominais, uma política fiscal expansionista ou um deslocamento para cima da curva de oferta de bens produzidos internamente através da migração do trabalho (Figura 5) (MUNDELL, 1961).

Figura 5 - Restabelecimento do emprego em A



Fonte: EP (1998).

A análise de Mundell (1961) sugere que, em primeiro lugar, se os efeitos dos choques em diferentes regiões forem simétricos – ou seja, algo inesperado afeta igualmente tanto A como B, causando, por exemplo, desemprego em ambas regiões –, uma política monetária comum pode resolver os problemas das duas regiões simultaneamente e, conseqüentemente, taxas de câmbio fixas ou união monetária são apropriadas. Em segundo lugar, se os efeitos dos choques forem assimétricos – ou seja, algo inesperado afeta as economias de forma diferente, causando, por exemplo, desemprego em A e inflação em B –, é necessário que existam mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial para o bom funcionamento de taxas de câmbio fixas ou de união monetária. Nesse caso, um ajuste através de mobilidade de trabalho e de flexibilidade salarial substituiria o ajuste através da política monetária ou através da política cambial. Caso não existam esses requisitos, as regiões estarão em uma condição melhor com moedas independentes, uma vez que uma política monetária comum não resolveria os problemas das duas economias ao mesmo tempo e também não seria substituída por outra forma de ajuste. O único ajuste possível, para essa situação, seria através de uma mudança nas taxas de câmbio.

Conclui-se que, dada a necessidade em relação a políticas de estabilização nas economias atuais, uma moeda independente faz-se necessária se, durante um choque macroeconômico, os custos econômicos de ajuste através de mudanças nos salários ou através da mobilidade de fatores forem maiores do que em um ajuste através da política cambial e da política monetária. Segundo a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, então, uma moeda independente é somente exigida em um cenário de choques assimétricos. Devem-se fixar taxas de câmbio ou criar uma união monetária quando duas regiões geralmente experimentam choques simétricos ou quando possuam mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial entre elas.

A lição mais importante que a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas oferece é a de que uma união monetária exige que os choques sejam simétricos ou que existam a mobilidade de fatores e a flexibilidade salarial entre seus membros. Por ser eficiente na explicação dos pré-requisitos para a formação de uma união monetária, justifica-se a escolha pela Teoria da Interdependência neste trabalho.

2.2 Teoria da Interdependência

A Teoria da Interdependência foi elaborada por Robert Keohane e Joseph Nye (1977) no livro *Power and Interdependence*. Os autores tinham como objetivo formular uma teoria que provesse um melhor retrato do sistema internacional em modificação após a aceleração da globalização, o surgimento das multinacionais e a multipolarização do poder. De forma resumida, a ideia defendida é de que a tomada de decisão por atores estatais e não estatais tende a influenciar outros agentes do sistema internacional.

Para um melhor entendimento sobre a Teoria da Interdependência, em primeiro lugar, é necessário definir o conceito de interdependência. Como explicado no primeiro capítulo do livro *Power and Interdependence*, dependência significa o estado de ser determinado ou significativamente afetado por forças externas. A partir do conceito de dependência, podemos resumir interdependência como dependência mútua. Mais precisamente, interdependência refere-se a situações caracterizadas por efeitos recíprocos e não necessariamente simétricos – resultantes das transações internacionais, como movimentação de dinheiro, bens, pessoas e mensagens através das fronteiras – entre países ou atores em diferentes países (KEOHANE; NYE, 1977).

Dois pontos são levantados a partir dessa definição conceitual. A interdependência naturalmente restringe a autonomia dos atores envolvidos, uma vez que tais atores passam a depender mais do comportamento dos parceiros. Dessa forma, o primeiro ponto levantado é o fato de que as relações de interdependência sempre envolvem custos. Tais custos podem ou não superar os benefícios gerados na mesma relação. A relação de interdependência pode envolver efeitos assimétricos entre os parceiros. Os atores menos dependentes podem utilizar essas assimetrias como mecanismo de barganha na discussão de certas questões. O poder de barganha é o meio pelo qual se traduz a potencial influência em efeitos. O segundo ponto levantado é, então, o fato de que a interdependência assimétrica pode ser fonte de poder – definido como capacidade de afetar os resultados (KEOHANE; NYE, 1977).

A compreensão do papel do poder na interdependência exige a distinção entre as dimensões sensibilidade e vulnerabilidade. Sensibilidade significa estar exposto aos custos impostos por eventos externos antes que políticas sejam alteradas para tentar mudar a situação. Vulnerabilidade, por sua vez, significa sofrer custos impostos por eventos externos mesmo após alterações nas políticas nacionais. Dessa forma, no que se refere a poder, a relação de sensibilidade é menos relevante do que a relação de vulnerabilidade. Se um ator pode reduzir os custos ao alterar alguma política, a dimensão sensibilidade não é uma boa medida para os recursos de poder. A importância da vulnerabilidade como medida de poder se encontra ao focar em quais atores são os definidores das regras do jogo (KEOHANE; NYE, 1977).

As relações de interdependência geralmente ocorrem dentro de redes de regras, normas e procedimentos que regularizam e controlam seus efeitos. Tal conjunto de instituições é chamado de regime internacional. Os regimes internacionais, dessa forma, determinam o padrão das relações de interdependência. Ao criarem e aceitarem regras, normas e procedimento, os governos estão buscando a cooperação e, conseqüentemente, se tornando capazes de reverter a relativa perda da autonomia, controlar a interdependência e extrair benefícios do sistema internacional. Mudanças nos regimes internacionais podem ocorrer em decorrência de mudanças na sensibilidade econômica, na estrutura de poder global, na estrutura de poder em relação a questões específicas ou nas organizações internacionais (KEOHANE; NYE, 1977).

A compreensão do modelo de interdependência complexa também possui importância. O modelo é caracterizado por três pontos principais. Em primeiro lugar, canais múltiplos interconectam as sociedades. Esses canais podem ser resumidos como interestatais (entre

Estados), transgovernamentais (entre elites governamentais) e transnacionais (entre elites não governamentais e organizações transnacionais). Cada um destes atores possui e persegue seus próprios interesses dentro da sociedade. Em segundo lugar, a agenda das relações interestatais é formada por áreas diversas (política, economia, segurança militar, sociedade, meio-ambiente) sem uma hierarquia clara. A existência de diversas áreas torna cada vez mais complicada a tarefa dos países de definir sua agenda. Por fim, a força militar não é utilizada por governos contra outros governos dentro de uma região onde a interdependência prevalece. A força militar pode ser ineficaz para a resolução de desentendimentos sobre, por exemplo, questões econômicas. Dessa forma, os novos instrumentos da política estatal são a manipulação da interdependência, as organizações internacionais e os atores transnacionais (KEOHANE; NYE, 1977).

A lição mais importante que a Teoria da Interdependência oferece é a de que a cooperação entre atores internacionais nasce a partir dos custos e pressões crescentes relacionadas à relação de interdependência. A cooperação dá origem a instituições, capazes de amenizar a vulnerabilidade referente ao fenômeno da interdependência. Por ser eficiente na explicação dos casos de cooperação entre os países – nos quais se enquadra os processos de integração regional –, justifica-se a escolha pela Teoria da Interdependência neste trabalho.

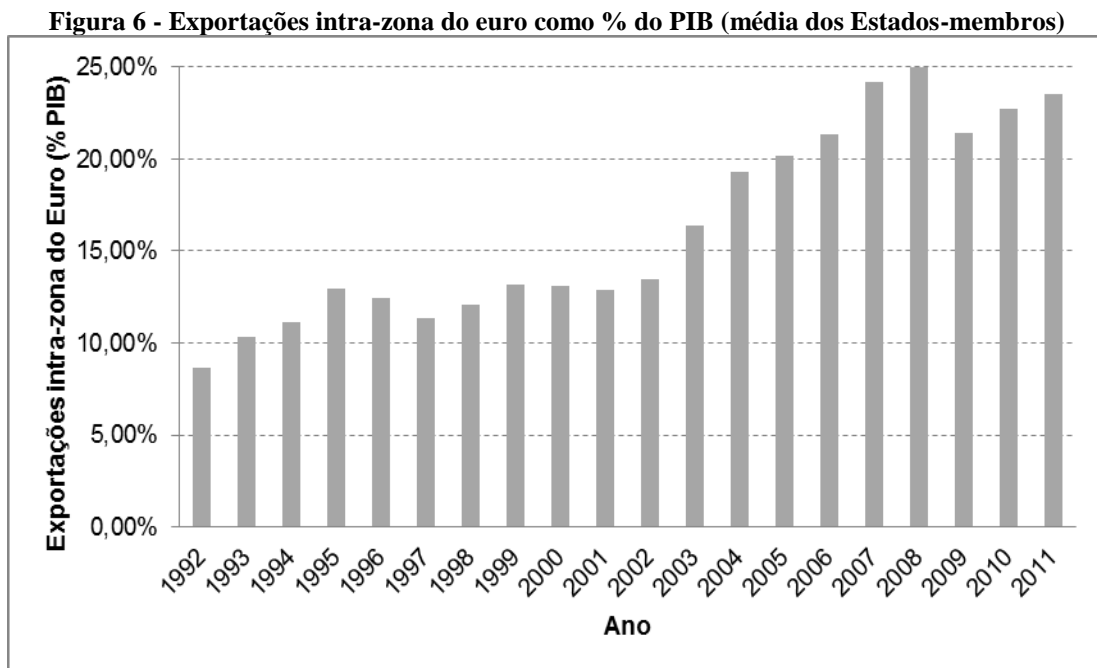
2.3 Aplicação Teórica para a UME

Retomando o conceito central da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, área monetária ótima é a região geográfica na qual é vantajoso existir moeda única. Uma área monetária é considerada ótima, então, quando as vantagens de um grupo de países formarem uma união monetária superam os custos. Como explicado anteriormente, as vantagens são advindas principalmente da diminuição dos custos de transação e os custos são resultado da impossibilidade de utilizar a política cambial e a política monetária como mecanismos de estabilização. Com a análise de algumas informações de desempenho econômico, consegue-se definir se as vantagens são superiores ou não aos custos. Assim, nesta seção, foram reunidas informações econômicas para avaliar se a UME – área monetária formada por Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal – é uma área monetária ótima.

Ao se unir para uma área monetária, um país se beneficia com a diminuição da incerteza, da confusão, do cálculo e dos custos de transação causados pela flutuação cambial.

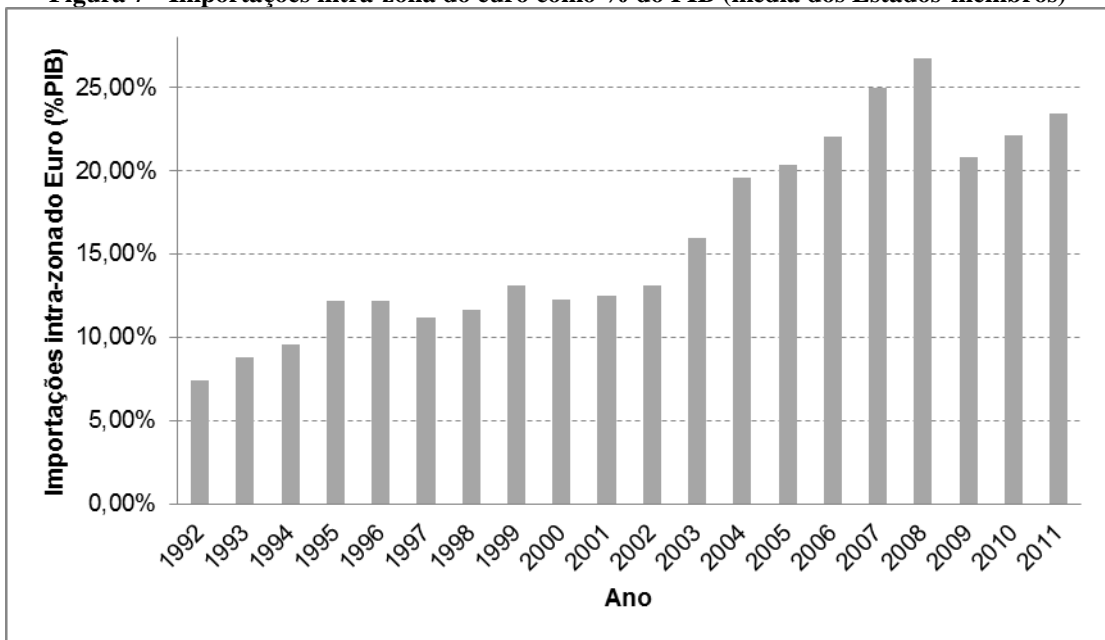
Quanto maior o comércio entre os países dentro da área monetária, maiores serão esses benefícios. Dessa forma, para julgar os ganhos dos países ao entrar para a UME, é necessário analisar a extensão do comércio entre eles.

Logo após a assinatura do Tratado da UE, em 1992, cada um dos dezessete países que hoje formam a zona do euro exportava em média em torno de 8% de seu PIB para outros membros do grupo (Figura 6). As importações de cada país vindas dos outros membros da zona do euro também representavam um valor médio de em torno 7,5% do PIB (Figura 7). O Tratado da UE empreendeu reformas, eliminando grande parte das restrições do comércio interno europeu. Atualmente, vinte anos após a assinatura do Tratado, tanto as exportações como as importações entre os países do bloco já alcançam um valor médio entre 20% e 25% do PIB de cada membro. Para perceber a dimensão dessa integração comercial, pode-se comparar o comércio intra-zona do euro com o comércio entre zona do euro e Estados Unidos – o maior parceiro da zona do euro fora do continente europeu: os EUA importam e exportam para a zona do euro em quantidades menores a 2% do seu PIB.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Organisation for Economic Cooperation and Development – OECD (2012).

Figura 7 - Importações intra-zona do euro como % do PIB (média dos Estados-membros)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da OECD (2012).

A soma das importações e das exportações de um país em relação a um grupo de parceiros como porcentagem de seu PIB pode ser utilizada como medida de intensidade de comércio. A Tabela 1 mostra a média de intensidade de comércio de cada país que atualmente adota o euro como moeda com o resto dos membros da área monetária dentro do período que inicia no ano da assinatura do Tratado da UE e termina no ano de adoção do euro. A partir desses dados, percebe-se que, antes da adoção do euro, o comércio entre os países já era bastante representativo. Antes da adoção do euro, o país mais integrado comercialmente com os demais era a Bélgica. Com isso, este seria o país mais beneficiado com a adoção da moeda única. Os países com o menor grau de integração comercial e que, conseqüentemente, teriam os menores ganhos ao entrar para a união monetária eram, em primeiro lugar, Grécia e, em seguida, Itália e Espanha.

Tabela 1 - Média de comércio (X+M)/PIB no período 1992-adoção do euro

País	Ano de Adoção do Euro	Média de Comércio 1992-ano de adoção do Euro - (X+M)/PIB
Alemanha	1999	0,15
Áustria	1999	0,33
Bélgica	1999	0,70
Chipre	2008	-
Eslováquia	2009	0,29
Eslovênia	2007	0,29
Espanha	1999	0,13
Estônia	2011	0,25
Finlândia	1999	0,16
França	1999	0,15
Grécia	2001	0,10
Irlanda	1999	0,25
Itália	1999	0,13
Luxemburgo	1999	-
Malta	2008	-
Países Baixos	1999	0,29
Portugal	1999	0,18

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da OECD (2012).

Notas: Dados da Áustria indisponíveis para 1992-1994.

Dados da Bélgica indisponíveis para 1992.

Dados da Eslovênia indisponíveis para 1992-1993.

Dados da Estônia indisponíveis para 1992-1994.

Dados de Chipre, Luxemburgo e Malta indisponíveis.

Eslováquia independente em 1993 e dados a partir de 1997.

É possível observar os dados de comércio de cada país individualmente (ver Apêndices A-I). Por exemplo, a Alemanha exportou, em 1992, ano da assinatura do Tratado de UE, um valor total de US\$ 430,276 milhões. 44,56% das exportações alemãs desse ano foram destinadas a países da atual zona do euro. No mesmo ano, a Alemanha importou um valor de US\$ 408,307 milhões em mercadorias, e 41,73% das importações originaram de países que hoje partilham o uso da moeda única. Os países da zona do euro que mais receberam exportações alemãs foram a França (12,96% das exportações totais), Itália (9,28%) e Países Baixos (8,31%). Os mesmos países para os quais a Alemanha mais exportou também foram os países dos quais a Alemanha mais importou. Dentre os dados disponíveis para o ano de 1992, cinco países destinaram mais de 60% das suas exportações totais a parceiros que também adotam hoje o euro como moeda: Malta (67,37% das suas exportações), Espanha (62,72%), Áustria (62,06%), Portugal (61,92%) e Grécia (60,76%). No que se refere às importações, dois países receberam mais de 60% de suas importações da UME: Malta

(72,50%) e Áustria (67,07% das suas importações). Chipre destacou-se pela menor percentagem de exportações destinada à futura UME: 25,72%. Outro país que chamou atenção é a Irlanda que recebe apenas 22,14% das importações da zona do euro. Alguns dados de comércio bilateral chamaram atenção: 40,41% das exportações da Áustria tiveram como destino a Alemanha; 39,10% das exportações de Malta foram para a Itália; 47,33% das importações da Áustria tiveram origem alemã; e 42,93% das importações de Malta vieram da Itália.

Em 2001, poucos anos após o início da circulação do euro, as exportações alemãs aumentaram para US\$ 571,427 milhões, e as importações aumentaram para US\$ 486,022 milhões. As percentagens que representam as exportações alemãs com destino para os países da zona do euro e as importações alemãs com origem desses países tiveram leve queda em relação a 1992: 43,24% e 41,28%. Apesar de menores percentagens em relação a 1992, os países que mais receberam exportações da Alemanha, em 2001, continuaram os mesmos: a França recebeu 10,72% das exportações alemãs, a Itália recebeu 7,24% e os Países Baixos receberam 5,95%. A Alemanha também importou menos desses países, que continuaram como os países da UME dos quais os alemães mais importam. O número de países que destinam mais de 60% de suas exportações para a zona do euro diminuiu: Portugal (68,54% das suas exportações), Luxemburgo (66,29%) e Espanha (60,71%). Por sua vez, o número de países que recebem mais de 60% de suas importações da zona do euro aumentou: Luxemburgo (82,78% das suas importações), Portugal (73,47%), Eslovênia (68,87%), Malta (67,88%) e Áustria (64,24%). Em 2001, o país que exportou a menor percentagem do total de suas exportações para a zona do euro foi a Finlândia (35,54%), e o país que importou a menor percentagem do total de suas importações da zona do euro continuou sendo a Irlanda (22,75%). Os dados de comércio bilateral que chamaram a atenção nesse ano são os seguintes: 29,92% das exportações da Eslováquia foram destinadas à Alemanha; 28,45% das exportações da Estônia se destinaram a Finlândia; 41,49% das importações da Áustria vieram da Alemanha; e 33,42% das importações de Luxemburgo tiveram origem da Bélgica.

Em 2011, as exportações (US\$ 1482,202 milhões) e as importações (US\$ 1260,298 milhões) da Alemanha aumentaram de maneira muito significativa. As percentagens que representam as exportações alemãs com destino para os países da zona do euro e as importações alemãs com origem desses países tiveram nova leve queda: 39,03% e 36,43%. No entanto, essa diminuição nas percentagens dos dados da Alemanha foi compensada pelo aumento nas percentagens dos dados de outros países. A média das exportações dos dezessete

países destinadas à zona do euro e a média das importações dos dezessete países originadas da zona do euro continuaram mais ou menos constantes desde 1992. Luxemburgo e Portugal continuaram a ser os dois países que exportam mais de 60% de suas exportações para a zona do euro, com porcentagens 78,83% e 60,48% respectivamente. Luxemburgo (85,62%), Áustria (63,94%), Portugal (63,87%) e Chipre (61,86%) receberam mais de 60% de suas exportações da zona do euro nesse ano.

Os dados apresentados mostram que Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal mantiveram um comércio considerável desde o início da década de 1990 até hoje. Dessa forma, pode-se dizer que o ganho potencial de entrada para a zona do euro é significativo para grande parte dos países.

A adoção de uma moeda única envolve também custos. Ao se unir para uma área monetária, um país perde a opção de utilizar a política cambial e a política monetária como mecanismos de estabilização. Esse custo é superado pelos ganhos quando os choques são simétricos entre todos os países dentro da área monetária. Quando os choques são assimétricos, o custo somente é superado caso existam mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial. Dessa forma, para julgar os custos dos países ao entrar para a UME, é necessário analisar, em primeiro lugar, a existência de choques simétricos. Em segundo lugar, caso os choques sejam assimétricos, há a necessidade de analisar a mobilidade de trabalho e a flexibilidade salarial.

A existência de choques simétricos está relacionada com a semelhança da estrutura econômica, especialmente dos tipos de produtos produzidos. Percebe-se que os países da zona do euro não têm estruturas manufatureiras totalmente divergentes (Tabela 2). No entanto, diferenças importantes existem. Enquanto, por exemplo, Chipre, Grécia e Luxemburgo se destacam por ter uma indústria pouco significativa e um setor de serviços representando mais de 80% do PIB, Alemanha, Áustria, Eslováquia, Eslovênia, Finlândia e Irlanda possuem um setor industrial mais representativo.

