

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

Lucas Ferri Raymundi

**O EURO NA UNIÃO EUROPEIA:
CRISE FISCAL-FINANCEIRA DOS PAÍSES PERIFÉRICOS**

**PORTO ALEGRE
JUNHO DE 2012**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

Lucas Ferri Raymundi

**O EURO NA UNIÃO EUROPEIA:
CRISE FISCAL-FINANCEIRA DOS PAÍSES PERIFÉRICOS**

Monografia submetida ao
Departamento de Ciências Econômicas
da Faculdade de Ciências Econômicas
da UFRGS, como quesito parcial para
obtenção do grau de Bacharel de
Ciências Econômicas.

Orientador: Fernando Ferrari Filho

**PORTO ALEGRE
JUNHO DE 2012**

LISTA DE SIGLA E ABREVIACOES

AMO – rea Monetária tima

AUE – Ato nico Europeu / SEA – Single European Act

BCE – Banco Central Europeu / ECB – European Central Bank

CGBC – Comitê de Governadores dos Bancos Centrais / CCBG – Committee of Central Bank
Governors

CEE – Comunidade Econmica Europeia

CECA – Comunidade Europeia do Carvão e do Ao / ECSC - European Coal and Steel
Community

CEEA – Comunidade Europeia de Energia Atômica

CE – Comunidade Europeia / EC – European Community

CUE – Conselho da União Europeia

EFSF – European Financial Stability Facility

ECU – European Currency Unit

FCME – Fundo de Cooperao Monetária Europeu / EMCF – European Monetary
Cooperation Fund

EURATOM – Comunidade Europeia de Energia Atômica

FEDR – Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional

IME – Instituto Monetário Europeu / EMI – European Monetary Institute

MUE – Mercado nico Europeu

MEE – Mecanismo de Estabilidade Europeu

MTC – Mecanismo de Taxas de Câmbio

MTC II – Mecanismo de Taxas de Câmbio II

PAC – Política Agrícola Comum

SME – Sistema Monetário Europeu / EMS – European Monetary System

SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais / ESCB – European System of Central Banks

TCBG – Tratado sobre a Estabilidade, a Coordenao e a Governaqo na União Econmica e
Monetária

UEM – União Econmica e Monetária / EMU – Economic and Monetary Union

UME – União Monetária Europeia

URSS – União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	5
2 DA INTEGRAÇÃO EUROPEIA À IMPLEMENTAÇÃO DO EURO: PERSPECTIVA HISTÓRICA.....	7
2.1 Da CECA à Comunidade Econômica Europeia.....	7
2.2 Primeiras tentativas de integração monetária e novas adesões.....	10
2.3 AUE: em busca de um mercado unificado.....	14
2.4 Tratado de Maastricht: nasce a União Europeia.....	17
2.4.1 UE: objetivos, pilares e instituições.....	19
2.4.2 União Monetária pós-Maastricht e o Pacto de Estabilidade e Crescimento.....	23
2.5 Nice, Lisboa e novos alargamentos.....	28
3 INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E AS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS (AMOs): ASPECTOS TEÓRICOS.....	31
3.1 Integração Econômica.....	31
3.2 AMOs.....	32
3.3 Fundamentação Teórica da UME.....	36
4 ANÁLISE DA CRISE DOS PAÍSES PERIFÉRICOS E A ZONA DO EURO.....	38
4.1 Histórico recente da crise fiscal-financeira nos países periféricos da UME.....	38
4.2 Análise dos indicadores macroeconômicos dos países periféricos.....	41
4.3 Perspectivas para a UME.....	44
5 CONCLUSÃO.....	46
REFERÊNCIAS.....	48

1 INTRODUÇÃO

Este trabalho busca fornecer informações que possibilitem a compreensão da União Monetária Europeia (UME), mais especificamente da zona do euro, criada a partir do Tratado de Maastricht (1991) e como ela está ligada à atual crise fiscal-financeira vivenciada pelos países periféricos, considerados para título de análise neste texto Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal. Desta forma, pretende-se expor de forma clara e detalhada o contexto histórico e teórico envolvido, suscitando *insights* e perspectivas para uma resolução do impasse recente no bloco. O objetivo é entender através do método lógico dedutivo como o modelo de integração existente na UME influenciou o desenrolar da crise nestes países e se resultou em efeitos positivos ou restritivos ao desenvolvimento destes países.

A UME é, até o presente momento, o exemplo mais completo de integração entre países sem finalidade bélica, mas fundamentalmente econômica. A transformação que vem ocorrendo na Europa é consequência de fatores históricos e da escolha natural pelo diálogo entre os povos, com base no desenvolvimento, além de conjunturas políticas e de certo receio de ver sua unidade territorial quebrada pelo domínio de outros países.

A considerável perda de autonomia aceita pelos países da União Europeia (UE), no que tange às políticas econômicas principalmente para os países que aderiram ao Euro, constitui o cenário mais audacioso de integração econômica entre diferentes culturas. O processo de globalização e internacionalização das economias, acelerado em muito pelos avanços tecnológicos, começa a levantar com maior frequência dúvidas sobre qual é o melhor arranjo monetário entre duas ou mais nações. A suposição de que dois países teriam benefícios através da integração, como redução de custos de transação, especialização e ganhos de escala, deve ser confrontada com as possíveis perdas, essencialmente de caráter macroeconômico.

No primeiro capítulo, será abordado o aspecto histórico que constituiu a União Europeia e a UME em mais de 50 anos de negociações e tratados. Nesta etapa, o intuito é municiar o leitor de uma visão ampla, mas precisa, de como se construiu o contexto da integração atual e, na medida do possível, quais eram os interesses e objetivos existentes em cada fase. Serão descritas também as principais instituições da UE e UME e suas respectivas atribuições no contexto europeu.

A segunda parte deste texto abordará os aspectos teóricos envolvidos em uma União Econômica e Monetária. Serão descritas as principais formas de integração e as teorias

básicas de comércio internacional, com ênfase na teoria das Áreas Monetárias Ótimas (AMOs). Ainda, será feita uma análise do arcabouço teórico subjacente ao modelo de integração da UME.

No capítulo terceiro, será descrito o contexto histórico recente da crise fiscal-financeira e serão analisadas as principais variáveis macroeconômicas dos cinco países acima citados (Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal), tais como PIB, desemprego, inflação, déficit público e dívida pública. Por fim, serão abordadas as perspectivas da UME e os possíveis desfechos da atual crise.

2 DA INTEGRAÇÃO EUROPEIA À IMPLEMENTAÇÃO DO EURO: PERSPECTIVA HISTÓRICA

Neste capítulo inicial, será percorrida a trajetória histórica que constituiu a Comunidade Europeia (CE), posteriormente UE, e que levou, ao fim de quase 50 anos, à criação do Euro, moeda única que obteve adesão da maior parte dos países da UME. A constituição da Comunidade Europeia do Carvão e Aço (CECA) será considerada como marco inicial para a apresentação do modelo de integração europeu, por questões de relevância e síntese. Ainda, de forma sucinta, serão descritas as principais instituições responsáveis pela manutenção dos arranjos políticos e, principalmente, econômicos da UME e, por consequência, do Euro.

O objetivo deste capítulo é apresentar ao leitor um *background* da UME e de sua história, de forma que este possa entender a estrutura institucional da comunidade e suas consequências políticas e principalmente econômicas, assim como as motivações subjacentes a cada movimento de integração efetuado pelos países membros.

2.1 Da CECA à Comunidade Econômica Europeia

No final da década de 1940, com o fim da Segunda Guerra Mundial, os países do continente europeu carregavam ainda o receio do surgimento de novos conflitos. A crescente tensão gerada pela Guerra Fria entre os EUA, que despontavam como uma grande potência, e a URSS colaborava para um sentimento de medo e de impotência nos países europeus. Ainda, o Plano Marshall elaborado pelos EUA para financiar a reconstrução europeia forneceria recursos que precisavam ser utilizados e distribuídos de forma a evitar qualquer nova cisão. Com isso foi criada em 1948 a Organização Europeia de Cooperação Econômica (OECE) composta por 17 países europeus e que se tornaria em 1960 a Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE), contando, então, também com a participação dos Estados Unidos.

No entanto, o desejo de uma maior integração entre os países europeus ainda era latente e, após diversos comitês, assembleias e tratados (como o Tratado de Londres de 1949) realizados a partir de 1948, todos sem efeitos práticos, a primeira integração efetiva surgiria a partir do Plano Schuman (elaborado por Robert Schuman, ministro dos Negócios Estrangeiros da França) apresentado em 9 de maio de 1950 e que propunha, segundo Lessa (2003:36):

[...] um plano para a exploração conjunta dos recursos do carvão e do aço da Europa Ocidental sob uma autoridade única e a criação de um mercado único. O Plano Schuman conciliava soluções técnicas tanto sobre a exploração do carvão e do minério de ferro (que diziam mais respeito à Alemanha, por conta do Ruhr e do Sarre, e à França, devido à Lorena – todos grandes pólos produtores de minério e também centros siderúrgicos importantes) quanto às indústrias pesadas da Bélgica e do Luxemburgo. Além disso, o que era mais importante, é que o Plano era articulado por uma sofisticada engenharia política, de objetivos ambiciosos que se estabeleciam na medida da complexidade e das necessidades da reconciliação franco-alemã.