Tabela 2 - Estrutura do PIB (% por setor)

Estrutura do PIB - % por setor						
País	Agricultura		Indústria		Serviços	
	1999	2009	1999	2009	1999	2009
Alemanha	1,2	0,8	24,8	22,2	74,0	77,0
Áustria	2,1	1,5	23,0	21,8	74,9	76,7
Bélgica	1,3	0,7	22,1	16,3	76,6	83,0
Chipre	4,0	2,1	12,4	9,6	83,6	88,3
Eslováquia	4,8	2,6	29,7	25,5	66,9	71,9
Eslovênia	3,4	2,4	29,0	23,2	67,6	74,4
Espanha	4,5	2,6	21,3	15,3	74,3	82,1
Estônia	4,4	2,6	21,3	19,5	74,3	77,9
Finlândia	3,5	2,7	28,0	21,2	68,5	76,1
França	3,0	1,7	18,0	12,4	79,0	85,9
Grécia	6,6	3,2	13,9	13,3	79,5	83,5
Irlanda	3,6	1,4	35,8	23,9	60,6	74,7
Itália	3,0	1,8	23,8	18,8	73,2	79,4
Luxemburgo	0,8	0,3	12,9	8,2	86,3	91,5
Malta	2,7	1,8	22,4	16,0	74,9	82,2
Países Baixos	2,7	1,7	19,0	17,9	78,3	80,4
Portugal	3,9	2,3	21,4	16,8	74,7	80,9

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2011).

A Tabela 3 mostra a correlação do crescimento do PIB trimestral entre as economias da UME. A partir dessa tabela, pode-se analisar a similaridade das respostas de cada economia a oscilações econômicas. Quanto maior a correlação, maior é a semelhança entre o padrão do ciclo econômico. Dentre os países da zona do euro, Irlanda e Grécia são os países mais destoantes. Nove dos dezessete países – Alemanha, Bélgica, Eslovênia, Espanha, Estônia, Itália, França, Finlândia e Países Baixos –, parecem seguir um padrão de ciclo econômico mais ou menos convergente. Isso significa que uma hipotética área monetária formada somente por esses nove países poderia envolver custos pequenos (caso as estruturas manufatureiras não sejam muito diferentes), superados, então, pelos ganhos, podendo formar, conseqüentemente, uma área monetária ótima. Entretanto, com a adição de mais oito países com diferentes padrões de ciclo econômico, os custos aumentam para todos os membros.

Tabela 3 - Grau de correlação da flutuação do PIB trimestral (2000-2011)

		Grau de Correlação da Flutuação do PIB															
	Portugal	Malta	Luxemburgo	Irlanda	Grécia	Estônia	Espanha	Eslôvênia	Eslováquia	Chipre	Alemanha	Bélgica	França	Países Baixos	Itália	Finlândia	Áustria
Portugal																	
Malta	0,230																
Luxemburgo	0,290	0,129															
Irlanda	0,234	0,253	0,366														
Grécia	0,077	-0,032	-0,039	0,232													
Estônia	0,323	0,286	0,393	0,418	0,392												
Espanha	0,390	0,272	0,494	0,479	0,504	0,728											
Eslôvênia	0,460	0,543	0,501	0,313	0,299	0,699	0,787										
Eslováquia	0,462	0,453	0,126	0,216	0,243	0,463	0,473	0,517									
Chipre	0,269	0,115	0,501	0,293	0,340	0,309	0,622	0,422	0,236								
Alemanha	0,370	0,436	0,332	0,154	0,120	0,603	0,488	0,718	0,578	0,227							
Bélgica	0,460	0,475	0,464	0,311	0,123	0,690	0,598	0,771	0,441	0,281	0,726						
França	0,414	0,450	0,428	0,397	0,238	0,656	0,679	0,725	0,447	0,424	0,756	0,806					
Países Baixos	0,468	0,367	0,305	0,294	0,274	0,661	0,695	0,722	0,616	0,462	0,754	0,706	0,723				
Itália	0,544	0,392	0,462	0,277	0,186	0,664	0,703	0,793	0,527	0,365	0,833	0,791	0,800	0,723			
Finlândia	0,548	0,390	0,495	0,214	0,188	0,655	0,604	0,720	0,670	0,438	0,735	0,700	0,697	0,696	0,765		
Áustria	0,478	0,442	0,473	0,280	0,156	0,648	0,612	0,716	0,404	0,367	0,621	0,810	0,693	0,677	0,696	0,601	

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2012).

Dessa forma, apesar da similaridade entre alguns países, no que se refere à totalidade da zona do euro, é provável que os choques sejam assimétricos. O fato de os choques serem assimétricos exige mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial.

Em todos os países da zona do euro, a mobilidade de trabalho está longe do nível alto de que necessitariam para se ajustar lentamente às perturbações do mercado de produtos por meio da migração. Esse fato pode ser observado a partir dos dados de desemprego e migração na UME. Através dos dados de desemprego, observam-se grandes diferenças entre as taxas de desemprego dos países que adotam o euro como moeda (Tabela 4). Por exemplo, enquanto Áustria, Chipre, Luxemburgo e Países Baixos possuem taxas médias de desemprego abaixo de 5%, Eslováquia alcança uma taxa média de desemprego acima dos 15% e Espanha alcança uma taxa média de em torno de 11%. Algumas taxas de desemprego na zona do euro, como as taxas de Eslováquia e Espanha, são relativamente altas e persistentes. Apesar dessas diferenças, o número de imigrantes entre os países europeus é pequeno (Tabela 5). Nos Países Baixos, com a menor taxa de desemprego da zona do euro, os imigrantes representam menos de 4% da população. A população da Áustria, outro país com uma das menores taxa de desemprego do continente, chega a ter uma das maiores porcentagens de imigrantes na comparação dos países europeus. No entanto, a maior parte desses imigrantes tem origem de países fora da UE. Apenas 3,8% da população austríaca é constituída por cidadãos de outros países da organização. Vale ainda ressaltar que as principais barreiras à mobilidade de trabalho na Europa não se devem ao controle de fronteiras. São as diferenças linguísticas e culturais que desestimulam os movimentos de trabalho entre os países europeus.

Tabela 4 - Taxa de desemprego (%)

País/Ano	Taxa de Desemprego - %										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alemanha	8,2	7,5	7,6	8,4	9,3	9,8	10,7	9,8	8,4	7,3	7,5
Áustria	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,9	5,2	4,8	4,4	3,8	4,8
Bélgica	8,5	6,9	6,6	7,5	8,2	8,4	8,5	8,3	7,5	7,0	7,9
Chipre	-	4,9	3,8	3,6	4,1	4,7	5,3	4,6	4,0	3,6	5,3
Eslováquia	16,4	18,8	19,3	18,7	17,6	18,2	16,3	13,4	11,1	9,5	12,0
Eslovênia	7,3	6,7	6,2	6,3	6,7	6,3	6,5	6,0	4,9	4,4	5,9
Espanha	12,5	11,1	10,3	11,1	11,1	10,6	9,2	8,5	8,3	11,3	18,0
Estônia	-	13,6	12,6	10,3	10,0	9,7	7,9	5,9	4,7	5,5	13,8
Finlândia	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4	7,7	6,9	6,4	8,2
França	10,4	9,0	8,3	8,6	9,0	9,3	9,3	9,2	8,4	7,8	9,5
Grécia	12,0	11,2	10,7	10,3	9,7	10,5	9,9	8,9	8,3	7,7	9,5
Irlanda	5,6	4,2	3,9	4,5	4,6	4,5	4,4	4,5	4,6	6,3	11,9
Itália	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7	6,8	6,1	6,7	7,8
Luxemburgo	2,4	2,2	1,9	2,6	3,8	5,0	4,6	4,6	4,2	4,9	5,2
Malta	-	6,7	7,6	7,5	7,6	7,4	7,2	7,1	6,4	5,9	7,0
Países Baixos	3,2	2,8	2,2	2,8	3,7	4,6	4,7	3,9	3,2	2,8	3,4
Portugal	4,5	4,0	4,1	5,1	6,4	6,7	7,7	7,8	8,1	7,7	9,6

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2011).

Tabela 5 - Migração

País	População Total		Não Nacionais				
	Total		Cidadãos de outros países da EU		Cidadãos dos demais países		
	1000	1000 %	1000	%	1000	%	
Alemanha	82002,4	7185,9 8,8	2530,7	3,1	4655,2	5,7	
Áustria	8355,3	864,4 10,3	317,0	3,8	547,4	6,6	
Bélgica	10750,0	- -	-	-	-	-	
Chipre	796,9	128,2 16,1	78,2	9,8	50,0	6,3	
Eslováquia	5412,3	52,5 1,0	32,7	0,6	19,8	0,4	
Eslovênia	2032,4	70,6 3,5	4,2	0,2	66,4	3,3	
Espanha	45828,2	5651,0 12,3	2274,2	5,0	3376,8	7,4	
Estônia	1340,4	214,4 16,0	9,6	0,7	204,8	15,3	
Finlândia	5326,3	142,3 2,7	51,9	1,0	90,4	1,7	
França	64266,9	3737,5 5,8	1302,4	2,0	2435,2	3,8	
Grécia	11260,4	929,5 8,3	161,6	1,4	767,9	6,8	
Irlanda	4450,0	441,1 9,9	364,8	8,2	76,2	1,7	
Itália	60045,1	3891,3 6,5	1131,8	1,9	2759,5	4,6	
Luxemburgo	493,5	214,8 43,5	185,4	37,6	29,5	6,0	
Malta	413,6	18,1 4,4	8,2	2,0	9,9	2,4	
Países Baixos	16485,8	637,1 3,9	290,4	1,8	346,7	2,1	
Portugal	10627,3	443,1 4,2	84,7	0,8	358,4	3,4	

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2011).

Arpaia e Pichelmann (2007) se propõem a avaliar a flexibilidade salarial da economia da zona do euro. Os autores estimam a inércia salarial a partir de novas estimativas econométricas da Curva de Philips para os países da zona do euro. Em suas análises, concluem que o coeficiente médio dos salários captura a inflação se encontra entre 0,4% e 0,5% nos países estudados. Isso significa que apenas em torno de 50% da inflação do ano anterior é repassada para o crescimento salarial, o que sugere a existência de um significativo grau de rigidez salarial. Na visão dos autores, tais resultados são um indicativo de que existe um grau insuficiente de ajuste nominal e real dos salários na zona do euro.

Com os dados econômicos acima apresentados, observa-se que a UME não pode ser explicada apenas pelos aspectos econômicos abordados pela Teoria das Áreas Monetárias Ótimas. A UME não apresenta choques simétricos tampouco mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial, requisitos para a formação de uma área monetária ótima. A partir dos dados analisados, os ganhos da UME não superam seus custos. Além dos aspectos econômicos, é necessário avaliar os aspectos políticos da integração. Ou seja, podem existir benefícios na integração econômica que vão além das questões levantadas por Mundell (1961). Mesmo não havendo razões econômicas que justifiquem o tamanho da zona do euro, ainda assim seu tamanho se justifica pela existência de benefícios políticos. Esses benefícios políticos são, então, explicados pela já descrita Teoria da Interdependência. Conclui-se, aqui, que a Teoria da Interdependência explica a criação da zona do euro, e os critérios não satisfeitos da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas podem estar relacionados com a instabilidade econômica da UME.

3 REGRAS

O percurso do continente europeu em direção à união econômica e monetária foi movido por benefícios políticos. Uma vez instituída tal união econômica e monetária, regras para a adoção do euro e regras para as políticas fiscais foram concomitantemente estabelecidas. Dessa forma, este capítulo se divide em três seções. A primeira seção está destinada a apresentar as origens do processo integracionista europeu, e a segunda seção está destinada a resumir o arcabouço de regras da UE. Por fim, na terceira seção, é analisado o cumprimento das regras por parte dos Estados-membros.

3.1 O Percurso em direção à União Econômica e Monetária

Como visto no capítulo anterior, o estabelecimento de uma união econômica e monetária entre os países da Europa é justificado muito mais por benefícios políticos do que por benefícios econômicos. As explicações para o processo integracionista do continente europeu podem ser encontradas na Teoria da Interdependência.

Os primeiros passos do processo integracionista foram dados nos anos 1950. Em 1950, cinco anos após o término da Segunda Guerra Mundial, os governos europeus se mostravam determinados a evitar que se repetisse uma guerra de grandes proporções. Devido à relação de interdependência, uma nova guerra representaria custos para todos os países da região. Sabendo das consequências de novos conflitos, Robert Schuman, Ministro dos Negócios Estrangeiros da França, discursou em Paris e propôs uma nova forma de cooperação política para a Europa: a criação de uma instituição europeia supranacional encarregada de gerir a produção em comum de carvão e aço. Schuman previa que a fusão dos interesses econômicos contribuiria para tornar a guerra entre a França e a Alemanha, países historicamente rivais, não só impensável, mas também materialmente impossível (EUROPEAN UNION - EU, 2012a).

Inspirando-se no Plano Schuman, Alemanha, Bélgica, França, Itália, Luxemburgo e Países Baixos assinaram o Tratado de Paris em 1951. O Tratado de Paris, que entrou em vigor em 1952, estabeleceu a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), a qual introduziu a livre circulação do carvão e do aço e o livre acesso às fontes de produção bem como colocou as indústrias pesadas do setor sob uma autoridade comum. A partir do estabelecimento da CECA, nenhum país poderia fabricar armas de guerra para dirigi-las

contra os outros, como ocorreu no passado (EU, 2012a, 2012b). Dessa forma, observa-se que os países europeus se reuniram em uma instituição supranacional a fim de amenizar a vulnerabilidade referente ao fenômeno de interdependência, indo ao encontro da Teoria da Interdependência.

Encorajados pelo êxito do Tratado de Paris, os seis países criaram, em 1958, a CEE e a Comunidade Europeia de Energia Atômica (EURATOM) a partir dos Tratados de Roma. Enquanto a CEE proporcionou a livre circulação de pessoas, mercadorias, capital e serviços entre os Estados-membros, a EURATOM coordenou os programas de investigação dos Estados com vista à utilização pacífica da energia nuclear, contribuindo para a partilha do conhecimento, da infraestrutura e do financiamento (LESSA, 2003).

Ao longo dos anos, a rede de relações formada pela CECA, pela CEE e pela EURATOM se fortaleceu e se aprofundou, transformando-se, em primeiro lugar, em 1967, na Comunidade Europeia (CE), com a unificação das instituições comunitárias, e depois, em 1993, na UE, com a adoção do Tratado da UE. Concomitantemente com a evolução e o fortalecimento do processo integracionista, o número de países envolvidos aumentou. Em 1973, Dinamarca, Irlanda e Reino Unido aderiram ao bloco; em 1981, a Grécia tornou-se membro; em 1986, foi a vez de Portugal e Espanha; e em 1995, Áustria, Finlândia e Suécia uniram-se aos outros países. O alargamento prosseguiu: em 1º de maio de 2004, houve a adesão de mais dez países à UE – Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polônia e República Tcheca – e, em 1º de janeiro de 2007, houve a adesão de Bulgária e Romênia (BANCO CENTRAL EUROPEU – BCE, 2011b).

Werner (1970)¹, citado por Eichengreen (2007, p. 192), define uma união econômica e monetária como “[...] *the total and irreversible convertibility of currencies, the elimination of margins of fluctuation in exchange rates, the irrevocable fixing of parity rates and the complete liberalization of movements of capital*”². A partir desse conceito, pode-se dizer que, em relação à criação de uma união econômica e monetária na Europa, a ideia foi lançada pela primeira vez no Memorando da Comissão Europeia de 24 de Outubro de 1962. Segundo Scheller (2006), através do Memorando, conhecido como Memorando Marjolin, a Comissão solicitou a condução do bloco a uma união econômica com taxas de câmbio fixas irrevogáveis

¹ WERNER, Pierre. Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community. **Bulletin of the European Communities**, Brussels, supplement 11, p.1-65, 1970.

² “A conversibilidade total e irrevogável das moedas, a eliminação das margens de flutuação nas taxas de câmbio, a fixação irrevogável das taxas de paridade e a liberalização completa dos fluxos de capital” (EICHENGREEN, 2007, p. 192, tradução nossa).

entre as moedas dos Estados-membros até o final da década. No entanto, uma vez que o sistema de Bretton Woods assegurava uma estabilidade cambial generalizada, os países consideraram que a estabilidade cambial intra-bloco poderia ser assegurada sem necessidade de novos acordos institucionais a nível comunitário. Dessa forma, não foram tomadas medidas complementares ao Memorando.

No final da década de 1960, o cenário internacional estava modificado: o sistema de Bretton Woods dava sinais de tensão crescente devido à política do balanço de pagamentos dos Estados Unidos; os Estados-membros diferiam cada vez mais em relação às prioridades de política econômica; e maiores divergências de preços e custos entre esses Estados originaram diversas crises cambiais e de balanços de pagamentos, ameaçando perturbar a união aduaneira e o mercado agrícola comum, que tinham funcionado com bastante êxito até então. Ademais, existia medo de que esse cenário, caracterizado pelo colapso do sistema monetário internacional, rompesse o processo integracionista. Para evitar tal risco, os chefes de Estado e de Governo decidiram na Cúpula de Haia, em 1969, que a união econômica e monetária era um objetivo oficial do bloco. Dessa forma, foi pedido ao Conselho de Ministros um relatório sobre os meios necessários para atingir o objetivo até 1980. O trabalho, elaborado por um grupo de especialistas, liderado por Pierre Werner, primeiro-ministro de Luxemburgo, ficou conhecido como Relatório Werner. O Relatório, apresentado em 1970, previa três fases até a implementação da união econômica e monetária (EP, 2012; SCHELLER, 2006):

- a) redução das margens de flutuação entre as moedas dos Estados-membros;
- b) instauração de uma liberdade completa dos movimentos de capitais com integração dos mercados financeiros;
- c) a fixação irrevogável das taxas de câmbio entre as moedas.

Em 1971, apesar de estarem em dúvida sobre algumas recomendações do Relatório Werner, os Estados-membros acordaram de princípio sobre a constituição de uma união econômica e monetária. Após a constituição de uma união econômica e monetária ser acordada, os primeiros mecanismos de assistência monetária e financeira intracomunitária foram estabelecidos. Em primeiro lugar, entrou em funcionamento um sistema para a redução progressiva das margens de flutuação das moedas dos Estados-membros em relação ao dólar, o qual ficou conhecido como “serpente”. Em segundo lugar, o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM) foi estabelecido como núcleo de uma futura organização comunitária de

bancos centrais. Porém, ao longo da década de 1970, o processo de integração perdeu a força com as perturbações monetárias e a recessão internacional que se seguiram à primeira crise do petróleo. A “serpente” acabou por ser um mecanismo de taxas de câmbio entre o marco alemão, as moedas do Benelux e a coroa dinamarquesa. As restantes moedas comunitárias mantiveram-se fora do sistema. No que se refere ao FECOM, este acabou desprovido de conteúdo e com tarefas limitadas. Consequentemente, os planos do Relatório Werner não foram bem-sucedidos (SCHELLER, 2006).

Em 1979, baseado em um conceito de taxas de câmbio fixas ajustáveis, foi criado o Sistema Monetário Europeu (SME), cujos objetivos eram definidos como estabilizar as taxas de câmbio, coordenar as políticas monetárias e econômicas e preparar, por meio da cooperação, a unificação monetária europeia. As taxas de câmbio fixas ajustáveis eram definidas em função da recentemente criada Unidade de Conta Europeia (ECU), uma cesta de moedas baseada na média ponderada das moedas do SME. Nesse sistema, as flutuações das moedas eram controladas por um mecanismo de taxas de câmbio (MTC) e mantidas dentro de uma flutuação máxima de $\pm 2,25\%$ em relação às taxas centrais (à exceção da lira italiana para a qual era permitida uma flutuação de $\pm 6\%$). A estabilidade cambial seria alcançada, então, com o MTC e com a coordenação das políticas monetárias e econômicas. O SME teve sucesso em seu objetivo de instaurar uma zona de estabilidade cambial. Diferentemente do que ocorreu com a “serpente”, a maioria dos Estados-membros adotou o MTC, e a instabilidade que caracterizou o sistema monetário internacional durante a década de 1980 foi poupado aos países participantes. No entanto, o sucesso da SME na obtenção de uma maior convergência das políticas monetárias e econômicas foi algo limitado. Por um lado, houve convergência no que se refere à redução das taxas de inflação e aproximação das taxas de juros. Por outro lado, a falta de convergência nas políticas orçamentárias manteve-se igualmente fonte de tensões. Percebe-se então que problemas de coordenação fiscal são recorrentes desde essa época. Dessa forma, o SME trouxe lições sobre a necessidade de regras de convergência de políticas monetárias e econômicas para a implementação de uma união econômica e monetária e experiência aos bancos centrais sobre gestão conjunta das taxas de câmbio (EP, 2012; SCHELLER, 2006).

Em 1986, o Ato Único Europeu (AUE) deu novo impulso em direção a uma união econômica e monetária. O AUE colocou em prática medidas necessários para o estabelecimento de um mercado comum no continente. Com a entrada em vigor do AUE, os líderes políticos perceberam que os benefícios de um mercado comum só poderiam ser

colhidos com a introdução de uma moeda única para todos os países participantes. Uma moeda única asseguraria uma maior transparência de preços para consumidores e investidores, eliminaria riscos cambiais e reduziria os custos de transação. Dessa forma, em 1988, o Conselho Europeu deu instruções ao Comitê presidido por Jacques Delors, presidente da Comissão Europeia, para estudar as possibilidades de ser criada a união econômica e monetária e propor etapas concretas de implementação. O Relatório Delors, apresentado em 1989, propôs, então, três etapas para a implementação da união econômica e monetária no continente europeu (EP, 2012; SCHELLER, 2006).

Seguindo a proposta do Relatório Delors, a primeira fase da implementação da união econômica e monetária, entre junho de 1990 e janeiro de 1992, teve como objetivo a constituição do mercado único europeu, através da abolição de todos os entraves à livre circulação de pessoas, mercadorias, capital e serviços na Europa. A segunda fase iniciou-se em janeiro de 1994 com a criação do Instituto Monetário Europeu (IME), o qual era encarregado de reforçar a cooperação entre os bancos centrais nacionais e de proceder aos preparativos necessários para a criação do Sistema Europeu dos Bancos (SEBC), e concluiu-se em dezembro de 1998 com a substituição do IME pelo Banco Central Europeu (BCE). Essa fase consistia na criação da estrutura institucional da UE e no reforço da convergência econômica. Por fim, a terceira fase, iniciada em janeiro de 1999, foi caracterizada pela fixação irrevogável das taxas de câmbio, pela transferência da responsabilidade pela política monetária para o BCE e pela introdução do Euro como moeda comum (EP, 2012; BCE, 2011a).

Foi o Relatório Delors que conduziu às negociações do Tratado da UE, assinado em Maastricht em fevereiro de 1992 e em vigor desde novembro de 1993. O Tratado substituiu os textos constitutivos do processo europeu de integração e, posteriormente, foi complementado pelo Tratado de Amsterdam (1997), pelo Tratado de Nice (2001) e pelo Tratado de Lisboa (2007). O Tratado da UE determinou critérios para a participação na terceira fase da união econômica e monetária e regras para todos os Estados-membros. Com base nesses critérios, em 1998, confirmou-se que onze países – Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, Finlândia, França, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos e Portugal – preenchiem todas as condições para a adoção da moeda única. Assim, no dia 1º de janeiro de 1999, os onze países adotaram o euro como sua moeda comum. Outros países aderiram à zona do Euro ao longo dos anos: Grécia (2001), Eslovênia (2007), Chipre (2008), Malta (2008), Eslováquia (2009) e Estônia (2011) (BCE, 2011b).

3.2 Regras da União Econômica e Monetária

Ao aderir à UE, o país se compromete a adotar o euro ³. O Tratado da UE estabelece que um país, para adotar o euro, deve superar três fases. Na primeira fase, a política monetária e cambial do país tem de respeitar três requisitos (BCE, 2008):

- a) as políticas cambiais devem ser tratadas como uma questão de interesse comum;
- b) a estabilidade de preços deve ser considerada o objetivo primordial da política monetária;
- c) o país deve evitar déficits excessivos. A segunda fase inicia com a entrada do país ao mecanismo de taxas de câmbio II (MTC II). Durante, no mínimo, dois anos, a moeda do país é sujeita a um regime de taxas de câmbio fixas ajustáveis em torno de uma paridade central em relação ao euro e com uma banda de flutuação normal de $\pm 15\%$ em torno dessa taxa central.

Por fim, a adoção do euro depende do cumprimento dos critérios de convergência. Os critérios de convergência asseguram que apenas os países com políticas econômicas orientadas para a estabilidade possam adotar o euro. Os critérios são quatro e estão definidos no artigo 140 da versão consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da UE e especificados em Protocolos anexos. O primeiro critério de convergência exige um elevado grau de estabilidade de preços. Como especificado pelo Protocolo relativo aos critérios de convergência,

*The criterion on price stability [...] shall mean that a Member State has a price performance that is sustainable and an average rate of inflation, observed over a period of one year before the examination, that does not exceed by more than 1 ½ percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. Inflation shall be measured by means of the consumer price index on a comparable basis taking into account differences in national definitions (EU, 2008c, p. 16)*⁴.

³ Reino Unido e Dinamarca são exceções. Ambos os países dispõem de cláusulas *opt-out*, tendo notificado o Conselho de que não pretendem passar a terceira fase da união econômica e monetária e adotar o euro. O conceito de *opt-out* corresponde a uma derrogação que é concedida a um país que não deseja associar-se aos outros Estados-membros em um domínio específico da cooperação comunitária, a fim de evitar um bloqueio geral. Em relação à adoção do Euro, somente Reino Unido e Dinamarca possuem direito a tal cláusula.

⁴ “Por critério de estabilidade dos preços, [...] entende-se que cada Estado-membro deve registar uma estabilidade dos preços sustentável e, no ano que antecede a análise, uma taxa média de inflação que não exceda em mais de 1,5% a verificada, no máximo, nos três Estados-membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. A inflação será calculada com base no índice de preços do consumidor

Enquanto o segundo critério exige que o país apresente finanças públicas sólidas, ou seja, não tenha o déficit público superior a 3% do PIB ou a dívida pública superior a 60% do PIB, o terceiro critério define que é necessário uma taxa de câmbio estável antes de adotar o euro. Em relação à taxa de câmbio estável, o Protocolo relativo aos critérios de convergência estabelece que

The criterion on participation in the Exchange Rate mechanism of the European Monetary System [...] shall mean that a Member State has respected the normal fluctuation margins provided for by the exchange-rate mechanism on the European Monetary System without severe tensions for at least the last two years before the examination. In particular, the Member State shall not have devalued its currency's bilateral central rate against the euro on its own initiative for the same period (EU, 2008c, p. 281)⁵.

Por fim, o último critério de convergência trata das taxas de juros de longo prazo baixas e estáveis. Conforme o Protocolo,

The criterion on the convergence of interest rates [...] shall mean that, observed over a period of one year before the examination, a Member State has had an average nominal long-term interest rate that does not exceed by more than two percentage points that of, at most, the three best performing Member States in terms of price stability. Interest rates shall be measured on the basis of long-term government bonds or comparable securities, taking into account differences in national definitions (EU, 2008c, p. 281-282)⁶.

A decisão que determina se um Estado-membro atingiu ou não atingiu o grau de convergência sustentável necessário para a adoção da moeda comum é tomada pelo Comitê Econômico e Financeiro, após uma discussão por parte dos Chefes de Estado ou de Governo. A decisão é baseada nos relatórios de convergência elaborados pelo BCE e pela Comissão Europeia, um parecer do Parlamento Europeu e uma proposta da Comissão Europeia (BCE, 2008).

numa base comparável, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais.” (EU, 2008c, p. 16, tradução nossa).

⁵ “Por critério de participação no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, [...] entende-se que cada Estado-membro respeitou as margens de flutuação normais previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem tensões graves durante pelo menos os últimos dois anos anteriores à análise, e nomeadamente não desvalorizou por iniciativa própria a taxa de câmbio central bilateral da sua moeda em relação ao euro durante o mesmo período.” (EU, 2008c, p. 281, tradução nossa).

⁶ “Por critério de convergência das taxas de juros, [...] entende-se que, durante o ano que antecede a análise, cada Estado-membro deve ter registrado uma taxa de juros nominal médio de longo prazo que não exceda em mais de 2% a verificada, no máximo, nos três Estado-membros com melhores resultados em termos de estabilidade dos preços. As taxas de juros serão calculadas com base em obrigações do Estado de longo prazo ou outros títulos semelhantes, tomando em consideração as diferenças nas definições nacionais.” (EU, 2008c, p. 281-282, tradução nossa).

A centralização da política monetária é inevitável em uma união monetária, a centralização da política fiscal é uma questão de escolha política. A UME escolheu por uma política monetária centralizada e por políticas fiscais descentralizadas. Dessa forma, existem regras que servem para evitar políticas fiscais conflitantes com a política monetária, cujo objetivo principal é garantir a estabilidade de preços. As regras também servem para impedir déficits públicos excessivos, que coloquem a zona do euro em perigo (PATTERSON, 1996). O estudo *One Market, One Money* (EUROPEAN ECONOMY, 1990) estabelece que

The mere creation of a monetary union requires [...] long-term consistency between the common monetary policy and the fiscal policies of the Member States. Unsustainable budgetary position in a Member State, ultimately leading to either default or debt monetization would be a major threat to overall monetary stability. High and growing public debt ratios would lead to pressures on EuroFed to soften its policy stance and more generally on the Community as a whole to provide financial relief. Fiscal discipline is therefore vital component of EMU. Since the present fiscal position of some Member States can not be considered as sustainable, this is a serious matter of concern (EU, 1990, p. 100)⁷.

A criação das regras de disciplina fiscal foi decidida durante a Conferência Intergovernamental de 1989-90. Houve um debate sobre quais regras deveriam ser impostas. Dois grupos divergiam entre si: enquanto um grupo apoiava limitações específicas no Tratado da UE para o tamanho dos déficits públicos, garantidas por sanções, o segundo grupo acreditava que mais importante que definir o tamanho dos déficits era definir como financiá-los. As regras instituídas representam uma mistura das ideias dos dois grupos. O artigo 126 da versão consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da UE trata das limitações dos déficits públicos, e os artigos 123, 124 e 125 abordam a questão do financiamento dos déficits (PATTERSON, 1996).

Segundo o artigo 126, “*Member States shall avoid excessive government deficits*” (EU, 2006b, p. 99)⁸. O mesmo artigo atribuiu poder à Comissão para acompanhar a evolução da situação orçamentária e do montante de dívida pública nos Estados-membros, a fim de identificar desvios importantes. Em especial, a Comissão examina o cumprimento da

⁷ “A mera criação de uma união monetária, exige [...] a consistência de longo prazo entre a política monetária comum e as políticas fiscais dos Estados-membros. Uma posição orçamentária insustentável em um Estado-membro, levando a um default ou à monetização da dívida, seria uma maior ameaça a estabilidade monetária geral. Elevados e crescentes proporções da dívida pública levaria a pressões sobre o EuroFed para suavizar a sua posição política e sobre a Comunidade como um todo para prestar socorro financeiro. A disciplina fiscal é, portanto, componente vital da união econômica e monetária. Uma vez que a atual posição fiscal de alguns Estado-membros não pode ser considerada como sustentável, este é um assunto de grande preocupação.” (EUROPEAN ECONOMY, 1990, p. 100, tradução nossa).

⁸ “Os Estados-membros devem evitar déficits públicos excessivos.” (EUROPEAN UNION, 2006b, p. 99, tradução nossa).

disciplina fiscal. Conforme as regras de disciplina fiscal, definidas no Protocolo sobre o procedimento relativo aos déficits excessivos, os países devem manter os déficits públicos em até 3% do PIB e a dívida pública em até 60% do PIB. São duas as situações em que os Estados-membros são desculpados por ultrapassar os limites:

- a) quando o indicador tiver baixado de forma substancial e contínua e tiver atingido um nível próximo ao valor de referência;
- b) quando o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário e o indicador continuar perto do valor de referência.

Percebe-se que a punição a um membro com déficit excessivo depende de um processo longo e demorado: ao examinar o cumprimento da disciplina fiscal, a Comissão prepara relatórios sobre a situação de cada Estado-membro. Em seguida, o Comitê Econômico e Financeiro formula um parecer sobre o relatório da Comissão. Se a Comissão considerar que em determinado Estado-membro existe um déficit excessivo, envia um parecer a esse Estado-membro e informa o Conselho. Após analisar a situação, o Conselho decide se existe ou não existe déficit excessivo. Em caso de decisão pela existência de déficit excessivo, o Estado-membro recebe recomendações confidenciais. Se as recomendações não forem postas em prática, elas podem se tornar públicas. Caso as recomendações continuem não sendo postas em prática, o Conselho pode exigir que o Estado-membro cumpra medidas para diminuir o déficit em determinado período de tempo. Por fim, se o déficit excessivo persistir, o Conselho pode exigir que o Estado-membro divulgue informações complementares antes de emitir obrigações e títulos, convidar o Banco Europeu de Investimento a reconsiderar a sua política de empréstimos em relação ao Estado-membro, exigir do Estado-membro a constituição, junto da União, de um depósito não remunerado de montante apropriado, até que, na opinião do Conselho, o déficit excessivo tenha sido corrigido ou impor multas.

Diminuir o nível da dívida pública através da impressão de moeda é uma prática antiga. No entanto, o financiamento da dívida dos Estados-membros da UE por meio dessa prática foi proibido. De acordo com o artigo 123 da versão consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da UE,

Overdraft facilities or any other type of credit facility with the European Central Bank or with the central banks of the Member States (hereinafter referred to as 'national central banks') in favour of Union institutions, bodies, offices or agencies, central governments, regional, local or other public authorities, other bodies

*governed by public law, or public undertakings of Member States shall be prohibited, as shall the purchase directly from them by the European Central Bank or national central banks of debt instruments (EU, 2008b, p 99)*⁹.

O artigo 124, em adição, proíbe o acesso privilegiado às instituições financeiras por parte de qualquer organismo do setor público dos Estados-membros. Ainda em relação ao financiamento público, o artigo 125 estabelece uma *no-bailout clause*:

*The Union shall not be liable for or assume the commitments of central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of any Member State, without prejudice to mutual financial guarantees for the joint execution of a specific project. A Member State shall not be liable for or assume the commitments of central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of another Member State, without prejudice to mutual financial guarantees for the joint execution of a specific project (EU, 2008b, p. 99)*¹⁰.

Em outras palavras, se um Estado-membro não é mais capaz de financiar suas dívidas, a UE não pode ajudá-lo e, portanto, o país dará um *default*. A partir do conhecimento dessa cláusula pelos mercados, qualquer Estado-membro que se aproximar de uma posição de dívida insustentável verá um rebaixamento em sua classificação de crédito e será obrigado a pagar um crescente prêmio de risco por seus empréstimos.

Em 1995, o Ministro das Finanças da Alemanha, Theo Waigel, apresentou uma proposta para intensificar a disciplina fiscal na UE. Resumidamente, conforme a proposta, caso um país ultrapassasse o valor de referência de déficit público por PIB, um depósito não remunerado seria apropriado automaticamente e obrigatoriamente. Se o déficit do país fosse diminuído até o valor de referência, o país seria reembolsado; se o déficit persistisse após o período determinado para ajuste, não haveria reembolso. Baseando-se em tal proposta, mas sem seguir inteiramente as ideias do Ministro alemão, a Comissão apresentou formalmente o PEC em 1996 (PATTERSON, 1996).

⁹ “É proibida a concessão de créditos sob a forma de descobertos ou sob qualquer outra forma pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais nacionais dos Estados-membros (adiante designados por “bancos centrais nacionais”) em benefício de instituições, órgãos ou organismos da União, governos centrais, autoridades regionais, locais ou outras autoridades públicas, outros organismos do setor público ou empresas públicas dos Estados-membros, bem como a compra direta de títulos de dívida a essas entidades, pelo Banco Central Europeu ou pelos bancos centrais nacionais.” (EU, 2006b, p 99, tradução nossa).

¹⁰ “Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projetos específicos, a União não é responsável pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos outros organismos do sector público ou das empresas públicas de qualquer Estado-membro, nem assumirá esses compromissos. Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projetos específicos, os Estados-membros não são responsáveis pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos outros organismos do setor público ou das empresas públicas de outros Estados-membros, nem assumirão esses compromissos.” (EU 2006b, p. 99, tradução nossa).

O PEC, adotado em 1997, estabelece o comprometimento dos Estados-membros em manter os déficits abaixo dos 3% em relação ao PIB e a apresentar ao Conselho e à Comissão um programa de estabilidade anualmente. Os Estados que ainda não adotaram o euro devem apresentar um programa de convergência. Além disso, os Estados-membros da UE (EU, 2012b):

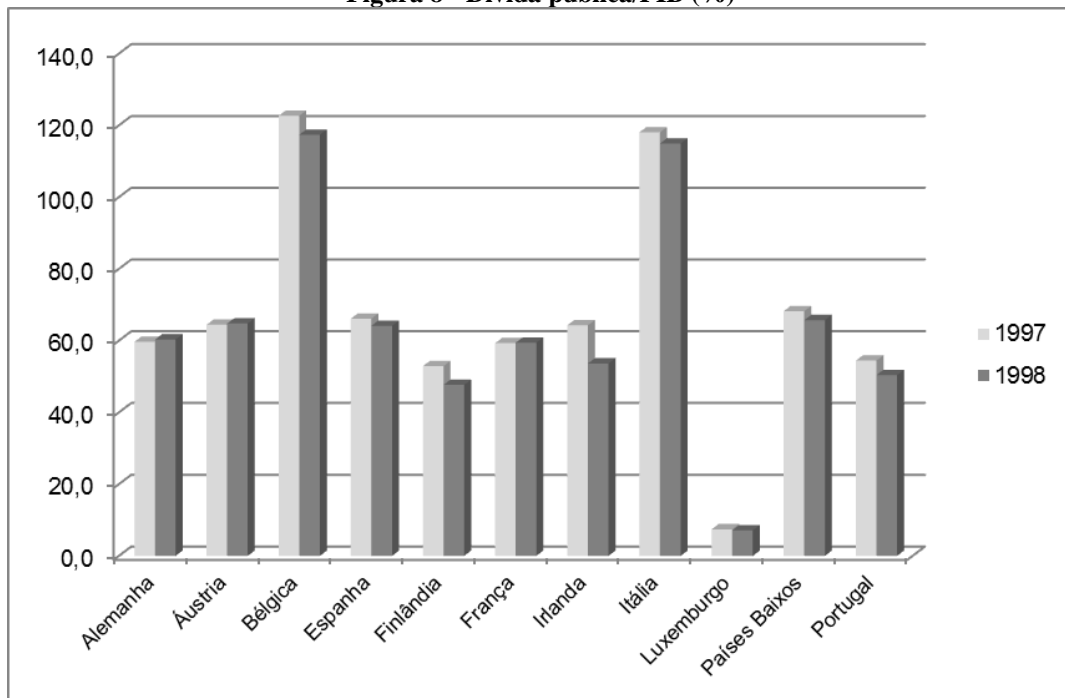
- a) são convidados a tornar públicas, por iniciativa própria, as recomendações que o Conselho lhes fizer;
- b) comprometem-se a tomar as medidas de correção orçamentária que considerem necessárias para alcançar os objetivos dos seus programas de estabilidade, no caso de países da zona do euro, ou de convergência, no caso de países com moeda independente;
- c) lançarão as medidas de correção orçamentária que considerem necessárias logo que recebam informações que indiquem o risco de déficit excessivo;
- d) tomarão medidas de correção dos déficits excessivos o mais rapidamente após estes se terem verificado;
- e) comprometem-se a não invocar o caráter excepcional de um déficit ligado a uma descida anual do PIB de menos de 2%, a menos que se encontrem em situação de grave recessão.

Além disso, o PEC abre a possibilidade ao Conselho de sancionar um Estado-membro participante que não adote as medidas necessárias para corrigir uma situação de déficit excessivo. Em uma fase inicial, a sanção tomará a forma de depósito no valor fixo de 0,2% do PIB mais um valor de 0,1% do PIB para cada ponto percentual acima do valor de referência sem juros junto da Comunidade. Se após dois anos, o déficit persistir, o depósito pode se tornar uma multa e ser automaticamente creditado no Orçamento da UE ou um novo depósito sem juros pode ser feito. A aplicação das sanções não é, porém, automática e depende de uma avaliação das circunstâncias pelo Conselho (PATTERSON, 1996).

3.3 Avaliação das Regras

O fato de a zona do euro ter sido incentivada antes por fatores políticos do que por fatores econômicos explica o porquê muitos países adotaram a moeda única sem cumprir integralmente os critérios de convergência.

Os critérios de convergência estabelecem que, para entrar para a zona do euro, um país não pode apresentar o déficit público superior a 3% do PIB ou a dívida pública superior a 60% do PIB. Quando o relatório de convergência do BCE não indicar problemas em relação a esse critério, o país pode ser aprovado para adotar a moeda comum no ano seguinte. A Figura 8 e a Tabela 6 mostram que muitos países entraram para a zona do euro sem alcançar o valor de referência para a dívida pública/PIB. A Tabela 6 mostra os dados da dívida pública/PIB para os onze países que adotaram o euro em 1999. Nos dois anos imediatamente anteriores à adoção do euro, Bélgica e Itália apresentavam dívidas públicas muito superiores aos 60% do PIB. Dentre os países que adotaram o euro depois de 1999 (Tabela 6), a Grécia destaca-se por apresentar uma dívida pública de 103,4% do PIB em 2000, ano imediatamente anterior ao da adoção do euro pelo país. Em relação ao déficit fiscal/PIB, muitos países também deixaram de cumprir as regras, como mostram a Figura 9 e a Tabela 7. A Tabela 7 mostra os dados do déficit fiscal/PIB para os onze países que adotaram o euro em 1999. Percebe-se que Espanha e Portugal apresentavam déficits fiscais superiores a 3% do PIB nos anos anteriores à adoção do euro. Dentre os países que adotaram o euro depois de 1999, mais uma vez a Grécia chama atenção por estar muito longe do valor de referência.