O Plano Schuman foi bem aceito, fundamentalmente pelo seu caráter técnico e prático que visava estabelecer bases concretas. Embora limitado por tratar apenas de uma integração econômica restrita, sua execução suscitaria maior integração gradativamente em direção a uma comunidade efetivamente unida.

Desta forma, mesmo tendo sido rejeitado pela Grã-Bretanha, o Plano foi aceito pela República Federal da Alemanha (RFA), Itália, Bélgica, Países Baixos e Luxemburgo, e em 18 de abril de 1951 foi assinado o Tratado de Paris que instituiu a CECA que entraria em vigor a partir de 25 de julho de 1952.

Com relação ao funcionamento da CECA, cabe ressaltar que, conforme Lessa (2003: 37):

A importância da Ceca foi fundamental, tendo em vista que o elemento supranacional preponderava, parecendo romper as resistências em torno de medidas que levassem a algum tipo de transferência de soberania: o poder executivo estava nas mãos de uma Alta Autoridade que representava os interesses da Comunidade no seu todo e que não podia ser dissolvido pelo Conselho de Ministros, que por seu turno representava os Estados-membro.

No entanto, a integração econômica trazida pela CECA não havia sanado o receio francês de um rearmamento da Alemanha, incentivado pela criação em 1950 da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) que visava combater a ameaça da União Soviética. Conforme D'Arcy (2002: 20), o Tratado do Atlântico Norte, assinado em 1949 entre os Estados Unidos – principal interessado –, Canadá e dez países europeus, levou a França à proposição de uma Comunidade Europeia de Defesa (CED) que agregaria os exércitos dos Estados-membro. No entanto, o tratado da CED, mesmo assinado em 1952 pelos seis membros, jamais chegou a ser ratificado pela própria França, em meio a discussões e baixa aprovação da opinião pública. A solução para evitar uma nova ameaça militar alemã foi a reativação do Tratado de Bruxelas de 1948 com a inclusão da RFA e Itália, que instituiu a União da Europa Ocidental (UEO).

Cabe citar também as tentativas inócuas de cooperação política na mesma época que chegaram a gerar em 1953 a proposta de uma Comunidade Política Europeia (CPE) que, no entanto, não chegou a ser aprovada.

De toda forma, os insucessos nas áreas de defesa e política externa motivaram uma abordagem mais pragmática para os próximos passos de integração e levaram à assinatura do Tratado de Roma em 25 de Março de 1957, pelos mesmos seis integrantes da CECA, instituindo a Comunidade Econômica Europeia (CEE), que se tornaria mais tarde a Comunidade Europeia (CE) com a assinatura do Tratado de Fusão em 1965. Conforme Lessa (2003: 50):

O tratado que instituiu a Comunidade Econômica Europeia (CEE), marco fundamental do processo de construção da Europa, tinha por objetivo precípua estabelecer um mercado comum entre os parceiros, promovendo um desenvolvimento harmonioso das atividades econômicas, a sua expansão contínua e equilibrada, a melhora acelerada do nível de vida das suas populações e, evidentemente, de acordo com a letra do tratado, “relações mais estreitas entre os Estados europeus”. O mercado comum que vinha de ser criado estabelecia uma união aduaneira, que punha fim aos direitos alfandegários e a outras formas de restrições ao comércio entre os membros, erigindo uma tarifa comum – medidas que entrariam em vigor progressivamente, ao longo de um período de transição de doze anos.

Assim, neste período, com a criação do Mercado Comum Europeu (MCE) a Comunidade implementaria, gradativamente, a livre circulação de bens, serviços, trabalhadores e capitais, assim como condições homogêneas de concorrências entre os agentes econômicos.

Cabe lembrar que no mesmo dia (25 de Março de 1957), outro tratado, comumente considerado como parte do Tratado de Roma, foi assinado, criando, assim, a Comunidade Europeia de Energia Atômica (CEEAA). Como ressaltado por Lessa (2003: 50), esta Comunidade “tinha o propósito de favorecer a formação e o crescimento de uma indústria nuclear européia [...]” através do compartilhamento de materiais, recursos e conhecimento.

Antecipando, em 1967, as três comunidades (CECA, CEE e CEEAA) seriam unificadas pelo Tratado de Fusão, assinado em 1965, conforme apontam Arestis *et al* (2001: 15):

To avoid duplication of work the commissions for the three communities were merged in 1967; the Council of Ministers for the ECSC had already merged with the Councils of the EEC and Euratom in 1958. This move heralded a change in emphasis between the ECSC and the EEC despite the basic institutional pattern remaining unchanged. Under the ECSC the High Authority had the primary role, having considerable powers of direct action, and only needing the consent of the Council of Ministers in

specific areas, whilst under the EEC the most important decisions were made by the Council of Ministers, the Commission's influence derived from its right of initiative.

Como ponderam Arestis *et al* (2001: 15), o Tratado de Roma foi pouco explícito e não entrou nos detalhes de como deveriam ser coordenadas as políticas macroeconômicas e monetárias, embora tenha definido alguns objetivos gerais: “[..] equilibrium in overall balance of payments, maintenance of confidence in currency, a high level of employment and stable prices (Article 104).”

Com relação à diminuição de disparidades entre os países membros, cabe ressaltar o atraso em uma medida concreta neste sentido, conforme Arestis *et al* (2001: 15), “*In the Preamble to the Treaty of Rome mention is made of narrowing the differentials between regions, but it was not until 1972 that the European Regional Development Fund was established.*”

O período transcorrido até 1968 foi dedicado à implementação da união aduaneira, objetivo totalmente atingido em 1º de julho de 1968 com a supressão total dos direitos aduaneiros e com a instituição de uma tarifa externa comum. Ainda, em 30 de julho de 1962 foi criada a Política Agrícola Comum (PAC), que conforme D’Arcy (2002: 16) “subsidiou fortemente a agricultura européia, protegendo-a contra a concorrência exterior”.

O período da década de 1960 foi de crescimento no comércio entre os membros da CEE, assim como com o resto do mundo, levado pela expansão do comércio internacional. Por outro lado, a envergadura do tratado e a indisposição do Reino Unido com relação à participação nestes moldes criaram desconforto e até mesmo levaram à criação de um projeto concorrente denominado Associação Europeia de Livre Comércio (AELC) que diminuiu de importância com tempo, especialmente após 1973, quando o Reino Unido aderiu à CEE.

2.2 Primeiras tentativas de integração monetária e novas adesões

Até o fim da década de 1960 as tentativas de coordenação de política monetária e taxas de câmbio foram limitadas e pouco aceitas, devido à estabilidade já obtida através do sistema de Bretton Woods. Os papéis desempenhados pelo Conselho de Ministros de Finanças e Economia (ECOFIN, sigla em inglês) e pelo Comitê de Governantes dos Bancos Centrais (CCBG, sigla em inglês) eram bastante restritos e de caráter articulador consultivo.

No entanto, com a declaração do fim do padrão dólar-ouro em 1971, feita pelo então presidente dos EUA Richard Nixon, mas que teve efeito prático em 1973 após ratificação do FMI, a situação mudou conforme comentam Arestis *et al* (2001: 16):

This was to change in the early 1970s with the collapse of the Bretton Woods system, and the unexpected volatility of exchange rates which ensued. The EEC's position vis-à-vis the outside world and related loss of control over monetary affairs for internal stabilization purposes provided the major impetus towards monetary union (Study Group on EMU, 1973, p.1).

Arestis *et al* (2001: 16) ainda apontam que flutuações no câmbio colocavam em risco o funcionamento do PAC através da sua política de preços e que a rápida implementação da união aduaneira somou-se à situação contribuindo para a instabilidade das taxas de câmbio externas da CEE. Desta forma, surge em dezembro de 1969 na conferência de Haia a proposta de uma União Econômica e Monetária (UEM), que viria a ser a UME, que deveria ser implementada gradualmente junto com o alargamento da comunidade.

De fato, em 1971 o relatório de Werner (Pierre Warner) propôs a criação da EMU em 3 etapas:

1ª etapa: deveria ocorrer até 1973 e envolveria a preparação da economia para a criação de instituições que promovessem a coordenação das políticas econômicas necessárias;

2ª etapa: consolidação da primeira fase e maior rigidez das taxas de câmbio que poderiam ser alteradas apenas após acordo entre os membros da CEE. Ainda, deveria ser atingido o aumento da coordenação das políticas econômicas com a criação do Fundo Europeu Cooperação Monetária, ocorrida efetivamente em 1973, em prol da convergência e a flutuação cada vez menor das taxas de câmbio.

3ª etapa: fixação irrevogável das taxas de câmbio e criação de um banco central comunitário responsável pela política monetária.

O plano de Werner foi aceito com algumas alterações, sendo a mais relevante na etapa 3, como apontam Arestis *et al* (2001: 17):

The notion of irrevocably locking exchange rates together without an margin of fluctuation, as suggested in Werner report, was abandoned in favour of a mechanism to reduce the margin of fluctuation around the central parities at which one EEC currency was exchanged for another. Intra-EEC exchange were confined to a narrower band of fluctuation than was permitted in respect of EEC currencies against the dollar (the 'snake in the tunnel').