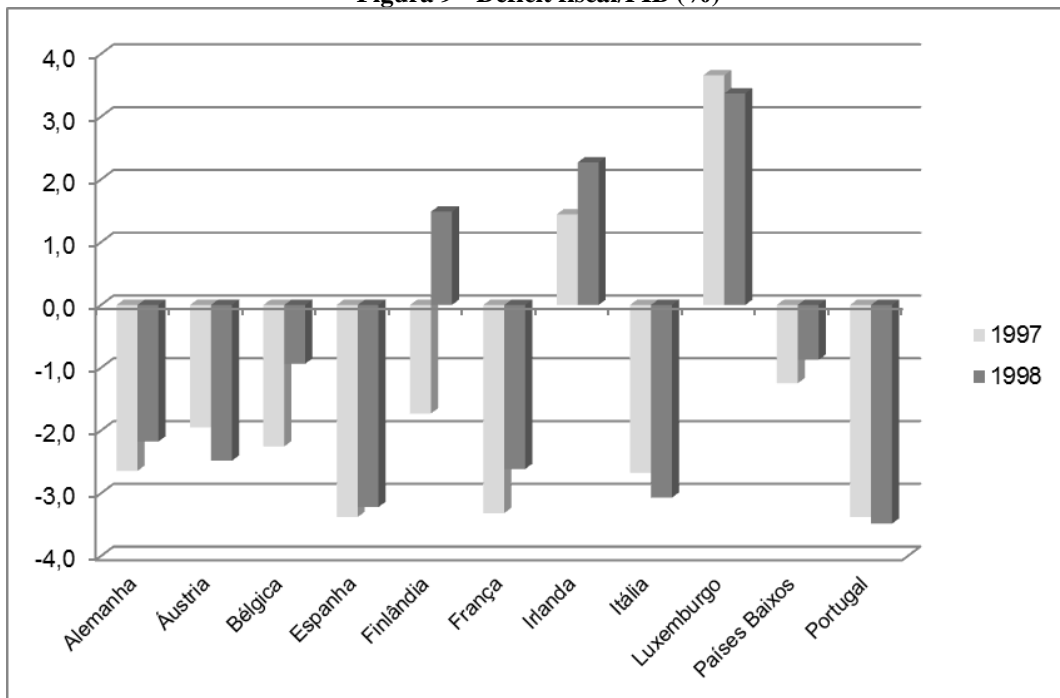
Figura 8 - Dívida pública/PIB (%)

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da International Monetary Fund – IMF (2012).

Tabela 6- Dívida pública/PIB (%)

Dívida Pública/PIB - (%)		
País /Ano	1999	2000
Grécia	102,5	103,4
País /Ano	2005	2006
Eslovênia	27,0	26,7
País /Ano	2006	2007
Chipre	64,6	58,3
Malta	64,2	61,9
País /Ano	2007	2008
Eslováquia	29,6	27,8
País /Ano	2009	2010
Estônia	7,2	6,6

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da IMF (2012).

Figura 9 - Déficit fiscal/PIB (%)

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da IMF (2012).

Tabela 7 - Déficit fiscal/PIB (%)

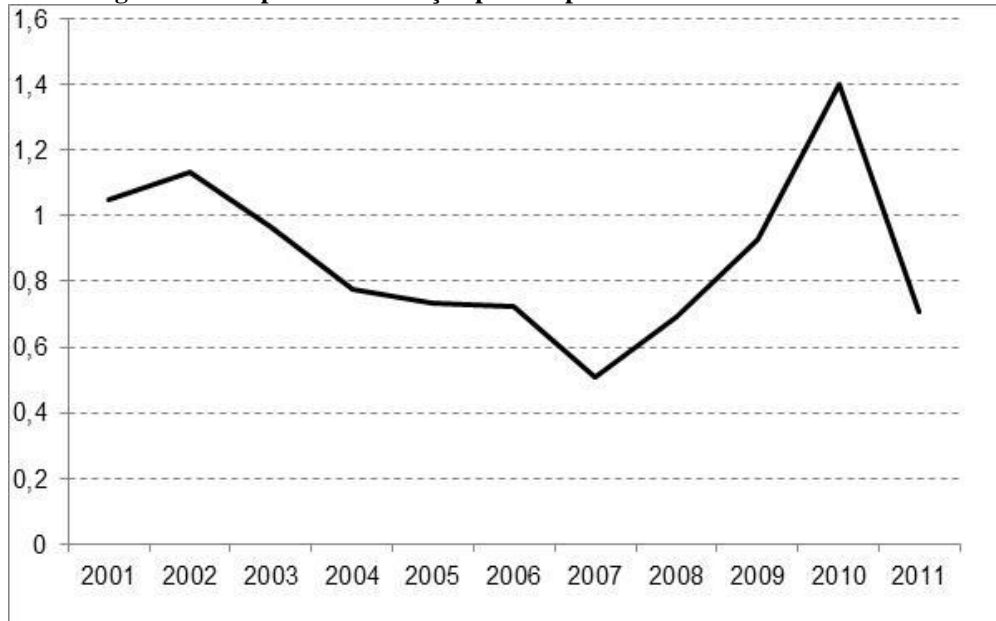
Déficit Fiscal/PIB - (%)		
País /Ano	1999	2000
Grécia	-3,1	-3,7
País /Ano	2005	2006
Eslovênia	-1,0	-0,8
País /Ano	2006	2007
Chipre	-1,2	3,4
Malta	-2,8	-2,3
País /Ano	2007	2008
Eslováquia	-1,8	-2,1
País /Ano	2009	2010
Estônia	-2,1	0,2

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da IMF (2012).

Os critérios de convergência também estabelecem que, para entrar para a zona do euro, um país deve apresentar estabilidade de preços e taxas de juros de longo prazo baixas e estáveis. No entanto, antes da entrada para a união monetária, apresentar estabilidade de preços e taxas de juros de longo prazo baixas e estáveis não garante a coordenação desses indicadores macroeconômicos após a entrada. As Figuras 10 e 11 mostram os dados de dispersão da inflação e da taxa de juros para os países que faziam parte da zona do euro em 2001. Embora a dispersão tanto da inflação como da taxa de juros entre os países da zona do

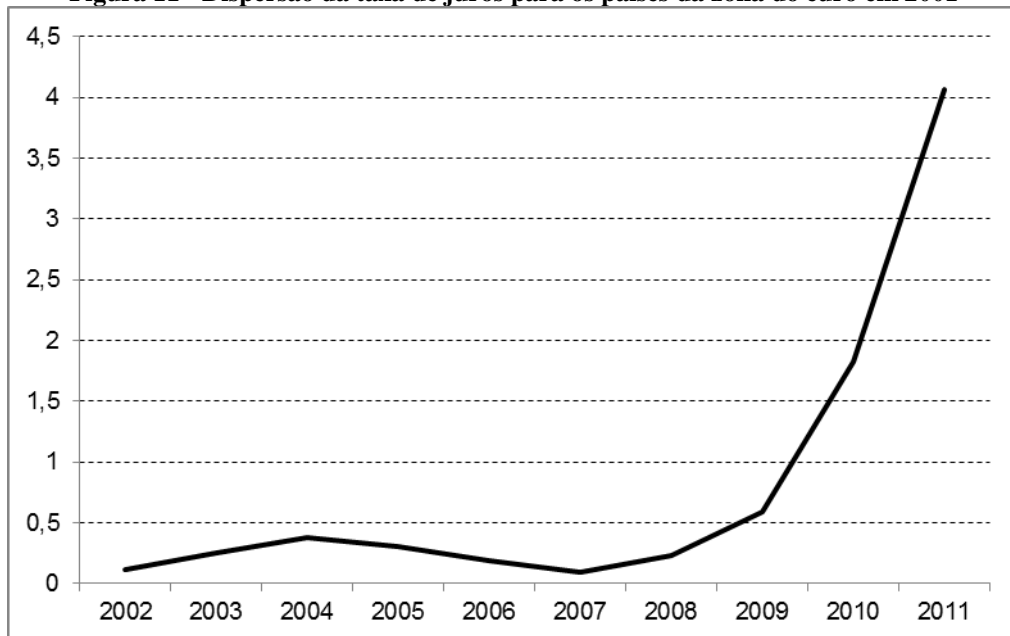
euro tenha diminuído até 2007, a dispersão voltou a aumentar no período mais recente. Dessa forma, não existe uma tendência clara de convergência dos indicadores.

Figura 10 - Dispersão da inflação para os países da zona do euro em 2001



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da IMF (2012).

Figura 11 - Dispersão da taxa de juros para os países da zona do euro em 2001



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da IMF (2012).

Enquanto a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas enfatiza a importância da convergência real entre os Estados-membros de uma área monetária, o Tratado da UE insiste na convergência nominal. Nos critérios de convergência, ganham destaque a inflação, a taxa de câmbio, a taxa de juros e as finanças públicas. Os choques assimétricos, causados por diferenças estruturais, são deixados de lado. Dessa forma, mesmo se fossem cumpridos integralmente, os critérios de convergência não garantiriam a existência de choques simétricos entre os Estados-membros UME.

No caso de existir choques assimétricos e não existir mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial, o único mecanismo de estabilização disponível é a política fiscal. No entanto, a utilização da política fiscal como ajuste pode levar a uma situação insustentável a partir de elevado crescimento de dívida pública. Com isso, as regras de disciplina fiscal foram desrespeitadas. As Tabelas 8 e 9 apresentam os dados de déficit fiscal/PIB e de dívida pública/PIB a partir de 1999. A partir da Tabela 8, percebe-se que países como Grécia e Portugal ficaram longe do valor de referência para déficit fiscal/PIB na maior parte do período analisado. Em 2011, foram poucos os países que tiveram um déficit fiscal abaixo dos 3% do PIB: somente Áustria (-2,6%), Estônia (1%), Finlândia (-0,5%), Luxemburgo (-0,6%) e Malta (-2,7%) apresentaram-se dentro do limite estabelecido. A Tabela 9 mostra que também apenas cinco países tiveram, em 2011, uma dívida pública abaixo dos 60% do PIB: Eslováquia (43,3%), Eslovênia (47,6%), Estônia (6%), Finlândia (48,6%) e Luxemburgo (18,2%). Dessa forma, apenas Estônia, Finlândia e Luxemburgo cumpriram tanto o limite para déficit fiscal como para dívida pública no ano de 2011. Estes foram os únicos países a respeitar os limites também durante todos os anos desde a adoção do euro por seus governos. A Grécia volta a se destacar, junto com Bélgica e Itália, por ficar longe do valor de referência para dívida pública/PIB durante todo o período analisado.

Tabela 8 - Déficit fiscal/PIB (%)

Déficit Fiscal/PIB - (%)													
País/Ano	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Alemanha	-1,6	1,1	-3,1	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,2	-4,3	-
Áustria	-2,3	-1,7	0,0	-0,7	-1,5	-4,4	-1,7	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,5	-2,6
Bélgica	-0,6	0,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-2,7	0,1	-0,3	-1,0	-5,6	-3,8	-3,7
Chipre	-4,3	-2,3	-2,2	-4,4	-6,6	-4,1	-2,4	-1,2	3,5	0,9	-6,1	-5,3	-6,3
Eslováquia	-7,4	-12,3	-6,5	-8,2	-2,8	-2,4	-2,8	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,7	-4,8
Eslovênia	-3,0	-3,7	-4,0	-2,4	-2,7	-2,3	-1,5	-1,4	0,0	-1,9	-6,1	-6,0	-6,4
Espanha	-1,2	-0,9	-0,5	-0,2	-0,3	-0,1	1,3	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5
Estônia	-3,5	-0,2	-0,1	0,3	1,7	1,6	1,6	2,5	2,4	-2,9	-2,0	0,2	1,0
Finlândia	1,7	6,9	5,1	4,1	2,6	2,5	2,8	4,1	5,3	4,3	-2,5	-2,5	-0,5
França	-1,8	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1	-5,2
Grécia	-	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1
Irlanda	2,7	4,7	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,7	2,9	0,1	-7,3	-14,0	-31,2	-13,1
Itália	-1,9	-0,8	-3,1	-3,1	-3,6	-3,5	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7	-5,4	-4,6	-3,9
Luxemburgo	3,4	6,0	6,1	2,1	0,5	-1,1	0,0	1,4	3,7	3,0	-0,8	-0,9	-0,6
Malta	-7,7	-5,8	-6,4	-5,8	-9,2	-4,7	-2,9	-2,8	-2,4	-4,6	-3,8	-3,7	-2,7
Países Baixos	0,4	2,0	-0,2	-2,1	-3,1	-1,7	-0,3	0,5	0,2	0,5	-5,6	-5,1	-4,7
Portugal	-2,7	-2,9	-4,3	-2,9	-3,0	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2012).

Tabela 9 - Dívida pública/PIB (%)

Dívida Pública/PIB - (%)													
País/Ano	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Alemanha	61,3	60,2	59,1	60,7	64,4	66,3	68,6	68,1	65,2	66,7	74,4	83,0	81,2
Áustria	66,8	66,2	66,8	66,2	65,3	64,7	64,2	62,3	60,2	63,8	69,5	71,9	72,2
Bélgica	113,6	107,8	106,5	103,4	98,4	94,0	92,0	88,0	84,1	89,3	95,8	96,0	98,0
Chipre	59,3	59,6	61,2	65,1	69,7	70,9	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,5	71,6
Eslováquia	47,8	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,9	35,6	41,1	43,3
Eslovênia	24,1	26,3	26,5	27,8	27,2	27,3	26,7	26,4	23,1	21,9	35,3	38,8	47,6
Espanha	62,4	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,1	39,6	36,2	40,2	53,9	61,2	68,5
Estônia	6,5	5,1	4,8	5,7	5,6	5,0	4,6	4,4	3,7	4,5	7,2	6,7	6,0
Finlândia	45,7	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,6	35,2	33,9	43,5	48,4	48,6
França	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,3	85,8
Grécia	94,0	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	107,4	113,0	129,4	145,0	165,3
Irlanda	48,0	37,5	35,2	31,9	30,7	29,4	27,2	24,7	24,8	44,2	65,1	92,5	108,2
Itália	113,0	108,5	108,2	105,1	103,9	103,4	105,4	106,1	103,1	105,7	116,0	118,6	120,1
Luxemburgo	6,4	6,2	6,3	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,7	14,8	19,1	18,2
Malta	57,1	54,9	60,9	59,1	67,6	71,7	69,7	64,1	62,1	62,3	68,1	69,4	72,0
Países Baixos	61,1	53,8	50,7	50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	62,9	65,2
Portugal	49,6	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83,1	93,3	107,8

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Eurostat (2012).

O desrespeito às regras não tem um único motivo. As regras de disciplina fiscal impõem custos políticos internos aos governantes de cada país. Para se adequarem às regras estabelecidas, os governantes precisariam realizar ajustes fiscais. Ajustes fiscais invariavelmente exigiriam uma combinação de redução de gastos correntes e aumento da arrecadação tributária. Ambas políticas são notoriamente impopulares internamente. A impopularidade dessas regras pode ser vista em exemplos recentes: as medidas de austeridade anunciadas na Espanha e na Grécia durante o ano de 2012 causaram protestos violentos em Madri e em Atenas. O problema se agrava na medida em que os governantes eleitos, em função do mandato limitado ao qual estão sujeitos, têm pouco incentivo para perseguir políticas cujos benefícios são de longo prazo e cujos custos são de curto prazo. Por exemplo, é provável que ajustes fiscais que permitam o correto funcionamento da zona do euro trouxessem grandes benefícios de longo prazo para os países da UE. No entanto, como no curto prazo haveria só custos, os políticos não poderiam aproveitar politicamente de tais benefícios. Dessa forma, se o cumprimento de tais regras não for forçado por punições críveis e que acarretem custos maiores do que o custo político de implementar reformas, os governantes dos países membros tenderão a ignorar tais obrigações de ajuste.

Portanto, punições são necessárias para que as medidas voltadas para o cumprimento das metas sejam implementadas. Apesar da precisão do PEC sobre penalizar os Estados-membros com um persistente déficit excessivo, há razões para duvidar de que as sanções sejam impostas na prática. Por exemplo, a imposição de pesadas multas – ou apenas a necessidade de fazer grandes depósitos sem juros – para um país com déficit excessivo só é capaz de piorar a situação. De acordo com as regras, um país com um déficit fiscal de mais de 4% do PIB precisará pagar à UE um valor aproximado de 0,3% do PIB. Em outras palavras, a UE estaria “*taking away from him that hath not, even that which he hath*” (PATTERSON, 1996, p.23)¹¹.

Por fim, a *no-bailout clause* não é crível. No caso de um Estado-membro estar perto de um *default*, não é provável que a UE não tente ajudá-lo. A tomada de decisão por atores tende a influenciar outros agentes do sistema internacional. Dessa forma, a partir de um *spillover* dos efeitos do *default*, todos os países da UE podem enfrentar dificuldades. É esperado, então, que, em uma situação como essa, haverá pressão política e financeira de todo bloco em favor da organização de um pacote de resgate ou a favor da permissão da monetização de parte da dívida.

¹¹ “Tirando de quem não tem, até mesmo o que ele tem” (PATTERSON, 1996, p. 23, tradução nossa).

O fato de as punições e a *no-bailout clause* não serem críveis pode gerar dois tipos de problemas que afetam a estabilidade da zona do euro. Em primeiro lugar, caso países fiscalmente sólidos gastassem recursos para ajudar os países inadimplentes, tal ação geraria precedente e sinalizaria aos demais países que excessos de gastos serão acomodados assim que problemas de financiamento surjam. Dessa forma, surge um problema de coordenação: nenhum país teria incentivo para manter suas contas sob controle, uma vez que, se o fizer, provavelmente terá de contribuir para o fundo de *bailout* dos países que não foram fiscalmente responsáveis. Assim, dificilmente uma situação na qual todos os membros honram os acordos fiscais ocorreria. O cenário construído por déficits fiscais e dívidas públicas seria insustentável no longo prazo e teria como consequência o enfraquecimento do euro. Em segundo lugar, se o problema da dívida dos países inadimplentes for resolvido pela compra de títulos de dívida via BCE, tal monetização da dívida teria como consequência um sistemático enfraquecimento e perda de credibilidade da moeda única.

4 PROPOSTAS DE REFORMA

Este capítulo tem como objetivo apresentar a proposta de reforma mais provável de ser levada adiante pela UE a fim de alcançar a coordenação macroeconômica. Para isso, o capítulo se divide em duas seções. Na primeira seção, é apresentada uma visão geral da literatura a respeito das reformas necessárias para alcançar a coordenação macroeconômica entre os Estados-membros da UE, principalmente no que tange à política fiscal. Na segunda seção, são analisadas com maior detalhe as três propostas mais comuns de reforma: união fiscal, exclusão de alguns países da zona do euro e reformas institucionais específicas.

4.1 Revisão de Literatura

Ferguson e Kotlikoff (2000) anteviram as crises fiscais nos países da zona do euro. Os autores evidenciam o problema fiscal a partir dos cálculos das “contas geracionais”. As “contas geracionais” fornecem respostas para três perguntas:

- a) Qual o tamanho da carga fiscal que a política atual impõe às futuras gerações?
- b) A política fiscal atual é sustentável sem sacrifícios por parte das gerações atual ou futura?
- c) Quais políticas são necessárias para alcançar o equilíbrio geracional, ou seja, para assegurar que as gerações futuras pagarão ao governo a mesma quantia paga pela geração atual?

Resumidamente, as “contas geracionais” representam a carga fiscal que será paga por uma pessoa da geração futura por toda sua vida, levando em consideração a política fiscal atual. Para os autores, a maior parte dos países da zona do euro possuem desequilíbrios geracionais, ou seja, na maior parte dos países da zona do euro, as gerações futuras terão de pagar uma quantia maior de impostos que a geração atual por causa das políticas fiscais de endividamento dos governos atuais. Dívidas do governo são capazes de aumentar esse desequilíbrio geracional, uma vez que, se não são pagas hoje, as contas deverão ser pagas no futuro. A solução para tal desequilíbrio consiste em um aumento de impostos sem precedentes em tempos de paz e cortes drásticos nos gastos governamentais. Dada a fraqueza política da maioria dos governos nacionais, é difícil que essa solução seja adotada. Essa situação,

consequentemente, ameaça a viabilidade da moeda comum. Ferguson (2011) deixa claro que, devido à impossibilidade de colocar em prática um aumento de impostos e um corte de gastos governamentais e devido ao alto custo de imprimir novas moedas nacionais, a UE deve seguir em direção à união e política e à união fiscal.

Razin e Rosefielde (2012) também defendem uma união fiscal. Os autores analisam problemas da UME a partir da recente crise financeira internacional. A crise financeira teve início nos Estados Unidos e rapidamente se expandiu para outros continentes, como a Europa. Em resposta, alguns estados americanos se endividaram excessivamente assim como Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal. No entanto, no caso americano, as crises das dívidas não levaram a um risco deflacionário ou a ameaça da viabilidade da união. Isso se deveu ao fato de que as respostas dos Estados-membros da UE contra a crise diferenciaram-se da resposta americana em um aspecto fundamental: os estados americanos insolventes receberam transferência vindas de outras partes do país. Transferências desse tipo não são politicamente viáveis dentro da UME. Assim, os autores consideram a existência de uma falha político-institucional. Uma reforma política e institucional em direção de uma união fiscal é sugerida a fim de solucionar essa falha. Uma reforma política é necessária para permitir uma reforma institucional em direção da união fiscal que tornaria a UME capaz de deter ou mitigar crises em algumas situações.

Por sua vez, Bordo, Markiewicz e Jonung (2011) acreditam que uma união fiscal pode tornar o euro uma moeda sustentável. Os autores listam cinco histórias de sucesso de federalismo fiscal – Estados Unidos, Canadá, Alemanha, Argentina e Brasil – e, a partir dessas histórias, sugerem lições para a zona do euro. A primeira lição é que uma *no-bailout clause*, uma cláusula que não garante que os Estados-membros insolventes sejam salvos, ajudou, junto com um sistema forte de fiscalização da política fiscal e da acumulação de dívidas, a evitar pressões a favor da desintegração da união monetária. Sem uma rigorosa e crível *no-bailout clause*, o sistema financeiro pode não ser eficiente em disciplinar as políticas fiscais. Instituições fiscais fracas contribuem para uma tendência a favor dos déficits. Dessa forma, a solução para a zona do euro é fortalecer o PEC e reformar as instituições fiscais a fim de torná-las rigorosas e críveis. A segunda lição é que unidades fiscais regionais podem ter considerável independência em relação aos ganhos e às despesas. Esse é o caso da zona do euro, onde as decisões sobre impostos e gastos públicos são responsabilidade dos governos nacionais. A terceira lição é que a atual estrutura fiscal da zona do euro não possui os meios para responder a um desastre econômico, como a recente crise financeira. É necessário criar

mecanismos de transferências, capazes de enfrentar circunstâncias não favoráveis. A quarta lição é que a Grande Depressão levou os cinco países estudados a aumentar a capacidade fiscal do governo central e a instituir um sistema de transferências, o que sugere que a atual crise, a pior crise desde 1929, pode contribuir para o aumento do poder fiscal central na UE. A quinta lição se refere à importância de estudar e se adaptar às mudanças de circunstâncias econômicas e políticas. Os autores acreditam que esse processo já foi iniciado na UE a partir das reformas e mudanças na estrutura institucional.