Em suma, as taxas internas de câmbio entre os membros possuíam intervalos mais reduzidos (serpente) do que as taxas de cada país em relação ao dólar (túnel), embora em ambos os casos houvesse bandas limitadas.

Como ponderam Arestis *et al* (2001: 7), o plano proposto “*was seen to serve to advance the objective of EMU by promoting trade in goods and services and capital flows within Europe. In addition it would help to reduce the cost of servicing the CAP, the Community’s agricultural support system (Klein, 1988, p. 5)*”.

Desta forma, o mecanismo foi implementado em abril de 1972 e alterado em dezembro de 1973 para sua versão flutuante (devido à flutuação do dólar), mas não obteve muito sucesso na tentativa de replicar a estabilidade conquistada pelo sistema de Bretton Woods (ARESTIS *et al*, 2001: 18). Após o primeiro choque do petróleo em 1973, a saída de diversos países das bandas acordadas, devido a flutuações intensas e frequentes, tornou o mecanismo da “serpente” em apenas uma zona do marco alemão. Após este fracasso a busca pela EMU foi adiada e em 1977 apenas metade dos países da CEE mantinham o mecanismo de bandas de Werner.¹

Antes de detalhar a próxima tentativa de integração monetária, cabe pontuar que em janeiro de 1973 Reino Unido, Irlanda e Dinamarca juntaram-se à CEE após um processo de adesão complexo e conturbado por se tratar de um evento inédito para a comunidade que se desenvolvia desde o início da década de 1950 sem este tipo de desafio de alargamento. Em especial, a entrada do Reino Unido marcou o início de uma nova postura por parte de França com a saída de Charles de Gaulle, sob o comando desde 1958 e defensor da soberania francesa que até então vetava a entrada dos britânicos.

Prosseguindo com a integração monetária, após o duro aprendizado obtido com o insucesso do mecanismo da “serpente”, que, conforme Arestis *et al* (2001: 19), “*demonstrated that a sustained record of stable currency management was an indispensable precondition for any serious attempt to adopt a single currency*”, a busca pela EMU e por uma zona de estabilidade monetária não havia cessado.

Em março de 1979, foi alçada mais uma tentativa através da implementação do Sistema Monetário Europeu (SME) que substituiria o mecanismo de “serpente” e que possuía, segundo Arestis *et al* (2001: 19), três objetivos principais: “*the creation of a ‘zone of*

¹ PARLAMENTO EUROPEU. O desenvolvimento histórico da integração monetária. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_1_0_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.

monetary stability' involving both low inflation and stable exchange rates; the provision of a framework for improved economic policy cooperation between member states; and the easing of world monetary instability through the adoption of common policies in relation to third countries (European Commission, 1989, p.2)''.

O SME lançou, de forma prática, pela primeira vez o conceito de uma moeda de conta comum, sem curso legal, denominada *European Currency Unit* (ECU) que, como centro do sistema, agiria juntamente com outras medidas de forma a limitar a flutuação das moedas dos membros da CEE a $\pm 2,25\%$ (com exceção da lira italiana com margem de $\pm 6,0\%$)². O novo Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) contava ainda com os seguintes dispositivos:

- Taxas centrais e margens máximas de flutuação (*parity grid*): este dispositivo determinaria as mútuas taxas entre cada moeda com base em uma taxa central determinada em ECU e que poderia mudar apenas através de acordo entre os membros;
- Indicador de divergência: caso a margem de flutuação fosse utilizada acima de 75,0% do intervalo estabelecido, para cima ou para baixo, as autoridades seriam alertadas e indicadas a intervir;
- Mecanismos de financiamento: a criação do Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM) deveria, em caso de necessidade, fornecer crédito de curto prazo para apoiar as moedas envolvidas no sistema.

A determinação do ECU era feita da seguinte forma³:

Como moeda compósita (ou cabaz de moedas), era constituído por montantes fixos de cada uma das moedas participantes. Esses montantes eram calculados multiplicando a ponderação atribuída a cada moeda pela taxa de câmbio da mesma contra o ecu. A ponderação de cada moeda era determinada em função do peso dos países respectivos no PNB comunitário e no comércio intracomunitário. O ecu tinha por conseguinte uma dada taxa de câmbio em relação a cada uma das moedas componentes: a sua taxa de câmbio era igual à soma do número de unidades (ou de fracções da unidade) de uma dada moeda que entrava na composição do ecu com os montantes das outras moedas convertidos na primeira à taxa de câmbio central (ecu central) ou à taxa de câmbio do dia (ecu de mercado).

² PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas – 5.2.0. O SME e o ECU. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_2_0_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.

³ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas – 5.2.0. O SME e o ECU. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_2_0_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.

Embora o SME garantisse simetria imediata nas intervenções, algumas assimetrias permaneceram no caso de uma aproximação do limite inferior da margem de flutuação, situação na qual o país mais com moeda mais fraca era obrigado a intervir devido à especulação, peso que não recaía sobre o país de moeda forte. Ainda, o marco alemão acabou por substituir em certo ponto o dólar após sua desvalorização, desestabilizando o sistema. Também as pressões inflacionárias, aliadas a diferenças neste indicador entre os países membros, levaram o SME a onze realinhamentos de taxas entre 1979 e 1987⁴. Como explicam Arestis *et al* (2001: 22-23), “*This highlighted the fundamental weakness of the ERM, a fixed exchange rate system operating without the coordination of monetary and fiscal policies*”.

Pode-se dizer que apenas com o advento do Ato Único Europeu (AUE), através das medidas de integração propagadas a partir de então, o SME foi fortalecido, sem, no entanto, passar ileso pela crise alemã de 1992 que forçou saídas e retornos sucessivos ao MTC e levou a alteração das margens para um intervalo de $\pm 15,0\%$ até o ano de 1996, em que retornou ao padrão de $\pm 2,0\%$. A partir de 1996, até a implementação do Euro em 1999, o SME estabilizou e manteve a convergência macroeconômica de forma aceitável, sem forçar novas fugas das bandas estabelecidas.

2.3 AUE: em busca de um mercado unificado

Antes de abordar o AUE, cabe percorrer as últimas adesões ao bloco da CEE antes desta se tornar a UE. Primeiramente a Grécia, com o fim do regime militar transcorrido de 1967 a 1974, iniciou suas negociações em 1976. Por não demonstrar uma situação econômica condizente com as regras do bloco, os gregos obtiveram como proposta da CE⁵ “um processo de ‘pré-acesso’, que teria duração indeterminada e no qual reformas econômicas seriam empreendidas”. No entanto, conforme (LESSA, 2003: 90) pondera, a Grécia insistiu pela admissão no bloco, “enfatizando a importância que tal fato teria na consolidação da democracia grega, o que favoreceria também a consolidação dos laços do país com a Europa Ocidental e com a aliança atlântica”. Por fim, com o julgamento favorável do Conselho de

⁴ ARESTIS, Philip; BROWN, Andrew; SAWYER, Malcolm. *The euro: evolution and prospects*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2001.

⁵ A Comissão Europeia é o órgão executivo e administrativo da Comunidade Europeia resultante da fusão em 1967 das comissões da CEE e CEEA e da Alta Autoridade da CECA.

Ministros⁶, a Grécia passou a integrar a CEE em 1981. Como ressalta Lessa (2003), pela primeira vez a comunidade passa a apresentar uma alta disparidade em termos de desenvolvimento sócio-econômico que pressionaria progressivamente o bloco no sentido da criação de políticas redistributivas.

A candidatura em 1977 dos países da Península Ibérica, Portugal e Espanha, também aprofundou esta disparidade: ambos apresentavam economias eminentemente agrárias e haviam experimentado recentemente regimes autoritários. Como aponta Lessa (2003: 90), “as reticências comunitárias para os dois países seriam vencidas apenas com a queda do regime salazarista em 1974 e como desaparecimento do General Franco em 1975, quando, finalmente, as negociações tornaram-se uma possibilidade”. Desta forma, pela ótica preponderantemente política e pela relevância estratégica da adesão destes países no bloco, ambos foram aceitos pelo Conselho de Ministros e suas admissões vigoraram a partir de 1º de janeiro de 1986⁷.

Após estas primeiras adesões de países periféricos, pode-se discorrer sobre o contexto da criação do AUE. Os estudos elaborados no início da década de 1980 por Altiero Spinelli, presidente de uma comissão institucional criada pelo Parlamento Europeu em 1981, e James Dooge, presidente de um comitê criado pelo Conselho Europeu em 1984, expuseram as deficiências dos mecanismos institucionais dos 3 poderes do bloco europeu (Conselho de Ministros, Comissão Europeia e Parlamento Europeu), como aponta Lessa (2003: 94):

As duas peças convergiam para a mesma diagnose: as instituições comunitárias mostravam-se ineficientes e ineficazes e as ações comuns, por isso, eram insuficientes para o aprofundamento da integração e a conclusão da construção da Europa – na perspectiva de que essa passava a ser entendida como um verdadeiro comprometimento político, especialmente em áreas sensíveis, como a defesa e a política externa.

Ainda, os estudos apontavam, segundo Lessa (2003: 94):

[...] a percepção generalizada de que a construção da Europa era um processo estagnado desde meados dos anos 70, mesmo que os pensamentos político e social acerca do processo se tenham mantidos aquecidos e algumas medidas para a sua revitalização tenham sido empreendidas naquele período.