Collignon (2007) não difere muito dos autores anteriores ao acreditar que a governança econômica europeia incompleta, caracterizada por uma política monetária centralizada e por políticas fiscais descentralizadas, é responsável pelos problemas de eficiência e pelo enfraquecimento da integração. O autor propõe-se a analisar quais seriam as fontes de legitimidade para completar a governança econômica e colocar em prática uma política fiscal integrada. A primeira fonte de legitimidade seria a entidade *problem-solving*. Esse modelo está preocupado com a resolução dos problemas de forma eficiente e com a capacidade de fornecer os bens públicos desejados. Nesse caso, a UE é considerada apenas uma organização funcional. Dessa forma, a política fiscal pode ser centralizada a fim de alocar os recursos da forma mais eficiente. A segunda fonte de legitimidade seria o conjunto de valores comuns. Esse modelo considera o sentimento de pertencimento, que constitui a identidade do grupo e fornece substrato cultural para a tomada de decisão. Nesse caso, a UE é considerada uma comunidade de valores. Dessa forma, a política fiscal pode ser centralizada como forma de defender os valores comuns da Europa. A terceira fonte de legitimidade seria a formação de uma República. Esse modelo implica o estabelecimento de uma união política através de uma Constituição e visa a estabelecer o entendimento e o acordo mútuo. Nesse caso, a UE teria uma administração central, e seria natural a transição para uma política fiscal centralizada.

Eichengreen (2007) apresenta ideias diferentes do que foi apresentado anteriormente. Ele afirma que a discussão sobre o desintegração da zona do euro ganhou nova força nos últimos anos, quando o euro se apreciou em relação ao dólar e quando as taxas de crescimento foram baixas em vários países. Profissionais da UE foram encarregados de estudar a possibilidade de um ou mais participantes sair da união monetária. O autor acredita ser improvável que, nos próximos anos, um ou mais membros da UME deixem o euro. Para ele, apesar de o abandono do euro trazer benefícios econômicos imediatos, podem existir custos econômicos de longo prazo. Por exemplo, um país como a Itália, com baixo crescimento e

com uma alta dívida em relação ao PIB, pode se sentir tentado a reintroduzir uma moeda nacional como meio de permitir uma política monetária inflacionária e, conseqüentemente, uma depreciação do valor da dívida. No entanto, a introdução da nova moeda nacional resultaria no longo prazo em rebaixamento da classificação de crédito, *spreads* soberanos mais altos e maiores custos de juros. Um país como Portugal, com crônico desemprego devido à existência de altos custos trabalhistas e à inexistência de uma taxa de câmbio independente, pode se sentir tentado a reintroduzir uma moeda nacional como meio de permitir uma política monetária expansionista e, conseqüentemente, uma diminuição dos custos trabalhistas. No entanto, o resultado de longo prazo seria uma alta inflação salarial. Ademais, existem a dificuldade técnica e legal de reintroduzir uma moeda nacional e o custo político a ser enfrentado com o abandono do euro, qual seja, ser colocado em segundo plano em negociações sobre os diversos assuntos. Por fim, o autor aponta reformas que busquem tornar a zona do euro uma “área monetária ótima” e que busquem tornar o BCE *democratically accountable* como opção à desintegração.

Para Hein, Truger e Van Treek (2011), a crise econômica e financeira mostrou um número de falhas na estrutura das políticas econômicas da zona do euro. Conforme os autores, a partir da crise, tornou-se claro que a zona do euro sofre com a falta de instituições e de regras fiscais apropriadas. Dessa forma, eles acreditam na necessidade de reformas institucionais na UE. Em primeiro lugar, deve-se ajustar a política monetária do BCE em direção à estabilidade de preços, pleno emprego e taxa de juros de longo prazo moderadas. Além disso, o objetivo central da política monetária deveria ser colocar as taxas de juros em um patamar baixo, de tal maneira que fiquem abaixo da produtividade média da zona do euro a fim de incentivar o investimento privado. Em segundo lugar, os autores propõem que se fortaleçam os sindicatos e as associações de empregadores bem como que se crie um salário mínimo europeu. A partir dessas instituições, seria possível implementar políticas de estabilização do salário nominal, os quais deveriam crescer de acordo com a produtividade do trabalho de longo prazo. Tal proposta teria como efeito equalizar a taxa de inflação na zona do euro. Em terceiro lugar, o PEC deveria ser substituído por uma coordenação de políticas fiscais nacionais que permitam a utilização da política fiscal como mecanismo de estabilização de curto e longo prazo. Em quarto lugar, os autores propõem a coordenação das políticas macroeconômicas (monetária, fiscal e salarial) “ex ante” com o intuito de aumentar o crescimento médio da zona do euro com efeitos positivos no balanço de pagamentos dos Estados-membros. Por fim, a UE deveria pressionar para que o mundo retorne a um cenário

de ordem financeira com taxas de câmbio fixas e ajustáveis, e mercados de capital regulados a fim de prevenir crises e conter possíveis desequilíbrios no balanço de pagamentos.

Hallet e Jensen (2011) também apoiam um tipo de reforma. Afirmam que o PEC, criado com o objetivo de evitar políticas fiscais insustentáveis, se mostrou pouco crível e, conseqüentemente, não foi obedecido. Eles defendem a criação de novas regras capazes de impor uma disciplina fiscal. A proposta abrange uma política fiscal direcionada aos objetivos de longo prazo e uma política monetária direcionada à estabilização de curto prazo e baseia-se em duas ideias centrais – meta de dívida pública/PIB e *fiscal space*. A meta de dívida pública/PIB seria calculada para cada país individualmente a partir de critérios empíricos, como, por exemplo, o nível de dívida que maximiza o crescimento econômico. Além disso, são estabelecidos um nível ótimo de dívida/PIB e um teto para a mesma. O mecanismo de *enforcement* da regra relativa à meta de dívida pública/PIB funciona da seguinte maneira: são estabelecidos três intervalos entre o nível ótimo de dívida pública/PIB e o seu teto. O primeiro intervalo é considerado “normal” e o país poderia operar níveis de dívida sem nenhuma consequência. Os próximos dois intervalos implicariam uma advertência ao país de que, caso tenha problemas com o pagamento da dívida, só receberá recursos de auxílio se adotar determinadas políticas de ajuste fiscal (no segundo intervalo essas políticas seriam negociáveis, enquanto no terceiro intervalo seriam obrigatórias). Finalmente, estaria no “contrato” da UE que, se o país estourasse seu limite de dívida, a Comissão Fiscal da UE não só não ajudaria, como também estaria expressamente proibida de oferecer auxílio fiscal ao país infrator. O estabelecimento de regras claras com antecedência, na opinião dos autores, seria o suficiente para avisar aos credores e aos países endividados de que existe um limite máximo de tolerância. A partir do *fiscal space*, é imposta uma regra segundo a qual o nível de superávit primário deveria variar em função do estoque de dívida e do diferencial entre a taxa de juros da economia e o crescimento econômico. Esse superávit primário como função das variáveis descritas anteriormente seria o superávit mínimo a ser praticado pelos países em questão.

Feldstein (2005) argumenta que a estrutura institucional da UE, caracterizada por uma política monetária centralizada e por políticas fiscais descentralizadas, cria uma forte tendência em direção a crônicos déficits fiscais e a crescentes índices de dívida em relação ao PIB. A razão para essa tendência é o fato de que excessivos déficits fiscais em um único Estado-membro não levam a um aumento nas taxas de juros ou a uma alteração nas taxas de câmbio, ajustes adotados por um país com moeda independente. Além disso, não há

flexibilidade salarial e mobilidade de trabalho, também utilizadas para ajustes. Um déficit fiscal crônico pode começar como um déficit temporário devido a uma fraqueza cíclica e, então, continuar mesmo após a fraqueza terminar ao não ser revertido. A pressão para os governos nacionais dentro da zona do euro utilizarem a política fiscal para conter a crise cíclica é muito clara, uma vez que não podem utilizar outros meios para ajuste. Crônicos déficits aparecem, dessa forma, quando há dificuldade política em reverter problemas cíclicos. Déficits cumulativos são prejudiciais não apenas para os países individualmente, mas também para toda a UME. Por exemplo, o valor do euro e a taxa de juros real de longo prazo nos países podem responder ao déficit fiscal e à dívida nacional da zona do euro como um todo. Conforme o autor, o PEC não foi respeitado. Assim, um acordo político efetivo entre os Estado-membros é necessário para evitar tais déficits. Feldstein defende que um conjunto comum de princípios de contabilidade orçamentária, criado e monitorado por uma entidade independente, como, por exemplo, o BCE, poderia ser o ideal para lidar com essa situação dos déficits excessivos assim como certificar-se de que os números apresentados nos relatórios da UE são honestos.

Anos mais tarde, Feldstein (2011) apresenta novas ideias. O autor mostra que, a partir da situação de déficits excessivos de Estados-membros da UE, três estratégias foram colocadas em ação. Em primeiro lugar, a UE buscou facilitar o acesso ao mercado de capitais a fim de permitir o financiamento dos déficits dos países. Em segundo lugar, o BCE comprou títulos das dívidas de Estados-membros como Itália, Espanha e Grécia, tentando, assim, manter a taxa de juros baixa nesses países. Por fim, foram feitas transferências fiscais, nas quais países com superávit transferiram fundos para os membros deficitários. Esta terceira estratégia é defendida por quem apoia o desenvolvimento de uma união política. No entanto, o problema de longo prazo não foi resolvido. Para o autor, a solução atual para, por exemplo, a Grécia seria sair do euro. Todavia, a saída de um país da moeda comum pode representar a ruptura de toda a zona do euro.

Para Barro (2012), as políticas adotadas contra a crise fiscal revelam a intenção em direção ao fortalecimento de uma entidade política central na UE. O autor, no entanto, discorda dessas políticas. Nesse trabalho, ele afirma não ver nenhuma política de coordenação capaz de resolver os problemas fiscais dos Estados-membros e, conseqüentemente, recomenda o fim do euro. Para tanto, o plano de Barro consiste em retirar país por país da zona do euro, começando pelos países em melhores condições econômicas. Por exemplo, a Alemanha criaria uma moeda paralela, um novo marco alemão, com uma paridade 1:1 em

relação ao euro. Dessa forma, o governo alemão garantiria que os portadores dos títulos da dívida pública alemã pudessem converter seus títulos em euro para novos instrumentos em marco alemão. No mesmo período, os contratos privados alemães deixariam de ser expressos em euros para serem expressos em marcos. A transição de uma moeda para outra seria feita em um período de dois anos quando as duas moedas teriam curso legal simultaneamente. Os demais países seguiriam a Alemanha, dando um fim ao euro.

Percebe-se que existem diversas opiniões no que diz respeito às reformas necessárias para que a UE alcance uma coordenação macroeconômica e, mais especificamente, no campo fiscal. Deve-se mencionar que esse debate está longe de um consenso devido principalmente às distintas concepções teóricas, ortodoxas e heterodoxas, sobre as soluções e as reformas.

4.2 Avaliação das Propostas de Reforma

Analisando a literatura a respeito das reformas necessárias para alcançar a coordenação macroeconômica entre os Estados-membros da UE, principalmente no que tange à política fiscal, percebe-se a divisão de três grupos de propostas. O primeiro grupo de autores apoia a proposta de união fiscal, enquanto o segundo grupo vê na exclusão de um ou mais países da zona da moeda comum como a única solução. Por sua vez, o terceiro grupo defende reformas institucionais específicas.

4.2.1 União Fiscal

Autores, como Ferguson (2011), Razin e Rosefielde (2012), Bordo, Markiewicz e Jonung (2011) e Collignon (2007), apoiam a evolução da UE em direção à união fiscal. Conforme Bordo, Markiewicz e Jonung (2011),

The concept of a fiscal union entails fiscal federalism among its members, which could be either sub-national (sub-central or regional) political units or nations states. Fiscal federalism is based on a cooperative arrangement between the members of the fiscal union regarding the design and distribution of taxes and public expenditures (BORDO; MARKIEWICZ; JONUNG, 2011, p. 3)¹².

¹² “O conceito de união fiscal engloba o modelo de federalismo fiscal entre seus membros, os quais podem ser unidades políticas subnacionais (subcentrais ou regionais) ou Estados-nações. Federalismo fiscal está baseado em um acordo cooperativo entre os membros da união fiscal no que tange à estrutura e à distribuição dos impostos e dos gastos públicos.” (BORDO; MARKIEWICZ; JONUNG, 2011, p. 3, tradução nossa).

A implementação do federalismo fiscal na UE representa tanto ganhos como custos. Os ganhos abrangem o aumento da responsabilidade fiscal dos governos, a coordenação das políticas fiscais entre as diferentes unidades políticas, a facilitação de transferências de recursos em direção aos membros que os necessitam, o incentivo para uma maior participação política e o incremento da competição intergovernamental. O maior custo da implementação do federalismo fiscal consiste na perda de autonomia fiscal (capacidade de escolher de maneira autônoma os impostos e os gastos governamentais) dos governos, uma vez que se tornam subordinados a uma administração central.

Sorens (2008)¹³, citado por Bordo, Markiewicz e Jonung (2011, p. 3), explicita as características do modelo de federalismo fiscal. Por exemplo, o federalismo fiscal é caracterizado pelo fato de ser institucionalizado por um conjunto de regras. O maior desafio para a UE evoluir em direção à união fiscal, dessa forma, seria o estabelecimento desse conjunto de regras de federalismo fiscal. Como exposto por Collignon (2007), essas regras podem ser estabelecidas através de diversas formas: através de uma entidade *problem-solving*, através de uma comunidade de valores comuns ou através de uma união política.

Ainda que seja benéfica, a instituição de uma união fiscal no continente europeu não parece ser provável. Em primeiro lugar, a UE não tem como objetivo ser apenas uma entidade *problem-solving* ou uma organização funcional. Conforme a versão consolidada do Tratado da UE,

The Union is founded on the values of respect for human dignity, freedom, democracy, equality, the rule of law and respect for human rights, including the rights of persons belonging to minorities. These values are common to the Member States in a society in which pluralism, non-discrimination, tolerance, justice, solidarity and equality between women and men prevail (EUROPEAN UNION, 2008a, p. 17)¹⁴.

A partir do Tratado, a UE visa a ser uma comunidade de valores e, conseqüentemente, ir muito além de uma entidade *problem-solving*. Claramente, observa-se que a UE não tem a pretensão de estabelecer o federalismo fiscal por essa forma.

O objetivo de formação de uma comunidade de valores, descrito no Tratado, tornaria o estabelecimento de um federalismo fiscal possível. No entanto, tal objetivo não foi atingido, o

¹³ SORENS, Jason. **Fiscal federalism: a return to theory and measurement**. Buffalo: University at Buffalo, 2008.

¹⁴ “A União funda-se nos valores do respeito pela dignidade humana, da liberdade, da democracia, da igualdade, do Estado de direito e do respeito pelos direitos do Homem, incluindo os direitos das pessoas pertencentes a minorias. Estes valores são comuns aos Estados-Membros, numa sociedade caracterizada pelo pluralismo, a não discriminação, a tolerância, a justiça, a solidariedade e a igualdade entre homens e mulheres.” (EUROPEAN UNION, 2008a, p. 17, tradução nossa).

que dificulta a evolução da organização em direção a uma união fiscal. As Tabelas 1 e 2 fornecem evidências sobre a inexistência na UE da característica principal da comunidade de valores, ou seja, o sentimento de pertencimento, que constitui a identidade do grupo e fornece substrato cultural para a tomada de decisão. A Tabela 10 apresenta as repostas dos cidadãos dos 27 países da UE à pergunta “Você se vê como (nacionalidade do cidadão) e também como europeu? Com que frequência?”. Dentre as repostas “frequentemente”, “às vezes” e “nunca”, “frequentemente” apareceu em último lugar em todos os países com a exceção de Luxemburgo. É importante dar atenção a alguns países específicos: os países aos quais as transferências no caso de uma união fiscal seriam direcionadas (PIIGS – Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha) e os países dos quais sairiam tais transferências (Alemanha e França). No grupo de países chamado de PIIGS, a resposta “nunca” foi a escolhida de 38% da população. Por sua vez, somente 17% dos entrevistados admitiram se sentir frequentemente como europeu. O mesmo resultado pode ser observado na Alemanha (41% contra 17%) e na França (45% contra 20%). Ao apresentar as repostas dos cidadãos dos 27 países à pergunta “No futuro, você se vê como...?”, a Tabela 11 complementa o que foi apresentado pela primeira tabela. Em 15 dos países, a resposta “(nacionalidade)” apareceu em primeiro lugar. Nos outros 12 países, “(nacionalidade) e europeu” foi a resposta mais popular. Cada uma das outras duas repostas, “europeu e (nacionalidade)” e “europeu”, foram escolhidas por menos de 10% dos entrevistados em todos os países da UE com exceção de Luxemburgo e Romênia. No grupo PIIGS, 46% da população respondeu “(nacionalidade)”, 42% respondeu “(nacionalidade) e europeu”, 6% respondeu “europeu e (nacionalidade)”, e 3% respondeu “europeu”. Os alemães (39%, 47%, 8% e 4%) e os franceses (42%, 44%, 9% e 3%) tiveram um comportamento semelhante. Sem a existência do sentimento de pertencimento, a segunda forma de estabelecimento do federalismo também parece pouco provável.

Tabela 10 - Frequência com a qual a população se vê como europeu

"Você se vê como (nacionalidade) e também como europeu? Com que frequência?"				
País/Resposta	Frequentemente	Às vezes	Nunca	Sem Opinião
Alemanha	17%	40%	41%	3%
Áustria	14%	44%	37%	5%
Bélgica	21%	39%	39%	0%
Bulgária	17%	35%	39%	8%
Chipre	23%	34%	42%	2%
Dinamarca	21%	40%	37%	1%
Eslováquia	15%	49%	35%	1%
Eslovênia	10%	40%	50%	1%
Espanha	12%	44%	40%	5%
Estônia	13%	39%	45%	3%
Finlândia	24%	44%	32%	0%
França	20%	35%	45%	0%
Grécia	27%	45%	28%	0%
Holanda	17%	42%	41%	0%
Hungria	15%	42%	41%	2%
Irlanda	14%	38%	44%	4%
Itália	19%	40%	39%	2%
Letônia	12%	39%	48%	2%
Lituânia	15%	38%	46%	1%
Luxemburgo	33%	34%	32%	1%
Malta	29%	33%	37%	2%
Polônia	17%	48%	33%	2%
Portugal	11%	50%	38%	1%
Reino Unido	11%	21%	67%	1%
República Tcheca	12%	42%	44%	1%
Romênia	11%	46%	38%	5%
Suécia	15%	38%	47%	1%
UE-27	16%	38%	43%	2%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da European Commission – EC (2012 - Survey 09/2006).

Tabela 11 - Nacionalidade: como você se define?

País/Resposta	"No futuro, você se vê como...?"					
	(Nacionalidade)	(Nacionalidade) e Europeu	Europeu e (Nacionalidade)	Europeu	Nenhuma Nacionalidade	Sem Opinião/Não Respondeu
Alemanha	39%	47%	8%	4%	1%	1%
Áustria	49%	42%	6%	1%	1%	1%
Bélgica	33%	46%	10%	6%	3%	2%
Bulgária	51%	36%	5%	2%	3%	3%
Chipre	39%	44%	7%	6%	2%	2%
Dinamarca	43%	52%	4%	1%	0%	0%
Eslováquia	41%	45%	10%	3%	1%	0%
Eslovênia	55%	37%	4%	3%	1%	0%
Espanha	35%	50%	6%	5%	3%	1%
Estônia	49%	43%	4%	2%	1%	1%
Finlândia	48%	44%	6%	1%	1%	0%
França	42%	44%	9%	3%	0%	2%
Grécia	50%	41%	5%	2%	2%	0%
Holanda	36%	52%	8%	2%	1%	1%
Hungria	47%	47%	5%	1%	0%	0%
Irlanda	58%	34%	4%	2%	0%	2%
Itália	45%	41%	8%	2%	1%	3%
Letônia	52%	33%	8%	3%	2%	2%
Lituânia	60%	32%	3%	2%	2%	1%
Luxemburgo	22%	46%	12%	16%	2%	2%
Malta	39%	54%	4%	2%	0%	1%
Polônia	44%	48%	6%	1%	1%	0%
Portugal	43%	46%	6%	2%	1%	2%
Reino Unido	70%	24%	2%	2%	2%	0%
República Tcheca	59%	36%	3%	1%	1%	0%
Romênia	50%	18%	13%	6%	3%	10%
Suécia	48%	44%	5%	1%	2%	0%
UE-27	46%	41%	7%	3%	1%	2%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da EC (2012 – Survey 06/2010).

Por fim, a terceira forma de estabelecer o federalismo fiscal é através de uma união política, baseada em uma Constituição. Conforme a notícia da BBC *EU constitution*, 16 Estados-membros da UE ratificaram a Constituição. Dentre esses 16 Estados-membros, Espanha e Luxemburgo foram os únicos a realizar referendos a respeito do tema. Os referendos sobre a Constituição Europeia ocorreram no ano de 2005 em quatro países: Espanha, França, Holanda e Luxemburgo. Através dos referendos, as populações de Espanha, com 77%, e Luxemburgo, com 56%, aprovaram a proposta. Por sua vez, as populações de França, com 55%, e Holanda, com 61,6%, a rejeitaram. Com a rejeição, o projeto de união política foi interrompido. Os demais países acabaram por adiar a decisão sobre a ratificação por tempo indeterminado. Dessa forma, tampouco parece provável que o estabelecimento do federalismo fiscal seja feito a partir de uma união política.

As Tabelas 12 e 13 trazem outras evidências de que uma tentativa de união fiscal na UE enfrentaria obstáculos. A Tabela 12 apresenta as respostas da população dos 27 países da UE à pergunta “Em relação à tributação, você acha que as decisões devem ser tomadas no âmbito nacional ou no âmbito supranacional?”. Em todos os países, a resposta “âmbito nacional” foi a mais escolhida. Nos PIIGS, a resposta “âmbito nacional” foi a escolhida de

61% da população. Por sua vez, 34% dos entrevistados acham que as decisões tributárias devem ser tomadas no âmbito supranacional. Essa diferença aumenta em países como Alemanha (69% contra 27%) e França (71% contra 25%). A Tabela 13 é complementar da tabela anterior e apresenta as respostas à pergunta “Em relação à tributação, você acha que a UE desempenha um papel positivo ou negativo?”. Dentre os 27 países da UE, em 23 países a resposta “negativo” superou a resposta “positivo”. No grupo PIIGS, 32% da população respondeu “negativo”, e 19% respondeu “positivo”. Os alemães (27% contra 12%) e os franceses (27% contra 10%) tiveram um comportamento semelhante. A partir desses dados, os países não parecem dispostos a aderir a uma união fiscal.

Tabela 12 - Política tributária: responsabilidade nacional ou supranacional?

"Em relação à tributação, você acha que as decisões devem ser tomadas no âmbito nacional ou no âmbito supranacional?"			
País/Resposta	Âmbito Nacional	Âmbito Supranacional	Sem Opinião
Alemanha	69%	27%	4%
Áustria	75%	23%	2%
Bélgica	71%	28%	1%
Bulgária	82%	14%	4%
Chipre	66%	32%	2%
Dinamarca	90%	8%	2%
Eslováquia	62%	37%	1%
Eslovênia	68%	31%	1%
Espanha	59%	38%	3%
Estônia	72%	25%	3%
Finlândia	90%	8%	2%
França	71%	25%	4%
Grécia	72%	28%	0%
Holanda	78%	22%	0%
Hungria	67%	30%	3%
Irlanda	72%	21%	7%
Itália	53%	40%	7%
Letônia	60%	36%	4%
Lituânia	53%	43%	4%
Luxemburgo	82%	17%	1%
Malta	74%	21%	5%
Polônia	62%	34%	4%
Portugal	50%	43%	7%
Reino Unido	83%	14%	3%
República Tcheca	68%	30%	2%
Romênia	71%	23%	6%
Suécia	88%	11%	1%
UE-27	68%	28%	4%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da EC (2012 - Survey 11/2011).

Tabela 13 - Papel desempenhados pela UE no que diz respeito à tributação

"Em relação à tributação, você acha que a UE desempenha um papel positivo ou negativo?"				
País/Resposta	Positivo	Negativo	Neutro	Sem Opinião
Alemanha	12%	27%	50%	11%
Áustria	13%	37%	42%	8%
Bélgica	20%	28%	49%	3%
Bulgária	15%	18%	37%	30%
Chipre	13%	44%	29%	14%
Dinamarca	9%	13%	71%	7%
Eslováquia	18%	29%	46%	7%
Eslovênia	16%	38%	39%	7%
Espanha	27%	24%	27%	22%
Estônia	19%	28%	43%	10%
Finlândia	21%	20%	53%	6%
França	10%	27%	47%	16%
Grécia	17%	40%	43%	0%
Holanda	10%	24%	54%	12%
Hungria	15%	28%	48%	9%
Irlanda	23%	25%	31%	21%
Itália	17%	34%	39%	10%
Letônia	12%	28%	45%	15%
Lituânia	26%	29%	30%	15%
Luxemburgo	16%	40%	35%	9%
Malta	24%	29%	31%	16%
Polónia	21%	19%	46%	14%
Portugal	13%	39%	35%	13%
Reino Unido	8%	32%	39%	21%
República Tcheca	17%	31%	43%	9%
Romênia	27%	22%	32%	19%
Suécia	16%	18%	54%	12%
UE-27	16%	27%	43%	14%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da EC (2012 - Survey 10/2007).

4.2.2 Exclusão de Países da Zona do Euro

Feldstein (2011) e Barro (2012) apoiam a exclusão de um ou mais países da zona da moeda comum. Os autores acreditam que retirar-se do euro poderia significar grandes benefícios para os Estados-membros periféricos da UE, como Espanha, Grécia, Itália e Portugal. As economias grega e italiana estão enfrentando baixo crescimento e altas dívidas em relação ao PIB. Caso os dois países se retirassem da zona euro, a política monetária de cada um poderia ser inflacionária e, conseqüentemente, o valor das dívidas poderia ser depreciado. Espanha e Portugal também se beneficiariam com a reintrodução de moedas

nacionais independentes: os países sofrem de crônico desemprego devido à existência de altos custos trabalhistas e à inexistência de uma taxa de câmbio independente, e, se introduzissem moedas independentes, poderiam permitir uma política monetária expansionista e, conseqüentemente, diminuir os custos trabalhistas.

O maior obstáculo a essa proposta é a inexistência de um mecanismo para um país abandonar a moeda comum sem abandonar a UE. Caso um país queira deixar a zona do euro, ele terá de deixar também a UE. O mecanismo existente no Tratado da UE abrange apenas a saída total do país dos acordos da organização. Conforme a versão consolidada do Tratado da UE,

Any Member State may decide to withdraw from the Union in accordance with its own constitutional requirements. [...] The Treaties shall cease to apply to the State in question from the date of entry into force of the withdrawal agreement or, failing that, two years after the notification [...], unless the European Council, in agreement with the Member State concerned, unanimously decides to extend this period (EUROPEAN UNION, 2008a, p. 43)¹⁵.

Sair da UE não parece ser a melhor solução, uma vez que os países deixariam de usufruir das vantagens da integração, como a livre circulação de bens, pessoas e capital.

Para formular a proposta, os autores não levaram em consideração alguns aspectos importantes, como as dificuldades técnicas de reintroduzir novas moedas e os custos de longo prazo advindos a partir do abandono do euro. Eichengreen (2007) exemplifica as dificuldades técnicas de reintroduzir uma nova moeda:

Take the case where a country suffering from inadequate competitiveness and high unemployment reintroduces its national currency in order to depreciate it against the euro. It would be straightforward for it to pass a law stating that the state and other employers will henceforth pay workers and pensioners in, say, lira. With wages and other incomes redenominated into the national currency, it would become politically necessary to redenominate the mortgages and credit-card debts of residents into the national currency as well; otherwise currency depreciation would have adverse balance-sheet effects for households, leading to financial distress and bankruptcies. But with mortgages and other bank assets redenominated, bank deposits and other bank balance sheet items would have to be redenominated as well in order to avoid destabilizing the financial sector. With government revenues redenominated into the national currency, not just public-sector wages and pensions but also other government liabilities, notably the public debt, would have

¹⁵ “Qualquer Estado-Membro pode decidir, em conformidade com as respectivas normas constitucionais, retirar-se da União. [...] Os Tratados deixam de ser aplicáveis ao Estado em causa a partir da data de entrada em vigor do acordo de saída ou, na falta deste, dois anos após a notificação [...], a menos que o Conselho Europeu, com o acordo do Estado-Membro em causa, decida, por unanimidade, prorrogar esse prazo.” (EUROPEAN UNION, 2008a, p. 43, tradução nossa).

to be redenominated to prevent balance-sheet effects from damaging the government's financial position (EICHENGREEN, 2007, p. 15-16)¹⁶.

Além disso, a migração de uma moeda forte para uma moeda mais fraca é sempre problemática, pois, por exemplo, pode ocasionar uma corrida bancária em busca da moeda forte. Um exemplo do quão custoso foi a mudança de uma moeda forte para outra fraca pode ser visto no caso da Argentina quando quebrou a vinculação de um para um do peso com o dólar. Para evitar a corrida bancária, o governo teve que criar uma restrição de saques bancários que ficou conhecido com *curralito*.

Sair do euro pode significar benefícios. No entanto, esses benefícios estão concentrados no curto prazo. No longo prazo, os países teriam de enfrentar grandes custos econômicos. Por exemplo, no longo prazo, a introdução de novas moedas na Grécia e na Itália poderia representar o rebaixamento da classificação de crédito, *spreads* soberanos mais altos e maiores custos de juros. No caso de Portugal e Espanha, no longo prazo, a introdução de novas moedas poderia representar uma alta inflação salarial.

Dessa forma, mesmo se fosse criado um mecanismo capaz de excluir um país da zona do euro sem excluí-lo da UE, não se sabe como funcionaria propriamente e se resolveria os problemas econômicos de longo prazo.

4.2.3 Reformas Institucionais

O terceiro grupo de autores defende reformas institucionais específicas. Não existe uma única proposta. Diferentes reformas institucionais são defendidas: por exemplo, Eichengreen (2007) aposta em reformas que busquem tornar a zona do euro uma “área monetária ótima”. Hein, Truger e Van Treek (2011) apostam em reformas pós-keynesianas. Feldstein (2005), por sua vez, vê como solução um acordo efetivo sobre princípios de

¹⁶ “Leve em consideração que um país que sofre de baixa competitividade e alto desemprego reintroduza sua moeda nacional a fim de depreciá-la em relação ao euro. Seria fácil para o país criar uma lei, declarando que os empregadores passarão a pagar os trabalhadores e pensionistas em, por exemplo, lira. Com os salários e outros rendimentos redenominados em moeda nacional, tornar-se-ia politicamente necessário redenominar também as hipotecas e as dívidas de cartão de crédito em moeda nacional; caso contrário, a depreciação da moeda teria efeitos adversos no balanço contábil das famílias, levando a dificuldades financeiras e falências. Porém, com hipotecas e outros ativos bancários redenominados, depósitos bancários e outros itens do balanço do banco também teriam de ser redenominados, a fim de evitar a desestabilização do setor financeiro. Com as receitas do governo redenominadas em moeda nacional, não apenas os salários do setor público e pensões, como também outras obrigações governamentais, especialmente a dívida pública, teriam de ser redenominados em moeda nacional para evitar efeitos no balanço que danificam a posição financeira do governo.” (EICHENGREEN, 2007, p. 15-16, tradução nossa).

contabilidade orçamentária. Por fim, Hallet e Jensen (2011) apoiam reformas baseadas nos conceitos de meta de dívida pública/PIB e de *fiscal space*.

Todos os países necessitam políticas de estabilização contra choques econômicos. Os ajustes possíveis são através da política monetária, através da política cambial, através da política fiscal ou através da flexibilidade salarial e da mobilidade de trabalho. Como os efeitos dos choques são assimétricos nos Estados-membros da zona do euro, os países necessitam de políticas de estabilização que satisfaçam as diferentes circunstâncias de cada um. Dessa forma, a utilização da política monetária como forma de ajuste é impossibilitada, uma vez que a adoção de uma moeda única implica que só pode existir uma política monetária e uma política monetária comum não resolveria os problemas de todas as economias ao mesmo tempo. A política cambial também deixa de ser utilizada como ajuste, já que nenhum dos Estados-membros pode mudar sua taxa de câmbio e uma mudança tampouco resolveria os problemas de todas as economias. A utilização da política fiscal como ajuste pode levar a uma situação insustentável a partir de elevado crescimento de dívida pública. A mobilidade no mercado de trabalho e a flexibilidade salarial variam entre os diferentes países de acordo com suas leis trabalhistas. Para utilizá-las na UE como mecanismo de ajuste, é necessária uma ampla reforma que torne as leis trabalhistas homogêneas entre os Estados-membros, como propõe Eichengreen (2007). Leis trabalhistas que garantam igualdade de tratamento aos trabalhadores de diferentes nacionalidades, por exemplo, ajudariam na absorção de choques adversos. A dificuldade dessa alternativa está no fato de que tais reformas devem ser coordenadas entre todos os países e sua homogeneização pode ser problemática na medida em que as lideranças políticas de cada país provavelmente encontrariam oposição de grupos de interesses locais.

Tanto a proposta de Eichengreen (2007) como a proposta de Hein, Truger e Van Treek (2011) seriam capazes de resolver o problema de coordenação da UE. No entanto, assim como a primeira proposta citada, as reformas necessárias citadas por Hein, Truger e Van Treek (2011) – ajustar o foco da política monetária, fortalecer os sindicatos e as associações dos empregadores, criar um salário mínimo europeu, permitir a utilização da política fiscal como mecanismo de estabilização de curto e longo prazo, coordenar políticas “ex ante”, apoiar a regulação dos mercados, entre outras –, implicariam em reformas profundas coordenadas por todos os países e que poderiam encontrar oposição de grupos de interesses locais.

Feldstein (2005) argumenta que um dos problemas com a política de coordenação de políticas fiscais que deveria ser implementada pelo PEC foi o de que não se criou um conjunto de princípios de contabilidade orçamentária comum na zona do euro. De fato, se não existe uma concordância sobre como apurar contabilmente déficits ou superávits fiscais, o controle dos mesmos pela entidade supranacional se torna uma tarefa impraticável. O autor, portanto, propõe que o BCE deveria ficar encarregado da padronização e controle dos princípios de contabilidade orçamentária dos Estados-membros para que, uma vez dentro da padronização, o controle fiscal possa ser mais efetivo. O autor acredita que um acordo fiscal efetivo pode ser alcançado através de “*widely agreed rules for dealing with such things as deficits and surpluses in state owned industries, in subnational governments, and in other quasi-public groups.*” (FELDSTEIN, 2005, p.7)¹⁷. O maior obstáculo à efetividade das regras, na visão de Feldstein, é a diferença entre os arranjos institucionais dos diferentes Estados-membros. Além do problema de implementação das reformas, que encontrariam dificuldades institucionais, existe ainda a questão de como garantir o *enforcement* do controle fiscal por parte da autoridade supranacional. Conforme Hallet e Jensen (2011), “*the problem with any fiscal control rule of this type is enforcement, as the experience of the SGP process shows.*” (HALLET; JENSEN, 2011, p. 230).¹⁸

Ao analisar as propostas apresentadas anteriormente, são encontradas diversas dificuldades para implementá-las. Em primeiro lugar, a união fiscal pode ser alcançada através de uma entidade *problem-solving*, através de uma comunidade de valores ou através de uma união política. No entanto, a UE está longe desses três caminhos. Por sua vez, a exclusão de países da zona do euro enfrenta ao menos dois obstáculos: por um lado, inexistente um mecanismo que permita a um Estado-membro abandonar a moeda comum sem sair da UE; por outro lado, mesmo se esse mecanismo for criado, não se sabe como funcionaria e se realmente ajudaria na solução dos problemas econômicos de longo prazo. Além disso, algumas propostas de reforma encontram dificuldades por depender de significativas alterações estruturais em cada um dos países ou por depender do funcionamento de um mecanismo de *enforcement*. A proposta apresentada por Hallet e Jensen (2011) parece mais provável por não apresentar tais desafios. A proposta dos autores abrange a criação de um Fundo Monetário Europeu, capaz de ajudar os países do continente quando necessário. O Fundo somente enviaria ajuda aos Estados-membros quando fosse permitido pelas novas

¹⁷ “Regras amplamente aceitas que lidem com assuntos como déficits e superávits em indústrias estatais, em governos subnacionais e em outros grupos quase-públicos.” (FELDSTEIN, 2005, p. 7, tradução nossa).

¹⁸ “O problema com qualquer controle fiscal desse tipo é *enforcement*, como mostra a experiência do PEC.” (HALLET & JENSEN, 2011, p 230, tradução nossa).

regras de disciplina fiscal. Conforme as novas regras, são estabelecidos três intervalos entre o nível ótimo de dívida pública/PIB e o seu teto. No primeiro intervalo, o qual é considerado “normal”, o país pode operar níveis de dívida sem nenhuma consequência. Nos próximos dois intervalos, o país recebe uma advertência de que, caso tenha problemas com o pagamento da dívida, só receberá recursos de auxílio se adotar determinadas políticas de ajuste fiscal (no segundo intervalo essas políticas são negociáveis, enquanto no terceiro intervalo são obrigatórias). Por fim, se o país estourar seu limite de dívida, a Comissão Fiscal da UE não só não ajudará, como também estará expressamente proibida de oferecer auxílio fiscal ao país infrator.

A proposta de Hallet e Jensen (2011) não possui dificuldades significativas de implementação. A implementação da proposta pode ser feita facilmente com a criação de um Fundo Monetário Europeu e de novas regras de disciplina fiscal adequadas para cada país individualmente. A criação do Fundo e das regras não exigem transformações estruturais de cada Estado-membro. Vale ressaltar que, segundo a proposta, os Estados-membros não são obrigados a instituir as novas regras em seu país; no entanto só recebem o auxílio financeiro caso as instituem. Talvez a característica mais interessante da proposta seja a de que o mecanismo de *enforcement* não depende de nenhuma ação discricionária. No momento em que o país estourar seu limite de dívida, sabe-se que não receberá auxílio. Dessa forma, os governos nacionais se obrigam a não estourar tal limite. O funcionamento das regras possui, então, um tipo de mecanismo automático de *enforcement*. Um mecanismo automático de *enforcement* é a melhor do que um simples mecanismo de *enforcement*, como o existente no PEC, justamente por não depender de uma ação da UE. O estabelecimento de regras claras com antecedência sinaliza aos credores e aos países endividados de que existe um limite máximo de tolerância. Os bancos que compram títulos de dívida de um governo saberão assim, quando parar de comprá-los. Com isso, o risco de crise de liquidez dos bancos, após um default, é muito menor.

5 CONCLUSÃO

Segundo a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, para a criação de uma área monetária ótima, os países devem apresentar choques simétricos ou apresentar mobilidade de trabalho e flexibilidade salarial. A partir de dados econômicos, este trabalho mostrou que a UME não é uma área monetária ótima. Ainda que não existam, então, benefícios econômicos que justifiquem a criação de uma união monetária entre os dezessete países europeus, esta pode ser explicada pelos benefícios políticos adquiridos. Indo ao encontro da Teoria da Interdependência, a união econômica e monetária no continente europeu foi resultado do aprofundamento do processo integracionista iniciado na segunda metade do século XX com o objetivo de amenizar a vulnerabilidade referente ao fenômeno de interdependência e, ao mesmo tempo, evitar uma nova guerra.

Como mencionado na introdução, o primeiro objetivo deste trabalho consistia em analisar o que levou ao descumprimento das regras. Por um lado, o fato de a zona do euro ter sido incentivada antes por fatores políticos do que por fatores econômicos explica o porquê muitos países adotaram a moeda única sem cumprir integralmente os critérios de convergência. Por outro lado, o desrespeito às regras relativas à política fiscal teve como condicionantes:

- a) o fato de a política fiscal ser o único mecanismo de estabilização disponível, uma vez que, na UME, a política monetária é única, nenhum Estado-membro pode alterar sua taxa de câmbio, e não há flexibilidade salarial e mobilidade de trabalho;
- b) os custos políticos impostos pelas regras de disciplina fiscal aos governantes de cada país, os quais não incentivam os governantes eleitos para perseguir políticas cujos benefícios são de longo prazo;
- c) a falta de credibilidade das sanções, as quais preveem a retirada de dinheiro dos países com déficit excessivo, e da *no-bailout clause*, a qual, devido a um possível *spillover* das consequências de um *default*, deve ser desrespeitada com a pressão política e financeira de todo bloco em favor da organização de um pacote de resgate ou a favor da permissão da monetização de parte da dívida.

O fato de as punições e a *no-bailout clause* não serem críveis pode gerar dois tipos de problemas que afetam a estabilidade da zona do euro. Em primeiro lugar, caso países

fiscalmente sólidos gastassem recursos para ajudar os países inadimplentes, tal ação geraria precedente e sinalizaria aos demais países que excessos de gastos serão acomodados assim que problemas de financiamento surjam. Dessa forma, surge um problema de coordenação: nenhum país teria incentivo para manter suas contas sob controle, uma vez que, se o fizer, provavelmente terá de contribuir para o fundo de *bailout* dos países que não foram fiscalmente responsáveis. Assim, dificilmente uma situação na qual todos os membros honram os acordos fiscais ocorreria. O cenário construído por déficits fiscais e dívidas públicas seria insustentável no longo prazo e teria como consequência o enfraquecimento do euro. Em segundo lugar, se o problema da dívida dos países inadimplentes for resolvido pela compra de títulos de dívida via BCE, tal monetização da dívida teria como consequência um sistemático enfraquecimento e perda de credibilidade da moeda única.

O segundo objetivo deste trabalho consistia em analisar os prós e os contras de propostas de reforma levantadas por autores. Para resolver o problema descrito anteriormente, existem propostas de reforma, e são três as propostas mais comuns: união fiscal, exclusão de alguns países da zona do euro e reformas institucionais específicas.