⁶ O Conselho de Ministros (atualmente Conselho da União Europeia) é formado por ministros dos estados-membros que se reúnem com formação variada conforme o tópico vigente. Possui o poder formal de decisão compartilhado com o Parlamento Europeu.

⁷ EUROPA. Tratado que institui a Comunidade Econômica Europeia ou Tratado CEE. Disponível em: http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_eec_pt.htm. Acesso em 22/05/2011.

Em suma, embora as duas comissões não estivessem atuando de forma conjunta, acabaram chegando a conclusões semelhantes e indicavam o reforço das responsabilidades do Parlamento Europeu no processo de decisão, prescreviam um *upgrade* na autonomia e poderes da Comissão Europeia, formalizavam o papel político e estratégico do Conselho Europeu e propunham a regra da maioria para o processo decisório do Conselho de Ministros em um número mais abrangente de tópicos.

As mudanças propostas começaram a ter aplicação prática através da liderança de Jacques Delors, nomeado presidente da Comissão Europeia em 1985. A conclusão de Delors era de que a realização do mercado único era a única forma de retomar o processo de construção da Europa. Desta forma, foi iniciada a criação de um novo tratado que unificaria todas as conquistas dos acordos anteriores. O AUE vigorou a partir de 1º de janeiro de 1987, tendo sido assinado em Luxemburgo em 28 de fevereiro de 1986.

O AUE previa a eliminação das inúmeras barreiras não tarifárias que ainda persistiam nos controles de fronteiras, apesar da eliminação das tarifas monetárias internas ao bloco. Como apontam Arestis *et al* (2001: 26), o mercado único deveria ser instaurado até 1992:

“The White Paper, the Cockfield Report of June 1985, was a supply-oriented ‘Programme for the completing of the Internal Market’. It tackled the issues involved in dismantling non-tariff barriers and creating a genuine and homogenous frontier-free internal market by 1992. The 1992 Programme was widely accepted and seen as a panacea for Euroscelerosis and an added boost to integration. The main aspects of the programme were the removal of non-tariff barriers for internal trade, increased competition, promotion of cooperation among firms in R&D, unification of factor markets through liberalisation of factor mobility, monetary integration and social protection (Jovanovic, 1997, p. 16).”

E, ainda, o bloco necessitaria de um processo renovado para tomada de decisões. Nas palavras de Arestis *et al* (2001: 26):

The SEA (Single European Act) advocated the adoption of measures which would bring about an integrated internal market ensuring the free movement of goods, services and resources by December 1992, and recognised that the smooth implementation of the 1992 Programme required a change in the decision-making process of the EC.

Como conclui Lessa (2003: 95), “A edição do Ato Único não deixava de ser uma prova cabal de que a integração econômica não foi encaminhada pelos parceiros como estava previsto [...]” tendo em vista que “[...] os Estados-membro desenvolveram indiretamente

mecanismos de cerceamento das liberdades de circulação, o que se devia particularmente à permanência dos controlos de fronteira”.

A criação do mercado único resultou em mudanças importantes da vida dos cidadãos europeus, como a equivalência dos diplomas universitários e a liberdade da circulação de capitais, pessoas, bens e serviços com a supressão dos controlos nas fronteiras. Ainda as medidas previstas pelo “Livro Branco” incluíam reformas necessárias nos sistemas jurídicos nacionais de forma a garantir a liberação gradual dos mercados sem maiores distorções produzidas por regras jurídicas nacionais amplamente desalinhas.

2.4 Tratado de Maastricht: nasce a União Europeia

Embora o AUE não tenha avançado significativamente no tema união monetária, Jacques Delors já via tal item como uma das prioridades de estudo desde o momento em que assumiu a Comissão Europeia, mas a estratégia escolhida foi a de começar pela implementação do mercado único, como explicam Arestis *et al* (2001: 27):

When Jacques Delors took up his position as President of the Commission in 1985 he had a number of priorities: a single market, institutional reform, a new monetary initiative and extending the Community's competence in the field of foreign policy and defence (Dinan, 1994a, p. 17). Delors would have preferred to concentrate on EMU but realised that monetary policy lay too close to the core of national sovereignty. If he chose to follow such a politically sensitive strategy, then it would have provoked hostility from national governments and created tensions within the community. Instead he sought a shared problem where consensus could be reached on achieving a solution. At the time a common shared problem was the recession hitting economies, as Europe suffered the second recession since the war. European industry was losing its competitiveness against American firms in new technologies and newly-industrialised countries in old ones. There was a common agreed solution, namely the completion of the single market.

E, continuam Arestis *et al* (2001: 28):

Delors recognised quite quickly that the single market was the obvious option. It was simply reaffirming an objective that had been agreed by the heads of states under the Treaty of Rome. Moreover, successful implementation of the Single Market could be a mechanism for improving decision making and renewing interest in the EMU. The momentum created by the Single Market Programme and the success of the EMS in achieving monetary stability did focus attention back onto the EMU.

A estratégia de Delors até o momento parecia estar obtendo resultados positivos no que tange à mobilização política em prol da UME. De fato, na cúpula europeia de Hanover

em 1988 foi estabelecido um comitê para buscar tal objetivo. A proposta entregue por Delors iria propor as bases para o próximo passo de integração econômica do bloco em quatro elementos, conforme Arestis *et al* (2001: 28): “*First, the creation of a single market; second, competition policy to strengthen the market mechanism; third, macroeconomic policy coordination coupled with binding rules for budget deficits; and fourth, common policies to strengthen structural change and regional change*”.

A proposta de Jacques Delors exigia desta forma uma política monetária coordenada que seria regida pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), de atuação independente aos países membros, cujo foco principal seria o de manter a estabilidade de preços. A migração para tal cenário seria feita em três passos: no primeiro estágio, o foco seria o aumento da cooperação entre bancos centrais concomitantemente com o amadurecimento do mercado único previsto e estabelecido pelo AUE; no segundo, a criação do SEBC teria parte com transferência gradativa do poder dos bancos centrais e de suas políticas monetárias para as instituições européias; no terceiro e último estágio, as paridades das moedas dos membros seriam fixadas irrevogavelmente com a absorção da responsabilidade de oferta de moeda pelas instituições da comunidade européia e possivelmente a adoção de uma moeda única européia.

Após a aprovação do plano em 1989, na cúpula de Madrid, e a partir da convocação de uma Conferência Intergovernamental em dezembro do mesmo ano, para a revisão do Tratado de Roma, o próximo passo de integração teve início: o primeiro estágio da UME começou em 1º de julho de 1990 de forma sincronizada com a liberalização de capitais já prevista pelo AUE. O segundo estágio teria início em 1º de janeiro de 1994, após a assinatura do Tratado de Maastricht, com a criação do Instituto Monetário Europeu (IME), então responsável por coordenar as políticas monetárias e de câmbio, e que acabaria sendo substituído na terceira fase pelo Banco Central Europeu (BCE). O terceiro estágio da UME teria início em 1º de janeiro de 1999 quando as taxas de câmbio dos países que atendiam os critérios estabelecidos (neste primeiro momento: Bélgica, Alemanha, Irlanda, Espanha, França, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Áustria, Portugal e Finlândia) foram fixadas definitivamente com a subsequente substituição das moedas nacionais pelo Euro.

O ano de 1990 foi repleto de discussões intergovernamentais que resultaram, dentre outras coisas, na reafirmação da intenção de uma União Política na Europa e por fim na assinatura do Tratado de Maastricht em sete de fevereiro de 1992 que passou a vigorar oficialmente a partir de 1º de novembro de 1993. Cabe lembrar que o ano de 1990 foi marcado ainda pela reunificação da Alemanha, resultante da queda do muro de Berlim no ano

anterior e, não menos importante, em 1991 vislumbrou-se o fim da URSS (União das Repúblicas Socialistas Soviéticas).

2.4.1 UE: objetivos, pilares e instituições

A UE foi criada sob a égide de 3 pilares: as Comunidades Europeias, a Política Externa e de Segurança Comum (PESC) e a cooperação nos domínios da justiça e dos assuntos internos. Como princípios gerais, estabeleceu-se a subsidiariedade, o respeito à democracia e aos direitos humanos.

Com relação aos objetivos principais da UE, pode-se obtê-los diretamente no Artigo B do tratado constitutivo de Maastricht⁸:

- a promoção de um progresso económico e social equilibrado e sustentável, nomeadamente mediante a criação de um espaço sem fronteiras internas, o reforço da coesão económica e social e o estabelecimento de uma União Económica e Monetária, que incluirá, a prazo, a adopção de uma moeda única, de acordo com as disposições do presente Tratado;
- a afirmação da sua identidade na cena internacional, nomeadamente através da execução de uma política externa e de segurança comum, que inclua a definição, a prazo, de uma política de defesa comum, que poderá conduzir, no momento próprio, a uma defesa comum;
- o reforço da defesa dos direitos e dos interesses dos nacionais dos seus Estados-membros, mediante a instituição de uma cidadania da União;
- o desenvolvimento de uma estreita cooperação no domínio da justiça e dos assuntos internos;
- a manutenção da integralidade do acervo comunitário e o seu desenvolvimento, a fim de analisar, nos termos do procedimento previsto no no 2 do artigo N, em que medida pode ser necessário rever as políticas e formas de cooperação instituídas pelo presente Tratado, com o objectivo de garantir a eficácia dos mecanismos e das Instituições da Comunidade.

Conforme disposto no Artigo 4º-A do mesmo tratado, a UE confiaria a execução de tarefas da comunidade a cinco instituições: o Parlamento Europeu, Conselho (ou Conselho de Ministros, atualmente conhecido como Conselho da União Europeia – CUE), a Comissão Europeia, o Tribunal de Justiça, o Tribunal de Contas e, separadamente, o Conselho Europeu, que existia desde a década de 1970 através de reuniões informais⁹ e que já havia sido formalizado no AUE, cujo papel estratégico e diretivo realmente foi definido no Artigo D deste Tratado.

⁸ TRATADO DA UNIÃO EUROPEIA. Jornal Oficial nº C 191 de 29 de Julho de 1992. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/pt/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html>. Acesso em 14/09/2011.

⁹ D'ARCY (2002, p. 48).

O Parlamento Europeu existia como assembleia desde o Tratado de Roma de 1957, mas na época ainda com poucos poderes. Única instituição eleita por sufrágio universal (a partir de 1979), atualmente com 626 deputados¹⁰, foi apenas com o AUE que seu papel tornou-se relevante na Comunidade Europeia (CE). Seu papel é garantir a legitimidade democrática à Comunidade.

Os partidos políticos não são nacionais, mas ideológicos, e o mandato dos deputados eleitos é de cinco anos. O Parlamento exerce três funções primárias¹¹:

- a) Legislativa: o Parlamento legisla junto ao Conselho sobre um número abrangente de matérias com poder de co-decisão (esta prerrogativa foi garantida apenas pelo Tratado de Amsterdã, em vigor desde 1999, que será melhor descrito ainda neste capítulo). No entanto, seu direito de iniciativa depende de uma proposta solicitada à Comissão.
- b) Orçamentária: embora compartilhe com o Conselho a autoridade sobre o orçamento das despesas da comunidade, esta instituição valida em última instância o orçamento da UE.
- c) Controle do executivo: o Parlamento Europeu ganhou gradativamente poderes maiores de controle sobre a Comissão, podendo propor censura contra a mesma, criar comissões de inquérito, realizar perguntas escritas e orais tanto à Comissão como ao Conselho (ambos obrigados a responder) e, sobretudo, o Parlamento pode aprovar ou rejeitar a nomeação pelos Estados-Membro dos membros e do próprio Presidente da Comissão.

A Comissão Europeia pode ser considerada uma instituição de caráter inovador sem precedentes. Embora possua caráter fortemente administrativo na UE em suas funções, ela é formada por um corpo de membros com bastante experiência e de alta relevância política, muitas vezes ex-ministros ou chefes de governo. Cada país possui pelo menos um representante na Comissão com mandatos de cinco anos, mas os membros escolhidos devem, ao menos em tese, atuar em prol da UE independentemente aos interesses individuais dos respectivos governos.

¹⁰ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas – 1.3.1. O Parlamento Europeu: evolução histórica. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_1_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.

¹¹ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 1.3.2. O Parlamento Europeu: atribuições. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_2_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.

A Comissão tem como suas principais atribuições:

- a) Poder de iniciativa plena ou limitada, configurando-se a primeira em poder de proposta e a segunda em poder de recomendação ou parecer. Este é o principal papel da Comissão através do qual ela formula propostas, relatórios e outros documentos que incitam idéias e projetos.
- b) Poderes de controle da aplicação do direito comunitário, com a função de zelar pela boa aplicação dos Tratados, bem como pela aplicação das decisões adotadas por força destes (direito derivado).
- c) Poderes executivos conferidos por Tratados ou por delegação do Conselho.
- d) Poderes legislativos, inicialmente nunca conferidos por Tratados, mas admitidos em algumas exceções como às que se referem a algumas disposições obsoletas e algumas outras atualmente em vigor.
- e) Poderes consultivos, caracterizando-se como um poder geral de formular recomendações e pareceres ou ser consultada na tomada de certas decisões, como é o caso sobre a decisão de adesão de novos membros à União.

O Conselho da União Europeia (CUE ou simplesmente Conselho) é a única das instituições da UE que possui diferentes composições conforme o assunto discutido. Composto pelos ministros dos países membros do bloco de determinado assunto, o Conselho participa do processo formal de decisão juntamente com o Parlamento, embora o poder político se concentre no Conselho Europeu. Conforme aponta D'Arcy (2002: 50):

As formações mais frequentes são as reuniões dos ministros dos assuntos estrangeiros, dos ministros dos assuntos econômicos e financeiros e dos ministros da agricultura. Mas também os ministros de quase todos os setores têm oportunidades de encontrar-se pelo menos uma vez por semestre, pois as competências da União Europeia abrangem agora todos os aspectos da ação pública.

Entre seus papéis, pode-se destacar¹²:

- a) Legislação comunitária: através de regulamentos, diretivas, resoluções de forma conjunta ao Parlamento Europeu.

¹² PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 1.3.6. O Conselho. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_6_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.

- b) Orçamento: juntamente com o Parlamento, o Conselho define o orçamento comunitário.
- c) Outras competências: política externa da Comunidade, nomeações, política econômica e monetária e política externa e de segurança comum e cooperação nos domínios da Justiça e dos assuntos internos.

O Conselho Europeu é formado pelos chefes de Estado ou de Governo dos Estados-Membro da UE e pelo Presidente da Comissão Europeia. Embora exista formalmente apenas a partir do AUE, o Conselho Europeu existe informalmente desde a década de 1970, tendo em vista que mesmo no CUE a participação dos líderes nacionais nos debates não era atendida. O Conselho Europeu tem suas atribuições definidas como segue no Artigo D¹³:

O Conselho Europeu dará à União os impulsos necessários ao seu desenvolvimento e definirá as respectivas orientações políticas gerais.

O Conselho Europeu reúne os Chefes de Estado ou de Governo dos Estados-membros, bem como o Presidente da Comissão. São assistidos pelos Ministros dos Negócios Estrangeiros dos Estados-membros e por um membro da Comissão. O Conselho Europeu reúne-se pelo menos duas vezes por ano, sob a presidência do Chefe de Estado ou de Governo do Estado-membro que exercer a presidência do Conselho.

Em suma, o Conselho Europeu atua através do consenso político, resolvendo também possíveis conflitos no CUE. Como explica D'Arcy (2002: 50): “Pode-se considerar o Conselho Europeu como o lugar privilegiado da cooperação intergovernamental, o órgão onde se expressa a vontade dos Estados e onde se manifesta a necessidade de um consenso entre eles para progredir na integração europeia.”

O aparato legal criado pelo bloco precisa ser aplicado e fiscalizado para que efetivamente seja cumprido no âmbito da comunidade. Desta forma, o Tribunal de Justiça (juntamente com o Tribunal de Primeira Instância) composto por um juiz de cada país da UE e de oito advogados nomeados por 6 anos, “garante o respeito do direito na interpretação e aplicação dos Tratados”¹⁴. Ainda, o Tribunal de Justiça pode resolver litígios entre os governos dos Estados-Membro e as instituições da UE.

O Tribunal de Contas é responsável pela gestão financeira da UE, certificando-se da correta aplicação dos recursos públicos através da verificação anual da execução do

¹³ TRATADO DA UNIÃO EUROPEIA. Jornal Oficial nº C 191 de 29 de Julho de 1992. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/pt/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html>. Acesso em 14/09/2011.

¹⁴ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 1.3.9. O Tribunal de Justiça e o Tribunal de Primeira Instância. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_9_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.

orçamento estipulado pelo Parlamento e Conselho. Desta forma, além de emitir pareceres sobre legislação financeira da UE, o Tribunal de Contas também pode realizar inspeções nas instituições da UE¹⁵.

Através deste conjunto institucional sem precedentes, a UE exerce gradativamente o controle das políticas monetárias, externa, de segurança, de justiça e dos assuntos internos dos países membros do bloco. No entanto, os alargamentos recentes tornaram o processo decisório mais complexo, pois como aponta D'Arcy (2002: 71) “Embora o número de decisões que se tomam por maioria tivesse sido aumentado no Ato Único e nos tratados seguintes, isso não foi suficiente. Ademais, muitas questões secundárias que deveriam ser decididas por maioria dentro do Conselho entulham a pauta do Conselho Europeu”.

2.4.2 União Monetária pós-Maastricht e o Pacto de Estabilidade e Crescimento

Como exposto anteriormente, o SME sustentou de forma relativamente estável as paridades monetárias das moedas do bloco, passando por uma crise em 1992, mas sem novas fugas de 1996 a 1999 das bandas estabelecidas com oscilação máxima de $\pm 2,25\%$. A partir de 1992, a UE se preparou gradativamente para o estabelecimento de uma moeda única.

O Tratado de Maastricht baseou-se no relatório Delors revisando as três fases de integração propostas com algumas alterações. Em especial, na segunda fase a competência sobre a política monetária não seria mais responsabilidade supranacional, mas apenas haveria maior cooperação entre os bancos centrais. Desta forma, o Instituto Monetário Europeu (IME) substituiria o Comitê de Governadores de Bancos Centrais (CGBC), com a função de reforçar a cooperação entre os bancos centrais e de coordenar as políticas monetárias, até então função do Fundo de Cooperação Monetária Europeu (FCME). Sendo assim, as três fases foram definidas conforme a seguir:

Fase 1: Com início em primeiro de julho de 1990, esta fase englobaria a busca da convergência da performance econômica dos países membros, a finalização da implementação do mercado.