Em primeiro lugar, a união fiscal pode ser estabelecida através de uma entidade *problem-solving*, através de uma comunidade de valores comuns ou através de uma união política. No entanto, a UE não tem como objetivo ser apenas uma entidade *problem-solving* ou uma organização funcional; a UE não completou o objetivo de ser uma comunidade de valores comuns; e a UE fracassou na tentativa de união política.

Em segundo lugar, a exclusão de alguns países da zona do euro representa benefícios de curto prazo. No entanto, ainda não existe um mecanismo para um país abandonar a moeda comum sem abandonar a UE, e deixar de usufruir das vantagens da integração não parece uma boa opção. Ademais, existem outros obstáculos para essa proposta: as dificuldades técnicas de reintroduzir novas moedas, como uma possível corrida bancária durante a migração de uma moeda forte para uma moeda fraca, e os custos de longo prazo advindos a partir do abandono do euro, como o rebaixamento da classificação de crédito, *spreads* soberanos mais altos e maiores custos de juros.

Por fim, não existe uma proposta única de reformas institucionais. A primeira proposta se refere a reformas que busquem tornar a zona do euro uma área monetária ótima, e a segunda proposta se refere a reformas pós-keynesianas. A dificuldade dessas alternativas está no fato de que tais reformas devem ser coordenadas entre todos os países e sua homogeneização pode ser problemática na medida em que as lideranças políticas de cada país

provavelmente encontrariam oposição de grupos de interesses locais. A terceira proposta se refere à criação de um conjunto de princípios de contabilidade orçamentária comum na zona do euro. O maior obstáculo à efetividade das regras é a diferença entre os arranjos institucionais dos diferentes Estados-membros. Além disso, existe ainda a questão de como garantir o *enforcement* do controle fiscal por parte da autoridade supranacional.

A última proposta de reforma institucional é feita por Hallet e Jensen (2011). A proposta dos autores abrange a criação de um Fundo Monetário Europeu, capaz de ajudar os países do continente quando necessário. O Fundo somente enviaria ajuda aos Estados-membros quando fosse permitido pelas novas regras de disciplina fiscal. Conforme as novas regras, são estabelecidos três intervalos entre o nível ótimo de dívida pública/PIB e o seu teto. No primeiro intervalo, o qual é considerado “normal”, o país pode operar níveis de dívida sem nenhuma consequência. Nos próximos dois intervalos, o país recebe uma advertência de que, caso tenha problemas com o pagamento da dívida, só receberá recursos de auxílio se adotar determinadas políticas de ajuste fiscal (no segundo intervalo essas políticas são negociáveis, enquanto no terceiro intervalo são obrigatórias). Por fim, se o país estourar seu limite de dívida, a Comissão Fiscal da UE não só não ajudará, como também estará expressamente proibida de oferecer auxílio fiscal ao país infrator. A proposta apresentada parece mais provável pelos seguintes motivos:

- a) a implementação da proposta pode ser feita facilmente;
- b) a criação do Fundo e das regras não exigem transformações estruturais de cada Estado-membro;
- c) o mecanismo de *enforcement* não depende de nenhuma ação discricionária.

REFERÊNCIAS

- ARPAIA, Alfonso; PICHELMANN, Karl. Nominal and real wage flexibility in EMU. **European Economy**: Economic Papers, Brussels, n. 281, p.1-33, Jun. 2007. Disponível em: <http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary_10192_en.htm>. Acesso em: 20 out. 2012.
- BANCO CENTRAL EUROPEU - BCE. **A estabilidade de preços é importante porquê?** Frankfurt: Banco Central Europeu, 2011a. Disponível em: <<http://www.ecb.int/pub/pubbydate/2008/html/index.en.html>>. Acesso em: 20 out. 2012.
- _____. **O Banco Central Europeu, o Eurosistema, o Sistema Europeu de Bancos Centrais.** Frankfurt: Banco Central Europeu, 2011b. Disponível em: <<http://www.ecb.int/pub/html/index.en.html>>. Acesso em: 20 out. 2012.
- _____. 10º aniversário do BCE. **Boletim Mensal**, Frankfurt, mai. 2008. Disponível em: <<http://www.ecb.int/pub/pubbydate/2008/html/index.en.html>>. Acesso em: 20 out. 2012.
- BARRO, Robert J. An exit strategy from the euro. **The Wall Street Journal**, New York, 09 Jan. 2012. Disponível em: <<http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203462304577134722056867022.html>>. Acesso em: 14 nov. 2012.
- BORDO, Michael D.; MARKIEWICZ, Agnieszka; JONUNG, Lars. A fiscal union for the euro: some lessons from history. **NBER Working Paper Series**, Cambridge, n. 17380, Sep. 2011. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w17380>>. Acesso em: 14 nov. 2012
- COLLIGNON, Stefan. The three sources of legitimacy for European fiscal policy. **International Political Science Review**, v. 28, n. 2, p.155-184, 2007. Disponível em: <<http://www.jstor.org/discover/10.2307/20445086?uid=3737664euid=2129euid=2euid=70euid=4esid=21101374067771>>. Acesso em: 14 nov. 2012.
- ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN - ECLAC. **Trade balance.** 2012. Disponível em: <<http://www.eclac.org/comercio/ecdata2/index.html>>. Acesso em: 20 nov. 2012.
- EICHENGREEN, Barry. The breakup of the euro area. **NBER Working Paper Series**, Cambridge, n.13393, Sep. 2007. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w13393>>. Acesso em: 14 nov. 2012.
- _____. **The European Economy since 1945: coordinated capitalism and beyond.** Princeton: Princeton University Press, 2007.
- EU constitution: where member states stand. **BBC**, cidade, 25 mar. 2007. Disponível em: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/europe/3954327.stm>>. Acesso em: 16 nov. 2012.
- EUROPEAN ECONOMY: One market, one money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union. Brussels: Commission of the European Communities, v. 44, out. 1990.

EUROPEAN COMMISSION – EC. **Eurobarometer**. 2012. Disponível em: <http://ec.europa.eu/public_opinion/index_en.htm>. Acesso em: 16 nov. 2012.

EUROPEAN PARLIAMENT – EP. Adjustment to asymmetric shocks. **Working Papers: Economic Affairs**, Brussels, n. 104, Sep. 1998. Disponível em: <http://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/104/chap1_en.htm>. Acesso em: 20 out. 2012.

_____. **Fact Sheets 1999-2002**. 2012. Disponível em: <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/default_pt.htm>. Acesso em: 22 out. 2012.

EUROPEAN UNION - EU. Consolidated version of the Treaty on European Union. **Official Journal of the European Union**, p. 13-47, May 2008a. Disponível em: <<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1342/html/index.en.html>>. Acesso em: 22 out. 2012.

_____. Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union. **Official Journal of the European Union**, p. 47-201, May 2008b. Disponível em: <<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1342/html/index.en.html>>. Acesso em: 22 out. 2012.

_____. **How the EU works**. Disponível em: <http://europa.eu/about-eu/index_pt.htm>. Acesso em: 28 nov. 2012a.

_____. Protocol on the convergence criteria. **Official Journal of the European Union**, p. 283-284, May 2008c. Disponível em: <<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1342/html/index.en.html>>. Acesso em: 22 out. 2012.

_____. Protocol on the excessive deficit procedure. **Official Journal of the European Union**, p. 281-282, May 2008d. Disponível em: <<http://www.ecb.int/ecb/legal/1341/1342/html/index.en.html>>. Acesso em: 22 out. 2012.

_____. **Summaries of EU legislation**. 2012. Disponível em: <http://europa.eu/legislation_summaries/index_pt.htm>. Acesso em: 02 nov. 2012b.

EUROSTAT. **Europe in figures: Eurostat yearbook 2011**. 2011. Disponível em: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/publication?p_product_code=KS-CD-11-001>. Acesso em: 20 nov. 2012.

_____. **Eurostat statistics**. 2012. Disponível em: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

FELDSTEIN, Martin S. The euro and European economic conditions. **NBER Working Paper Series**, Cambridge, n. 17617, Nov. 2011. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w17617>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

_____. The euro and the Stability Pact. **NBER Working Paper Series**, Cambridge, n. 11249, Mar. 2005. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w11249>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

FERGUSON, Niall. 2011: The New Europe. **The Wall Street Journal**, New York, 19 Nov. 2011. Disponível em: <<http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203699404577044172754446162.html>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

FERGUSON, Niall; KOTLIKOFF, Laurence J. The degeneration of EMU. **Foreign Affairs**, v. 79, n. 2, p.110-121, Mar./Apr. 2000. Disponível em: <<http://www.foreignaffairs.com/articles/55855/niall-ferguson-and-laurence-j-kotlikoff/the-degeneration-of-emu>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

HALLETT, Andrew H.; JENSEN, Svend E. H. Stable and enforceable: a new fiscal framework for the euro area. **International Economics and Economic Policy**, v. 8, n. 3, p.225-245, Sep. 2011. Disponível em: <<http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10368-011-0198-8?LI=true>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

HEIN, Eckhard; TRUGER, Achim; VAN TREEK, Till. The European financial and economic crisis: alternative solution from a (post-)Keynesian perspective. **IMK Working Papers**, Sep. 2011. Disponível em: <<http://www.feps-europe.eu/uploads/nlec/last-study-from-eckhard-hein-july-2011.pdf>>. Acesso em: 03 dez. 2012.

INTERNATIONAL MONETARY FUND – IMF. **World Economic and Financial Surveys: World Economic Outlook Database**. 2012. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/index.aspx>>. Acesso em: 29 nov. 2012.

KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph S. **Power and Interdependence**. 3th ed. New York: Longman, 2001.

KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice. **Economia Internacional: teoria e política**. 6. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2007.

LESSA, Antônio Carlos. **A Construção da Europa: a última utopia das relações internacionais**. Brasília: Instituto Brasileiro de Relações Internacionais, 2003.

MUNDELL, Robert A.. A theory of optimum currency areas. **The American Economic Review**, Nashville, v. 51, n. 4, p.657-665, set. 1961. Disponível em: <<http://www.jstor.org.ez45.periodicos.capes.gov.br/stable/1812792>>. Acesso em: 20 out. 2012.

PATTERSON, B. The coordination of national fiscal policies in the context of monetary union. **European Parliament Working Papers - Economic Series**, Brussels, 1996. Disponível em: <http://www.europarl.europa.eu/workingpapers/econ/pdf/e6en_en.pdf>. Acesso em: 27 nov. 2012.

RAZIN, Assaf; ROSEFIELDE, Steven. A tale of politically-failing single-currency area. **NBER Working Paper Series**, Cambridge, n. 18352, Sep. 2012. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w18352>>. Acesso em: 14 nov. 2012.

SCHELLER, Hanspeter K. **O Banco Central Europeu: história, papel e funções**. 2. ed. Frankfurt: Banco Central Europeu, 2006. Disponível em: <<http://www.ecb.int/pub/html/index.en.html>>. Acesso em: 20 out. 2012.

ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT – OECD. **OECD statistics**. 2012. Disponível em: <<http://www.oecd.org/>>. Acesso em: 20 nov. 2012.

**APÊNDICE A – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro
para os outros membros (1992) (US\$ mi)**

Comércio Intra-regional - Exportações de cada país da zona do euro para os outros membros do grupo (1992) - US\$ milhões																		
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslováquia	Eslovênia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Mundo
Alemanha	-	25,614	n/d	0,642	n/d	0,904	17,857	0,084	3,625	55,777	4,835	1,889	39,948	n/d	0,247	35,747	4,567	430,276
Áustria	17,954	-	n/d	0,040	n/d	0,514	1,053	0,003	0,258	1,947	0,283	0,084	3,911	n/d	0,008	1,296	0,227	44,435
Bélgica	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Chipre	0,095	0,007	n/d	-	n/d	n/d	0,011	n/d	0,002	0,019	0,084	0,005	0,016	n/d	0,002	0,017	0,001	1,005
Eslováquia	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Eslovênia	1,246	0,273	n/d	n/d	n/d	-	0,028	0,000	0,011	0,616	0,019	0,011	0,880	n/d	0,002	0,092	0,006	6,681
Espanha	11,011	0,680	n/d	0,063	n/d	0,059	-	0,001	0,198	13,003	0,486	0,186	7,007	n/d	0,041	2,767	4,836	64,318
Estônia	0,050	0,002	n/d	n/d	n/d	0,000	0,003	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Finlândia	4,195	0,379	n/d	0,013	n/d	0,018	0,741	n/d	-	1,562	0,163	0,146	0,926	n/d	0,007	1,210	0,168	23,952
França	48,878	2,403	n/d	0,260	n/d	0,493	15,830	n/d	0,875	-	1,889	1,014	25,289	n/d	0,216	11,310	3,854	231,940
Grécia	2,365	0,214	n/d	0,225	n/d	0,002	0,248	n/d	0,070	0,655	-	0,022	1,810	n/d	0,060	0,273	0,034	9,838
Irlanda	3,948	0,259	n/d	0,025	n/d	0,010	0,888	n/d	0,153	2,680	0,143	-	1,159	n/d	0,020	1,977	0,141	28,335
Itália	37,439	4,668	n/d	0,319	n/d	0,839	9,806	n/d	0,764	25,419	3,353	0,534	-	n/d	1,004	5,593	2,923	178,402
Luxemburgo	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d
Malta	0,242	0,009	n/d	0,000	n/d	0,000	0,011	n/d	0,002	0,136	0,003	0,003	0,601	n/d	-	0,027	0,000	1,537
Países Baixos	39,177	1,462	n/d	0,078	n/d	0,104	3,460	n/d	0,752	12,131	1,615	0,990	11,149	n/d	0,075	-	1,051	139,934
Portugal	3,792	0,324	n/d	0,016	n/d	0,022	2,696	n/d	0,266	2,696	0,088	0,091	0,691	n/d	0,013	0,799	-	18,565
Mundo	408,307	54,116	n/d	3,300	n/d	6,141	99,757	n/d	21,176	238,908	23,452	22,483	188,706	n/d	2,339	134,470	30,610	-

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Economic Commission for Latin American and the Caribbean – ECLAC (2012).

APÊNDICE B – Comércio intrarregional: destinos das exportações (1992) (%)

Destino das Exportações - %- 1992																	
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslôvaquia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Zona do Euro
Alemanha	-	5,95%	n/d	0,15%	n/d	0,21%	0,02%	0,84%	12,96%	1,12%	0,44%	9,28%	n/d	0,06%	8,31%	1,06%	44,56%
Áustria	40,41%	-	n/d	0,09%	n/d	1,16%	0,01%	0,58%	4,38%	0,64%	0,19%	8,80%	n/d	0,02%	2,92%	0,51%	62,06%
Bélgica	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Chipre	9,46%	0,65%	n/d	-	n/d	1,08%	n/d	0,23%	1,87%	8,32%	0,52%	1,62%	n/d	0,17%	1,74%	0,06%	25,72%
Eslôvaquia	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Espanha	18,65%	4,09%	n/d	n/d	-	0,42%	0,00%	0,16%	9,22%	0,29%	0,17%	13,17%	n/d	0,03%	1,38%	0,09%	47,65%
Estônia	17,12%	1,06%	n/d	0,10%	n/d	0,09%	0,00%	0,31%	20,22%	0,76%	0,29%	10,89%	n/d	0,06%	4,30%	7,52%	62,72%
Finlândia	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
França	17,52%	1,58%	n/d	0,05%	n/d	0,08%	n/d	-	6,52%	0,68%	0,61%	3,87%	n/d	0,03%	5,05%	0,70%	39,78%
Grécia	21,07%	1,04%	n/d	0,11%	n/d	0,21%	n/d	0,38%	-	0,81%	0,44%	10,90%	n/d	0,09%	4,88%	1,66%	48,42%
Irlanda	24,04%	2,18%	n/d	2,28%	n/d	0,02%	n/d	0,71%	6,66%	-	0,22%	18,40%	n/d	0,61%	2,77%	0,34%	60,76%
Itália	13,94%	0,92%	n/d	0,09%	n/d	0,03%	n/d	0,54%	9,46%	0,50%	-	4,09%	n/d	0,07%	6,98%	0,50%	40,24%
Luxemburgo	20,99%	2,62%	n/d	0,18%	n/d	0,47%	n/d	0,43%	14,25%	1,88%	0,30%	-	n/d	0,56%	3,13%	1,64%	51,94%
Malta	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d
Países Baixos	15,73%	0,58%	n/d	0,02%	n/d	0,03%	n/d	0,15%	8,85%	0,17%	0,22%	39,10%	n/d	-	1,79%	0,01%	67,37%
Portugal	28,00%	1,04%	n/d	0,06%	n/d	0,07%	n/d	0,54%	8,67%	1,15%	0,71%	7,97%	n/d	0,05%	-	0,75%	51,48%
Portugal	20,42%	1,74%	n/d	0,08%	n/d	0,12%	n/d	1,43%	14,52%	0,48%	0,49%	3,72%	n/d	0,07%	4,30%	-	61,92%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

APÊNDICE C – Comércio intrarregional: origem das importações (1992) (%)

Origem das Importações - %- 1992																	
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslováquia	Eslovênia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal
Alemanha	-	47,33%	n/d	19,44%	n/d	14,72%	17,90%	n/d	17,12%	23,35%	20,62%	8,40%	21,17%	n/d	10,57%	26,58%	14,92%
Áustria	4,40%	-	n/d	1,20%	n/d	8,37%	1,06%	n/d	1,22%	0,82%	1,21%	0,38%	2,07%	n/d	0,34%	0,96%	0,74%
Bélgica	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Chipre	0,02%	0,01%	n/d	-	n/d	n/d	0,01%	n/d	0,01%	0,01%	0,36%	0,02%	0,01%	n/d	0,07%	0,01%	0,00%
Eslováquia	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Eslovênia	0,31%	0,50%	n/d	n/d	n/d	-	0,03%	n/d	0,05%	0,26%	0,08%	0,05%	0,47%	n/d	0,08%	0,07%	0,02%
Espanha	2,70%	1,26%	n/d	1,92%	n/d	0,96%	-	n/d	0,93%	5,44%	2,07%	0,83%	3,71%	n/d	1,77%	2,06%	15,80%
Estônia	0,01%	0,00%	n/d	n/d	n/d	0,00%	0,00%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Finlândia	1,03%	0,70%	n/d	0,40%	n/d	0,30%	0,74%	n/d	-	0,65%	0,70%	0,65%	0,49%	n/d	0,29%	0,90%	0,55%
França	11,97%	4,44%	n/d	7,89%	n/d	8,02%	15,87%	n/d	4,13%	-	8,05%	4,51%	13,40%	n/d	9,25%	8,41%	12,59%
Grécia	0,58%	0,40%	n/d	6,81%	n/d	0,04%	0,25%	n/d	0,33%	0,27%	-	0,10%	0,96%	n/d	2,56%	0,20%	0,11%
Irlanda	0,97%	0,48%	n/d	0,74%	n/d	0,16%	0,89%	n/d	0,72%	1,12%	0,61%	-	0,61%	n/d	0,87%	1,47%	0,46%
Itália	9,17%	8,63%	n/d	9,66%	n/d	13,66%	9,83%	n/d	3,61%	10,64%	14,30%	2,38%	-	n/d	42,93%	4,16%	9,55%
Luxemburgo	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	-	n/d	n/d	n/d
Malta	0,06%	0,02%	n/d	0,01%	n/d	0,01%	0,01%	n/d	0,01%	0,06%	0,01%	0,02%	0,32%	n/d	-	0,02%	0,00%
Países Baixos	9,59%	2,70%	n/d	2,36%	n/d	1,70%	3,47%	n/d	3,55%	5,08%	6,88%	4,41%	5,91%	n/d	3,22%	-	3,43%
Portugal	0,93%	0,60%	n/d	0,47%	n/d	0,37%	2,70%	n/d	1,26%	1,13%	0,38%	0,41%	0,37%	n/d	0,55%	0,59%	-
Zona do Euro	41,73%	67,07%	n/d	50,89%	n/d	48,29%	52,76%	n/d	32,94%	48,82%	55,26%	22,14%	49,49%	n/d	72,50%	45,44%	58,17%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