Fase 2: Com a criação do IME, este teria como responsabilidade, além do exposto acima, supervisionar as políticas de convergência e a utilização do ECU. Ainda, o IME teria como

¹⁵ EUROPA. Tribunal de Contas Europeu. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/court-auditors/index_pt.htm. Acesso em 16/09/2011.

responsabilidade toda e qualquer preparação necessária para a terceira fase. Também nesta fase os bancos centrais seriam obrigados a deixar de financiar o setor público e deveriam tornar-se independentes.

Fase 3: A terceira fase teria início em 1997 ou 1999, sendo na primeira data se a maioria dos estados-membro tivessem atingido a convergência necessária e na segunda caso uma minoria o tenha feito. As regras de convergência definidas estabeleciam os seguintes critérios para a adoção da moeda única¹⁶:

- i) Estabilidade de preços: a taxa de inflação não poderia ser superior em mais de 1,5% à média da inflação dos três países membros com melhor estabilidade de preços no ano anterior à terceira fase;
- ii) Controle do déficit público: o déficit deveria ser menor ou igual a 3,0% do PIB, ou pelo menos próximo deste nível caso estivesse em queda contínua.
- iii) Situação da dívida pública: a dívida pública deveria ser menor ou igual a 60,0% do PIB, ou ao menos próximo deste nível caso estivesse em movimento de forte redução;
- iv) Taxa de juros estável: a taxa de juros de longo prazo não poderia ser superior em mais de 2,0% em relação à média do três países membros com maior estabilidade de preços;
- v) Flutuação moeda intra SME: a moeda deveria manter-se dentro das margens de flutuação da taxa de câmbio estabelecida pelo SME, assim como não poderia haver qualquer desvalorização no período mínimo de dois anos.

Para coordenar o novo cenário de integração monetária foram instituídos o BCE e o SEBC, com funções definidas pelo próprio Tratado de Maastricht. Cabe explicar que o BCE estaria atrelado diretamente apenas aos bancos centrais dos países que adotassem o Euro, enquanto o SEBC teria abrangência de todos os países membros da UE.

O BCE teria como suas principais atribuições dirigir o próprio SEBC e apresentar relatórios anuais ao Conselho da União Europeia, Parlamento Europeu e à Comissão Europeia, referentes à evolução do sistema monetário, cuja competência agora é também do

¹⁶ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 5.3.0. As etapas da União Económica e Monetária. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_3_0_pt.htm. Acesso em 15/12/2011.

BCE. O SEBC tem como principal objetivo a manutenção da estabilidade de preços, através das seguintes atribuições¹⁷:

- Definir e executar a política monetária única em euros;
- Realizar as operações em divisas inerentes à política cambial estabelecida pelo Conselho;
- Deter e gerir as reservas cambiais dos Estados participantes;
- Assegurar o bom funcionamento dos sistemas de pagamentos na zona euro;
- Contribuir para a boa condução das políticas de supervisão prudencial das instituições de crédito e para a estabilidade do sistema financeiro;
- Autorizar a emissão de notas de banco na zona euro.

Desta forma, o Conselho do BCE tomaria as decisões de política monetária, definindo metas para a taxa de inflação e determinando a taxa de juros, com o auxílio do SEBC. Por fim, no início da terceira fase, o BCE é que definirá a taxa de câmbio sob a qual cada moeda seria irrevogavelmente fixada ao euro.

Antes de prosseguir efetivamente com a implementação do Euro, cabe ressaltar alguns fatos relevantes no decorrer da década de 1990.

Em 1º de janeiro de 1993, entra em vigor efetivamente o Mercado Único Europeu (MUE), através da implementação das quatro liberdades estabelecidas pelo Tratado de Maastricht (livre circulação de mercadorias, pessoas, serviços e capitais). No que tange à circulação de pessoas, no entanto, foi apenas em 1995, com a entrada em vigor do Acordo Schengen, que as barreiras de controle de pessoas foram suprimidas. Na verdade, este acordo resultou da evolução e expansão de uma negociação semelhante já existente desde 1985 entre França, Alemanha, Bélgica, Luxemburgo e Países Baixos.

Ainda, desde 1992 já estavam abertas negociações para a adesão da Áustria, Finlândia e Suécia na Comunidade, o que ocorreu efetivamente em 1ª de janeiro de 1995. Cabe ressaltar que a Suécia não aderiu ao SME e, pelo menos até o momento, também não demonstra intenções de aderir ao SME II ou ao Euro. Como lembra Lessa (2003: 108), em 1993 a Noruega também iniciou as tratativas para entrada no bloco, mas sem sucesso devido à rejeição em referendo popular.

Antes de Maastricht ter a totalidade de suas definições implementada com a terceira fase da UME, em 1997, outro tratado iria reforçar a convergência entre os países membros da UE. Em 2 de outubro de 1997, foi assinado o Tratado de Amsterdã que entrou em vigor a partir de 1 de maio de 1999. Este tratado foi fruto do Conselho Europeu de Amsterdã em

¹⁷ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 5.4.0. As instituições da União Económica e Monetária. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_4_0_pt.htm. Acesso em 15/12/2011.

junho de 1997. O Tratado tinha como principais objetivos preparar às instituições da UE para a adesão de futuros membros, tornar o processo de decisão mais transparente (aumentando o uso da votação por maioria), suprimir entraves remanescentes à livre circulação e reforçar da segurança¹⁸.

Outra decisão deste mesmo conselho Conselho foi a criação do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) e ainda a adoção do Mecanismo de Taxas de Câmbio II (MTC II). O PEC visava garantir a estabilidade econômica durante e após a implementação da terceira fase da UME e obrigava os países participantes a elaborar programas de estabilidade para manter o equilíbrio orçamentário, a médio prazo. Desta forma, estabelecia fundamentalmente regras e incentivos para que os países controlassem suas políticas fiscais. Os países participantes da UME deveriam entregar relatórios anuais de forma a tornar transparentes seus orçamentos e garantir que: o déficit público anual não seja superior a 3% do Produto Interno Bruto (PIB) e a relação dívida pública / PIB não seja superior a 60%.

Anualmente o ECOFIN revisa os relatórios de cada país e avalia se o país excedeu os valores de referência. Exceções podem ser aceitas em caso de desaceleração econômica como ponderam Ferrari *et al* (2003: 5):

O Pacto detalha cláusulas de “escape” que permitem que um estado-membro com déficit excessivo evite sanções. Se houver uma desaceleração econômica e o produto cair em mais de 2,0%, o estademembro escapa automaticamente da sanção, mas o déficit deve ser corrigido assim que a recessão terminar. Se o produto cair entre 0,75% e 2,0%, o Conselho pode usar seu discernimento ao tomar a decisão sobre o déficit “excessivo”.

Desta forma, se for decidido que os valores foram excedidos, sanções podem ser aplicadas, conforme explicam Ferrari *et al* (2003: 5-6):

Se for concluído que um país rompeu os valores de referência, ele tem quatro meses para introduzir as medidas corretivas sugeridas pelo Conselho. Se o país seguir as recomendações do Conselho, o déficit “excessivo” pode continuar, mas o déficit orçamentário deve ser corrigido num prazo de um ano a partir de sua identificação. Um país que decidir não introduzir as medidas corretivas está sujeito a uma série de sanções (artigo 104c(11)). Pelo menos uma ou duas devem ser impostas, uma das quais deve ser na forma de depósito não-remunerado feito pelo governo nacional. Nesse caso, cabe aos membros da UME, excluído o país-membro em questão, chegar a uma decisão sobre as sanções. O depósito não-remunerado consiste em um componente fixo (0,2% do PIB) e um componente variável (um décimo da diferença entre a proporção do déficit e o valor de referência de 3,0%). Se o déficit orçamentário não for corrigido dentro de dois anos, o depósito é confiscado e torna-se uma multa;

¹⁸ TRATADO DE AMSTERDÃ. Disponível em:
<http://eur-lex.europa.eu/pt/treaties/dat/11997D/htm/11997D.html>. Acesso em 31/04/2012.

por outro lado, se o déficit for corrigido dentro de dois anos, o depósito é devolvido e a penalidade torna-se o juro não pago.

O PEC foi revisto em 2005, por pressão de Alemanha e França, a fim de se flexibilizar o procedimento relativo aos défices excessivos, além de fortalecer o controle das finanças públicas e de torná-lo mais aplicável¹⁹.

Por fim, o MTC II, uma adaptação visando a implementação do Euro, entrou em vigor a partir de 1º de janeiro de 1999, juntamente com a terceira fase da UME, representando uma evolução do MTC (e conseqüentemente do SME). Enquanto no MTC as paridades eram fixadas com uma paridade central entre si, no MTC II as paridades são fixadas apenas em relação ao Euro, com definição multilateral das paridades centrais. Vale ressaltar que para os países não aderentes à União Monetária, ou aqueles que ainda não tenham se adequadado ao PEC, as relações monetárias são reguladas pelo SME II²⁰.

Uma nova reunião do Conselho Europeu tomou lugar em Luxemburgo, em dezembro de 1997, e estabeleceu a criação do Conselho do Euro, no qual podem-se reunir informalmente ministros da Economia e das Finanças dos Estados-Membros da UME para discutir a coordenação das políticas econômicas²¹. Ainda, no mesmo Conselho teve início o debate sobre novas adesões, desta vez com caráter especial, pois tratava-se pela primeira vez da possível admissão de países com experiência recente com socialismo no continente: Bulgária, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Polônia, República Tcheca, Romênia. Também iniciou-se as tratavas para adesão de Chipre e Malta.

Prosseguindo com a implementação da UME, em dezembro de 1995, o Conselho Europeu de Madri definiu o nome da moeda única, o euro, e a data do início da terceira fase foi fixada para 1 de janeiro de 1999. Desta forma, em 2 de maio de 1998, na reunião de Bruxelas, o Conselho Europeu com base nas recomendações da Comissão Europeia, do ECOFIN e do Parlamento Europeu, definiu que estavam elegíveis à entrada na terceira fase de convergência: Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, Finlândia, França, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos e Portugal. Dinamarca, Reino Unido e Suécia optaram pela não adesão ao euro e a Grécia o faria em 2001.

¹⁹ EUROPEAN CENTRAL BANK. The reform of the Stability and Growth Pact: an assessment. Disponível em: <http://www.ecb.int/press/key/date/2005/html/sp051013.en.html>. Acesso em 06/05/2012.

²⁰ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 5.2.0. O SME e o ECU. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_2_0_pt.htm. Acesso em 17/09/2011.

²¹ PARLAMENTO EUROPEU. Fichas Técnicas - 5.4.0. As instituições da União Econômica e Monetária. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_4_0_pt.htm. Acesso em 12/04/2012.

Efetivamente, em 1º de janeiro de 1999, as moedas dos onze países foram fixadas irrevogavelmente em torno de uma paridade central. O Euro existia contabilmente e a partir de 2002 as cédulas foram introduzidas progressivamente, substituindo as notas e moedas dos respectivos países membros.

2.5 Nice, Lisboa e novos alargamentos

Com a implementação da UME, os anos que se seguiram tiveram como foco reformas de caráter político e institucional, assim como novos alargamentos. Em 26 de fevereiro de 2001, foi assinado o Tratado de Nice, com o objetivo de melhorar o funcionamento da UE após os alargamentos realizados e os que ainda estavam por vir. Desta forma, este Tratado estabeleceu, a partir de 1º de fevereiro de 2003, novas composições das cadeiras da Comissão e redefiniu o sistema de votação do Conselho²².

Os preparativos e discussões sobre novos alargamentos tiveram fruto em 1º de maio de 2004, seja ele a expansão do bloco europeu com a adesão de: Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polónia e República Tcheca.

Ainda em 29 de outubro de 2004 outro tratado seria assinado, o Tratado de Roma II, ou o Tratado da Constituição Européia. Este “Tratado Reformador” visava unificar todos os tratados anteriores da UE, mas também criar uma espécie de constituição para a comunidade de forma a reduzir a burocracia que havia sido criada no processo de evolução da mesma. No entanto, após derrota em referendos na França e nos Países Baixos, e subsequente desistência da Alemanha, Eslováquia e Finlândia, o trato acabou não sendo ratificado e foi abandonado.

Em 2007, dois novos países aderiram ao bloco, completando a escalação da atual comunidade com 27 países. Assim, Bulgária e Romênia passaram a fazer parte do bloco finalizando o processo de adesão que havia iniciado em 1997. No mesmo ano, precisamente em 1º de janeiro de 2007, a zona do euro sofreu a primeira expansão com a entrada da Eslovênia para a UME.

Ainda em 2007, outro tratado foi assinado em 13 de Dezembro, o Tratado de Lisboa. Mesmo com inicial rejeição em referendo realizado na Irlanda em 2008, o tratado foi finalmente ratificado em 2009 após nova consulta e passou a vigorar a partir de 1º de Dezembro de 2009. Este Tratado, sobretudo, tem um caráter reformatório sobre os Tratados de Maastricht (Tratado da União Europeia) e Tratado de Roma (Tratado da Comunidade

²² EUROPA. Tratados da UE. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index_pt.htm. Acesso em 31/04/2012.

Europeia) de forma a atualizar os textos parcialmente obsoletos, evitando, no entanto, grandes alterações que provocassem rejeição semelhante à ocorrida com o Tratado Reformador de 2004.

Entre outras disposições, podemos citar as principais alterações introduzidas pelo Tratado de Lisboa²³:

- Reforço do papel do Parlamento Europeu com novos poderes relativos à legislação e orçamento da UE tornando-o mais próximo ao Conselho em termos de capacidade deliberatória;
- A definição mais precisa das competências de cada instituição e maior participação dos parlamentos nacionais;
- Reconhecimento, pela primeira vez, da possibilidade de um país sair da UE;
- Maior eficiência na tomada de decisão com amplificação no número de matérias que podem ser decididas por maioria qualificada;
- Vinculação da Carta dos Direitos Fundamentais à UE consagrando direitos civis, políticos, econômicos e sociais;
- Definição de uma personalidade jurídica única para a UE com poderes para assinar tratados em nome da comunidade;
- Criação do cargo de Alto Representante para a Política Exterior de Segurança Comum da União Européia;

Para completar a atual escalação dos 17 países da zona do euro, mais 4 países iriam aderir à UME: Malta e Chipre em 2008, Eslováquia em 2009 e Estônia em 2011. Atualmente, Islândia, Sérvia, Turquia, Antiga República Iugoslava da Macedônia, Montenegro e Croácia estão na lista de países em processo de adesão para a UE, estando esta última já aprovada desde junho de 2011 e com previsão de entrada para o bloco em 2013, tornando-se o 28º membro do bloco.

Não obstante todos os esforços constitutivos e legislativos despendidos pelos envolvidos na criação da UE, o bloco sofre atualmente com problemas financeiros relacionados ao modelo de união monetária implementado. Se por um lado, as dificuldades financeiras são de âmbito econômico, por outro lado, o debate político se desgasta com a crise

²³ EUROPA. Tratado de Lisboa – O Tratado em poucas palavras. Disponível em: http://europa.eu/lisbon_treaty/glance/index_pt.htm. Acesso em 15/05/2012.

e dificulta a tomada de decisões que possam resgatar os países em maiores dificuldades, sejam eles, no momento, Grécia, Espanha e Itália.

No entanto, buscando maior objetividade, fatos recentes e relativos ao tema específico deste trabalho, como a crise-fiscal financeira dos países periféricos da zona do euro, serão tratados no terceiro capítulo, de forma que o objetivo cumprido nesta etapa se restringe, como já explicado, à descrição histórica da constituição da UE e UME.

3 INTEGRAÇÃO ECONÔMICA E AS ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS (AMOs): ASPECTOS TEÓRICOS

3.1 Integração Econômica

A investigação sobre os aspectos de uma integração econômica é favorecida pelo prévio conhecimento do significado das etapas de integração e suas respectivas terminologias. Para tanto, pode-se recorrer a Ballassa (1961) que descreveu as formas mais genéricas de integração conhecidas e utilizadas até o momento de forma bastante clara.

Desta forma, podemos separar inicialmente o conceito de integração e o conceito de cooperação econômica. Para o primeiro conceito, Ballassa (1961: 1) define como:

We propose to define economic integration as a process and as a state of affairs. Regarded as a process, it encompasses measures designed to abolish discrimination between economic units belonging to different national states; viewed as a state of affairs, it can be represented by the absence of various forms of discrimination between national economies.

No que tange à cooperação econômica, Ballassa (1961: 2) a distingue como algo mais parcial e gradativo: *“The difference is qualitative as well as quantitative. Whereas cooperation includes actions aimed at lessening discrimination, the process of economic integration comprises measures that entail the suppression of some forms of discrimination”*. Desta forma, por exemplo, concessões aduaneiras pontuais e acordos específicos são encarados, pelo prisma acima, como uma cooperação econômica.

Com relação às principais etapas de integração econômica, Ballassa (1961: 2), separa-as da seguinte forma:

(i) Zona de Livre Comércio: eliminação das tarifas e restrições quantitativas entre os países membros, mas com manutenção de independência na definição das tarifas contra países externos ao bloco;

(ii) União Aduaneira: nesta forma de integração, além da eliminação das barreiras tarifárias e quantitativas entre os membros, equalizam-se as tarifas praticadas para com os países não membros;

(iii) Mercado Comum: esta etapa na integração econômica implica, além das concessões referidas nos itens anteriores, na liberação da mobilidade de fatores de produção (capital e mão de obra), entre os países membros;

(iv) União Econômica: esta forma de integração soma ao Mercado Comum alguma forma de harmonização das políticas econômicas a fim de suprimir disparidades nas mesmas. Para a análise do euro feita neste trabalho, podemos considerar dentro desta classificação a União Econômica e Monetária (UME);

(v) Integração Econômica Completa: representa “the unification of monetary, fiscal, social, and countercyclical policies and requires the setting-up of a supranational authority whose decisions are binding for the member states” (BALLASSA, 1961: 2).