**APÊNDICE D – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro
para os outros membros (2001) (US\$ mi).**

Comércio Intrarregional - Exportações de cada país da zona do euro para os outros membros do grupo (2001) - US\$ milhões																		
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslóvaquia	Eslôvenia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Mundo
Alemanha	-	29,246	28,185	0,329	3,465	2,108	24,502	0,458	5,907	61,236	4,509	3,419	41,350	2,499	0,266	34,007	5,606	571,427
Áustria	18,223	-	1,151	0,033	0,847	1,149	1,660	0,046	0,374	3,037	0,324	0,190	5,667	0,146	0,024	1,580	0,308	66,492
Bélgica	23,547	1,352	-	0,091	0,266	0,180	7,347	0,075	1,056	33,091	1,264	1,488	10,995	3,739	0,061	23,189	1,448	190,309
Chipre	0,135	0,007	0,024	-	0,004	0,003	0,016	0,001	0,002	0,010	0,082	0,006	0,006	0,000	0,002	0,017	0,001	0,997
Eslóvaquia	3,780	0,997	0,216	0,005	-	0,123	0,155	0,005	0,049	0,499	0,081	0,015	1,117	0,040	0,007	0,356	0,028	12,636
Eslôvenia	2,302	0,689	0,096	0,003	0,089	-	0,090	0,005	0,027	0,629	0,029	0,013	1,154	0,003	0,002	0,154	0,015	9,252
Espanha	13,534	0,975	3,489	0,150	0,356	0,251	-	0,032	0,425	22,668	1,271	0,715	10,472	0,151	0,084	4,103	11,837	116,149
Estônia	0,269	0,018	0,082	0,000	0,002	0,001	0,100	-	1,137	0,041	0,005	0,013	0,036	0,000	0,013	0,102	0,005	3,997
Finlândia	5,752	0,707	1,132	0,028	0,089	0,052	1,158	0,407	-	1,908	0,313	0,332	1,492	0,034	0,003	1,581	0,231	42,816
França	44,218	2,865	24,062	0,198	0,570	1,061	25,957	0,079	1,429	-	2,344	2,542	25,427	1,499	0,417	11,635	4,114	289,599
Grécia	1,510	0,119	0,302	0,350	0,024	0,031	0,363	0,004	0,072	0,477	-	0,036	0,878	0,005	0,153	0,256	0,070	10,402
Irlanda	14,005	0,749	5,010	0,029	0,052	0,032	2,145	0,034	0,350	5,329	0,249	-	2,968	0,082	0,015	3,820	0,257	82,973
Itália	31,301	5,056	7,635	0,346	0,943	1,777	14,302	0,136	1,138	26,300	3,478	1,047	-	0,481	0,730	6,465	3,244	244,252
Luxemburgo	1,570	0,099	1,052	0,000	0,004	0,021	0,227	0,002	0,037	1,208	0,021	0,010	0,796	-	0,001	0,357	0,070	8,260
Malta	0,309	0,008	0,071	0,018	0,001	0,005	0,022	0,002	0,023	0,203	0,010	0,002	0,151	0,000	-	0,028	0,004	1,958
Países Baixos	35,622	2,060	30,584	0,082	0,217	0,179	6,047	0,072	1,163	13,954	1,593	1,720	13,931	0,564	0,063	-	1,750	216,158
Portugal	4,570	0,337	1,769	0,014	0,029	0,014	4,346	0,010	0,152	2,857	0,080	0,140	1,135	0,020	0,009	1,025	-	24,086
Mundo	486,022	70,492	178,698	3,925	14,770	10,146	154,993	5,208	32,150	293,866	28,434	51,376	236,127	11,188	2,725	195,562	39,456	-

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

APÊNDICE E – Comércio intrarregional: destinos das exportações (2001) (%)

Destino das Exportações - %- 2001																		
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslováquia	Eslovênia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Zona do Euro
Alemanha	-	5,12%	4,93%	0,06%	0,61%	0,37%	4,29%	0,08%	1,03%	10,72%	0,79%	0,60%	7,24%	0,44%	0,05%	5,95%	0,98%	43,24%
Áustria	27,41%	-	1,73%	0,05%	1,27%	1,73%	2,50%	0,07%	0,56%	4,57%	0,49%	0,29%	8,52%	0,22%	0,04%	2,38%	0,46%	52,28%
Bélgica	12,37%	0,71%	-	0,05%	0,14%	0,09%	3,86%	0,04%	0,55%	17,39%	0,66%	0,78%	5,78%	1,96%	0,03%	12,19%	0,76%	57,37%
Chipre	13,58%	0,73%	2,39%	-	0,38%	0,35%	1,59%	0,06%	0,18%	0,96%	8,18%	0,65%	0,64%	0,00%	0,19%	1,66%	0,05%	31,59%
Eslováquia	29,92%	7,89%	1,71%	0,04%	-	0,97%	1,23%	0,04%	0,39%	3,95%	0,64%	0,12%	8,84%	0,31%	0,05%	2,82%	0,22%	59,14%
Eslovênia	24,88%	7,44%	1,04%	0,03%	0,96%	-	0,97%	0,05%	0,29%	6,80%	0,32%	0,15%	12,47%	0,03%	0,02%	1,67%	0,16%	57,28%
Espanha	11,65%	0,84%	3,00%	0,13%	0,31%	0,22%	-	0,03%	0,37%	19,52%	1,09%	0,62%	9,02%	0,13%	0,07%	3,53%	10,19%	60,71%
Estônia	6,73%	0,45%	2,04%	0,00%	0,06%	0,04%	2,51%	-	28,45%	1,04%	0,12%	0,32%	0,91%	0,01%	0,33%	2,55%	0,12%	45,67%
Finlândia	13,43%	1,65%	2,64%	0,07%	0,21%	0,12%	2,70%	0,95%	-	4,46%	0,73%	0,78%	3,48%	0,08%	0,01%	3,69%	0,54%	35,54%
França	15,27%	0,99%	8,31%	0,07%	0,20%	0,37%	8,96%	0,03%	0,49%	-	0,81%	0,88%	8,78%	0,52%	0,14%	4,02%	1,42%	51,25%
Grécia	14,52%	1,15%	2,90%	3,36%	0,23%	0,30%	3,49%	0,04%	0,69%	4,59%	-	0,35%	8,44%	0,05%	1,47%	2,46%	0,68%	44,73%
Irlanda	16,88%	0,90%	6,04%	0,03%	0,06%	0,04%	2,59%	0,04%	0,42%	6,42%	0,30%	-	3,58%	0,10%	0,02%	4,60%	0,31%	42,34%
Itália	12,81%	2,07%	3,13%	0,14%	0,39%	0,73%	5,86%	0,06%	0,47%	10,77%	1,42%	0,43%	-	0,20%	0,30%	2,65%	1,33%	42,73%
Luxemburgo	19,01%	1,20%	12,74%	0,00%	0,05%	0,26%	2,75%	0,03%	0,45%	14,82%	0,25%	0,12%	9,64%	-	0,01%	4,32%	0,85%	66,29%
Malta	15,80%	0,40%	3,60%	0,93%	0,06%	0,27%	1,13%	0,13%	1,19%	10,35%	0,49%	0,12%	7,70%	0,01%	-	1,44%	0,21%	43,83%
Países Baixos	16,48%	0,95%	14,15%	0,04%	0,10%	0,08%	2,80%	0,03%	0,54%	6,46%	0,74%	0,80%	6,44%	0,26%	0,03%	-	0,81%	50,70%
Portugal	18,97%	1,40%	7,34%	0,06%	0,12%	0,06%	18,04%	0,04%	0,63%	11,86%	0,33%	0,58%	4,71%	0,08%	0,04%	4,26%	-	68,54%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

APÊNDICE F – Comércio intrarregional: origem das importações (2001) (%)

		Origem das Importações - %- 2001															
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslôvaquia	Eslôvênia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal
Alemanha	-	41,49%	15,77%	8,38%	23,46%	20,77%	15,81%	8,80%	18,37%	20,84%	15,86%	6,66%	17,51%	22,33%	9,76%	17,39%	14,21%
Áustria	3,75%	-	0,64%	0,85%	5,74%	11,32%	1,07%	0,89%	1,16%	1,03%	1,14%	0,37%	2,40%	1,31%	0,88%	0,81%	0,78%
Bélgica	4,84%	1,92%	-	2,31%	1,80%	1,77%	4,74%	1,44%	3,28%	11,26%	4,45%	2,90%	4,66%	33,42%	2,25%	11,86%	3,67%
Chipre	0,03%	0,01%	0,01%	-	0,03%	0,03%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%	0,29%	0,01%	0,00%	0,00%	0,07%	0,01%	0,00%
Eslôvaquia	0,78%	1,41%	0,12%	0,13%	-	1,21%	0,10%	0,09%	0,15%	0,17%	0,29%	0,03%	0,47%	0,35%	0,25%	0,18%	0,07%
Eslôvênia	0,47%	0,98%	0,05%	0,08%	0,60%	-	0,06%	0,09%	0,08%	0,21%	0,10%	0,03%	0,49%	0,02%	0,06%	0,08%	0,04%
Espanha	2,78%	1,38%	1,95%	3,82%	2,41%	2,48%	-	0,61%	1,32%	7,71%	4,47%	1,39%	4,43%	1,35%	3,07%	2,10%	30,00%
Estônia	0,06%	0,03%	0,05%	0,00%	0,02%	0,01%	0,06%	-	3,54%	0,01%	0,02%	0,03%	0,02%	0,00%	0,48%	0,05%	0,01%
Finlândia	1,18%	1,00%	0,63%	0,71%	0,60%	0,51%	0,75%	7,81%	-	0,65%	1,10%	0,65%	0,63%	0,30%	0,11%	0,81%	0,59%
França	9,10%	4,06%	13,47%	5,03%	3,86%	10,45%	16,75%	1,52%	4,44%	-	8,24%	4,95%	10,77%	13,40%	15,32%	5,95%	10,43%
Grécia	0,31%	0,17%	0,17%	8,91%	0,17%	0,31%	0,23%	0,09%	0,22%	0,16%	-	0,07%	0,37%	0,04%	5,62%	0,13%	0,18%
Irlanda	2,88%	1,06%	2,80%	0,74%	0,35%	0,31%	1,38%	0,66%	1,09%	1,81%	0,88%	-	1,26%	0,73%	0,56%	1,95%	0,65%
Itália	6,44%	7,17%	4,27%	8,83%	6,38%	17,52%	9,23%	2,62%	3,54%	8,95%	12,23%	2,04%	-	4,30%	26,78%	3,31%	8,22%
Luxemburgo	0,32%	0,14%	0,59%	0,01%	0,03%	0,21%	0,15%	0,04%	0,11%	0,41%	0,07%	0,02%	0,34%	-	0,02%	0,18%	0,18%
Malta	0,06%	0,01%	0,04%	0,46%	0,01%	0,05%	0,01%	0,05%	0,07%	0,07%	0,03%	0,00%	0,06%	0,00%	-	0,01%	0,01%
Países Baixos	7,33%	2,92%	17,11%	2,09%	1,47%	1,76%	3,90%	1,38%	3,62%	4,75%	5,60%	3,35%	5,90%	5,04%	2,31%	-	4,44%
Portugal	0,94%	0,48%	0,99%	0,37%	0,20%	0,13%	2,80%	0,19%	0,47%	0,97%	0,28%	0,27%	0,48%	0,18%	0,33%	0,52%	-
Zona do Euro	41,28%	64,24%	58,68%	42,73%	47,12%	68,87%	57,06%	26,29%	41,50%	59,02%	55,05%	22,75%	49,79%	82,78%	67,88%	45,34%	73,47%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

**APÊNDICE G – Comércio intrarregional: exportações de cada país da zona do euro
para os outros membros (2011) (US\$ mi)**

Comércio Intra-regional - Exportações de cada país da zona do euro para os outros membros do grupo (2011) - US\$ milhões																		
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslóvaquia	Espanha	Estônia	Finlândia	Frância	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Mundo	
Alemanha	-	79,050	64,442	1,033	14,417	5,500	48,505	2,127	11,763	140,672	7,065	6,032	85,818	8,347	0,449	93,493	9,716	1482,202
Áustria	51,480	-	2,357	0,173	3,378	3,175	2,724	0,135	0,651	6,924	0,605	0,290	13,009	0,214	0,044	2,639	0,436	169,511
Bélgica	51,419	2,866	-	0,329	1,184	0,699	12,721	0,375	2,966	78,493	2,279	2,456	21,427	8,654	0,158	58,140	2,376	477,925
Chipre	0,333	0,109	0,116	-	0,009	0,009	0,010	0,002	0,005	0,017	0,465	0,003	0,058	n/d	0,007	0,024	0,002	1,958
Eslóvaquia	15,035	4,510	1,109	0,021	-	0,576	1,672	0,050	0,250	5,053	0,207	0,091	3,893	0,134	0,015	1,891	0,197	78,487
Espanha	6,198	2,253	0,255	0,008	0,338	-	0,332	0,039	0,076	1,952	0,079	0,027	3,449	0,038	0,004	0,613	0,069	28,984
Estônia	31,338	2,810	9,100	0,277	0,844	0,751	-	0,140	1,018	53,510	2,137	0,958	23,666	0,249	0,301	8,575	23,922	298,171
Finlândia	0,749	0,067	0,178	0,007	0,021	0,008	0,139	-	2,488	0,438	0,010	0,011	0,236	0,002	0,005	0,450	0,010	18,133
Frância	9,216	0,691	2,323	0,026	0,181	0,125	1,390	1,847	-	2,385	0,204	0,163	1,822	0,025	0,027	5,224	0,212	78,794
Grécia	91,870	5,232	49,460	0,488	2,606	1,393	39,334	0,363	2,482	-	3,602	2,947	47,456	2,685	0,546	24,888	5,487	581,542
Irlanda	2,724	0,254	0,453	1,862	0,124	0,221	0,739	0,013	0,264	1,004	-	0,033	2,955	0,021	0,080	0,637	0,182	31,711
Itália	17,331	0,782	20,733	0,028	0,227	0,087	3,889	0,067	0,683	9,001	0,431	-	4,296	0,084	0,033	4,435	0,643	129,346
Luxemburgo	66,769	11,868	13,536	0,709	2,606	5,158	23,785	0,470	2,079	50,745	5,569	1,076	-	0,715	1,948	12,590	4,558	523,179
Malta	4,087	0,306	3,197	0,002	0,055	0,073	0,669	0,011	0,094	2,240	0,141	0,094	1,186	-	0,003	0,818	0,042	16,513
Países Baixos	0,585	0,015	0,091	0,006	0,008	0,003	0,089	0,001	0,006	0,362	0,093	0,014	0,359	0,002	-	0,036	0,013	5,279
Portugal	103,256	5,091	91,669	0,393	0,827	0,627	14,611	0,450	6,404	30,108	3,289	3,423	28,991	1,021	0,184	-	3,438	530,576
Mundo	6,564	0,695	2,011	0,031	0,146	0,063	14,307	0,021	0,357	6,623	0,163	0,172	2,146	0,091	0,026	2,225	-	58,932
	1260,298	182,350	465,216	8,719	76,690	31,237	362,835	18,784	83,862	700,852	60,832	67,076	557,511	26,023	7,396	492,838	80,324	-

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

APÊNDICE H – Comércio intrarregional: destinos das exportações (2011) (%)

Destino das Exportações - % - 2011																	
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslôvaquia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal	Zona do Euro
Alemanha	-	5,33%	4,35%	0,07%	0,97%	3,27%	0,14%	0,79%	9,49%	0,48%	0,41%	5,79%	0,56%	0,03%	6,31%	0,66%	39,03%
Áustria	30,37%	-	1,39%	0,10%	1,99%	1,61%	0,08%	0,38%	4,08%	0,36%	0,17%	7,67%	0,13%	0,03%	1,56%	0,26%	52,05%
Bélgica	10,76%	0,60%	-	0,07%	0,25%	2,66%	0,08%	0,62%	16,42%	0,48%	0,51%	4,48%	1,81%	0,03%	12,17%	0,50%	51,59%
Chipre	17,00%	5,55%	5,95%	-	0,45%	0,53%	0,09%	0,24%	0,86%	23,77%	0,17%	2,99%	n/d	0,37%	1,25%	0,08%	59,75%
Eslôvaquia	19,16%	5,75%	1,41%	0,03%	-	2,13%	0,06%	0,32%	6,44%	0,26%	0,12%	4,96%	0,17%	0,02%	2,41%	0,25%	44,22%
Estônia	21,38%	7,77%	0,88%	0,03%	1,17%	1,15%	0,13%	0,26%	6,73%	0,27%	0,09%	11,90%	0,13%	0,01%	2,12%	0,24%	54,27%
Espanha	10,51%	0,94%	3,05%	0,09%	0,28%	-	0,05%	0,34%	17,95%	0,72%	0,32%	7,94%	0,08%	0,10%	2,88%	8,02%	53,52%
Estônia	4,13%	0,37%	0,98%	0,04%	0,11%	0,05%	0,76%	13,72%	2,42%	0,05%	0,06%	1,30%	0,01%	0,03%	2,48%	0,05%	26,57%
Finlândia	11,70%	0,88%	2,95%	0,03%	0,23%	1,76%	2,34%	-	3,03%	0,26%	0,21%	2,31%	0,03%	0,03%	6,63%	0,27%	32,82%
França	15,80%	0,90%	8,51%	0,08%	0,45%	6,76%	0,06%	0,43%	-	0,62%	0,51%	8,16%	0,46%	0,09%	4,28%	0,94%	48,29%
Grécia	8,59%	0,80%	1,43%	5,87%	0,39%	2,33%	0,04%	0,83%	3,17%	-	0,10%	9,32%	0,07%	0,25%	2,01%	0,57%	36,48%
Irlanda	13,40%	0,60%	16,03%	0,02%	0,18%	3,01%	0,05%	0,53%	6,96%	0,33%	-	3,32%	0,07%	0,03%	3,43%	0,50%	48,51%
Itália	12,76%	2,27%	2,59%	0,14%	0,50%	4,55%	0,09%	0,40%	9,70%	1,06%	0,21%	-	0,14%	0,37%	2,41%	0,87%	39,03%
Luxemburgo	24,75%	1,85%	19,36%	0,01%	0,33%	4,05%	0,07%	0,57%	13,57%	0,85%	0,57%	7,18%	-	0,02%	4,95%	0,25%	78,83%
Malta	11,09%	0,29%	1,73%	0,11%	0,15%	1,69%	0,02%	0,11%	6,85%	1,76%	0,26%	6,79%	0,03%	-	0,68%	0,25%	31,88%
Países Baixos	19,46%	0,96%	17,28%	0,07%	0,16%	2,75%	0,08%	1,21%	5,67%	0,62%	0,65%	5,46%	0,19%	0,03%	-	0,65%	55,37%
Portugal	11,14%	1,18%	3,41%	0,05%	0,25%	24,28%	0,04%	0,61%	11,24%	0,28%	0,29%	3,64%	0,15%	0,04%	3,77%	-	60,48%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).

APÊNDICE I – Comércio intrarregional: origem das importações (2011) (%)

		Origem das Importações - % - 2011															
Origem/Destino	Alemanha	Áustria	Bélgica	Chipre	Eslováquia	Eslovênia	Espanha	Estônia	Finlândia	França	Grécia	Irlanda	Itália	Luxemburgo	Malta	Países Baixos	Portugal
Alemanha	-	43,35%	13,85%	11,85%	18,80%	17,61%	13,37%	11,33%	14,03%	20,07%	11,61%	8,99%	15,39%	32,07%	6,07%	18,97%	12,10%
Áustria	4,08%	-	0,51%	1,98%	4,40%	10,17%	0,75%	0,72%	0,78%	0,99%	0,99%	0,43%	2,33%	0,82%	0,59%	0,54%	0,54%
Bélgica	4,08%	1,57%	-	3,77%	1,54%	2,24%	3,51%	2,00%	3,54%	11,20%	3,75%	3,66%	3,84%	33,25%	2,14%	11,80%	2,96%
Chipre	0,03%	0,06%	0,03%	-	0,01%	0,03%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,76%	0,00%	0,01%	n/d	0,10%	0,00%	0,00%
Eslováquia	1,19%	2,47%	0,24%	0,24%	-	1,84%	0,46%	0,26%	0,30%	0,72%	0,34%	0,14%	0,70%	0,52%	0,20%	0,38%	0,25%
Eslovênia	0,49%	1,24%	0,05%	0,09%	0,44%	-	0,09%	0,21%	0,09%	0,28%	0,13%	0,04%	0,62%	0,15%	0,05%	0,12%	0,09%
Espanha	2,49%	1,54%	1,96%	3,17%	1,10%	2,40%	-	0,75%	1,21%	7,64%	3,51%	1,43%	4,24%	0,96%	4,07%	1,74%	29,78%
Estônia	0,06%	0,04%	0,04%	0,08%	0,03%	0,03%	0,04%	-	2,97%	0,06%	0,02%	0,02%	0,04%	0,01%	0,06%	0,09%	0,01%
Finlândia	0,73%	0,38%	0,50%	0,30%	0,24%	0,40%	0,38%	9,83%	-	0,34%	0,34%	0,24%	0,33%	0,10%	0,37%	1,06%	0,26%
França	7,29%	2,87%	10,63%	5,59%	3,40%	4,46%	10,84%	1,93%	2,96%	-	5,92%	4,39%	8,51%	10,32%	7,38%	5,05%	6,83%
Grécia	0,22%	0,14%	0,10%	21,36%	0,16%	0,71%	0,20%	0,07%	0,31%	0,14%	-	0,05%	0,53%	0,08%	1,08%	0,13%	0,23%
Irlanda	1,38%	0,43%	4,46%	0,32%	0,30%	0,28%	1,07%	0,36%	0,81%	1,28%	0,71%	-	0,77%	0,32%	0,45%	0,90%	0,80%
Itália	5,30%	6,51%	2,91%	8,13%	3,40%	16,51%	6,56%	2,50%	2,48%	7,24%	9,15%	1,60%	-	2,75%	26,33%	2,55%	5,67%
Luxemburgo	0,32%	0,17%	0,69%	0,03%	0,07%	0,23%	0,18%	0,06%	0,11%	0,32%	0,23%	0,14%	0,21%	-	0,03%	0,17%	0,05%
Malta	0,05%	0,01%	0,02%	0,07%	0,01%	0,01%	0,02%	0,00%	0,01%	0,05%	0,15%	0,02%	0,06%	0,01%	-	0,01%	0,02%
Países Baixos	8,19%	2,79%	19,70%	4,51%	1,08%	2,01%	4,03%	2,40%	7,64%	4,30%	5,41%	5,10%	5,20%	3,92%	2,48%	-	4,28%
Portugal	0,52%	0,38%	0,43%	0,35%	0,19%	0,20%	3,94%	0,11%	0,43%	0,95%	0,27%	0,26%	0,38%	0,35%	0,35%	0,45%	-
Zona do Euro	36,42%	63,94%	56,11%	61,86%	35,17%	59,13%	45,45%	32,54%	37,66%	55,58%	43,30%	26,52%	43,19%	85,62%	51,76%	43,97%	63,87%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da ECLAC (2012).