Desta forma, a UE encontra-se atualmente na quarta fase com uma única política monetária determinada pelo BCE para toda UME. Por outro lado, a política fiscal da UME perdeu força com a adoção do euro e do PEC, como veremos mais detalhadamente no terceiro item deste capítulo. A UE apresenta, ainda, baixa propensão a avançar no curto prazo para uma integração política, considerando não somente o cenário de crise atual mas também as fortes soberanias individuais dos países membros.

3.2 AMOs

O arcabouço teórico sobre comércio internacional vem evoluindo desde suas concepções mais básicas dentro da teoria econômica desde o século XVIII. Pode-se considerar como marco inicial a Teoria das Vantagens Absolutas publicada por Adam Smith em *The Wealth of Nations*, de 1776. Em sua teoria, Smith defendia o comércio entre países em detrimento do protecionismo alegando ganhos absolutos para ambos, devido à maior eficiência de um país relativa à dotação de fatores e especialização. Nesta mesma linha, David Ricardo expandiu sua análise também para casos em que um país possui melhor produtividade em todos os bens produzidos em comparação a outra nação, demonstrando que mesmo neste cenário o comércio entre fronteiras é benéfico. Seus argumentos constituiram a Teoria das Vantagens Comparativas contida no *The Principles of Political Economy and Taxation*, de 1817.

Embora as discussões tenham evoluído bastante desde as concepções iniciais de Smith e Ricardo e outros teóricos tenham levantando contra ambas fortes argumentos, é um consenso quase absoluto no debate político e econômico que em geral a integração econômica e o estímulo ao comércio entre países é benéfico. Desta forma, considerando uma integração avançada como é o caso da UME (supostamente um mercado único, com livre circulação de fatores, tarifa externa comum e moeda única) são esperados ganhos advindos da ampliação do mercado, da especialização das economias devido aos ganhos de escala, da padronização das regras de comércio com redução da burocracia, da eliminação da flutuação cambial intra-bloco e do respectivo risco nos contratos entre países membros, de um mercado de trabalho mais amplo com maior capacidade de ajuste entre países em casos de alto ou baixo nível de emprego, entre outros. No entanto, se por um lado são esperados estes e outros ganhos microeconômicos, no âmbito da macroeconomia e especialmente na articulação entre política monetária e fiscal a uma união monetária traz sérios desafios à condução da estabilidade econômica do bloco.

Antes de analisar esta dualidade no contexto específico da UME, cabe resgatar a concepção de AMOs, elaborada por Mundell (1961) e complementada posteriormente por McKinnon (1963).

Primeiramente, Mundell define as crises periódicas dos balanços de pagamentos como algo inerente ao sistema econômico internacional enquanto o mesmo trabalhar com taxas de câmbio fixas e rigidez de salários e preços. Estes dois fatores impediriam os ajustes automáticos de mercado, no entanto, a solução oposta, a flexibilidade de taxas de câmbio poderia ser prejudicial em determinadas situações. Em busca de uma alternativa, Mundell analisa a questão sobre a perspectiva das AMOs, afirmando que, embora este assunto em geral não faça parte da agenda política, ajudaria na busca de uma solução (MUNDELL, 1961: 657).

Mundell (1961: 658) explica que uma moeda única exige também um banco central único e que isso representa na verdade no aumento potencial da elasticidade dos meios de pagamentos dentro do bloco. Em comparação, supondo um bloco econômico com taxas de câmbio fixadas entre si, mas com moedas distintas, caso um país queira expandir seu passivo em moeda estrangeira irá necessariamente gastar reservas ou prejudicar a conversibilidade. Ou seja, moedas distintas desempenhariam um papel mesmo com taxas de câmbio fixas. Para demonstrar, Mundell ilustra a situação em que há uma transferência de demanda de um país B para um país A. Suponha-se uma situação inicial de pleno emprego, equilíbrio no balanço de pagamentos, que o país B não possa reduzir preços e salários (premissa de rigidez) e que

autoridades monetárias trabalham para evitar inflação. Em um sistema de taxas de câmbio flexíveis parte da perda de renda do país B seria compensada pela valorização da moeda e aumento do poder de compra. No entanto, se o país A praticar políticas monetárias restritivas para refrear o aumento de preço (derivado do aumento da demanda em A) o país B sofrerá com redução no nível de renda e emprego. Supondo um cenário análogo, mas com moeda única e autoridades monetárias que perseguem o pleno emprego, caso haja um deslocamento de demanda do país B para o país A, as autoridades monetárias do bloco podem aumentar a oferta de moeda. Isso representaria uma pressão inflacionária para o país A e um ajuste nos termos de troca em relação à B. Desta forma, Mundell (1961: 659) conclui que em uma área monetária com diferentes moedas nacionais a decisão de aceitar inflação em troca de um maior nível de emprego é tomada pelo país com superávit. Por outro lado, em uma área monetária de moeda única, esta decisão cabe à autoridade monetária do bloco.

Segundo Mundell, sob um contexto de grande mobilidade de fatores de produção (trabalho e capital) a união de duas nações soberanas sobre uma mesma unidade monetária pode ocorrer sem prejuízo aos estabilizadores automáticos de mercado. Assim ocorrendo, faz-se necessária a criação de um banco central único (como o BCE), também com apenas uma política monetária. Caso não haja mobilidade de fatores, a união monetária pode ser prejudicial se a assimetria entre as nações for significativa. Neste cenário, enquanto uma nação experimenta alto nível de inflação e a outra apresenta alto nível de desemprego, a política monetária pode atuar na atenuação de apenas um dos dois problemas (MUNDELL, 1961).

Mundell comenta ainda que, caso a premissa ricardiana esteja correta, ou seja, não haja mobilidade de fatores de produção entre os países, mas apenas dentro dos países, o sistema de taxas de câmbio flexíveis pode obter sucesso em garantir equilíbrio do balanço de pagamento e estabilidade do nível de emprego e preços. No entanto, em casos de regiões com características comuns que atravessam fronteiras ou, ainda, em casos de sub-regiões com desempenho econômico distinto dentro de um mesmo país, a AMO não é atendida por uma moeda nacional (determinada pela extensão geográfica e política), mas por uma moeda regional.

Ademais, Mundell (1961) descreve caso do Oeste Europeu como um possível cenário de união monetária, citando o fato de que em algumas negociações este assunto estava sido discutido, o que viria a ocorrer efetivamente quase 40 anos depois. Neste mesmo texto, o autor aponta um argumento ainda utilizado atualmente pelos defensores do euro, seja ele de que estando uma união monetária implementada haveria, por indução, gradualmente um

aumento na mobilidade de fatores de produção (MUNDELL, 1961: 661). No próximo tópico deste capítulo, veremos que o relaxamento desta premissa e a suposição da capacidade de indução automática dentro de uma área monetária estão relacionadas com o modelo integracionista da UME e com os níveis de desemprego observados no bloco.

O artigo de McKinnon (1963) enfatiza a argumentação de Mundell de que a literatura econômica seria “estéril” no que tange à matéria de áreas monetárias, restringindo-se sempre às divisas dos países para discutir flexibilidade ou não de taxas de câmbio. McKinnon aprofunda a discussão, referindo-se a quais fatores determinam o tamanho de uma área monetária (ou qual a AMO), sendo eles: o nível de abertura da economia, problemas conciliação entre balanço externo e interno e principalmente a estabilidade interna do nível de preços (McKINNON, 1963: 717).

McKinnon (1963) define o termo “Optimum” como aquele que descreve uma área em que as políticas fiscal e monetária e um sistema de taxas de câmbio externas flexível podem ser a melhor solução para os seguintes objetivos: “*the maintenance of full employment; the maintenance of balanced international payments; the maintenance of a stable internal average price level*” (McKINNON, 1963: 717). McKinnon (1963) supõe a complexidade para tratar estas três variáveis ao mesmo tempo, mas fixando uma delas em seus modelos, consegue elucidar alguns aspectos de uma AMO.

A conclusão dele é de que o tamanho da economia é relevante assim como o nível de abertura do país, pois um país menor em termos econômicos tende a apresentar uma taxa de produtos comercializáveis, em relação aos não comercializáveis, inferior. Supondo um cenário de alta abertura da economia e taxas de câmbio flexíveis, no caso de um aumento de preços em produtos comercializáveis derivado de uma desvalorização da moeda, o consumo interno cairia e a produção destes produtos aumentaria. Este desequilíbrio poderia ser corrigido por políticas monetária e fiscal contracionistas que garantiriam a estabilidade no nível de preços no curto prazo perante o sacrifício de renda e emprego. McKinnon (1963) explica que estas políticas, via de regra, afetam todos os setores, incluindo o de bens não-comercializáveis que apenas sofreria o *downside* destas medidas, ou seja, redução de emprego. Desta forma, quanto menor a proporção do setor de bens não-comercializáveis na economia, mais eficientes serão os meios de reduzir o consumo interno e equilibrar o balanço de pagamentos, produzindo, no exemplo citado, um superávit. Neste contexto específico, um sistema flexível de taxas de câmbio seria a melhor opção. Sobretudo, a contribuição de McKinnon (1963) é de que a composição da produção doméstica é um fator importante para a determinação de uma AMO (McKINNON, 1963: 719-720).

Resumindo a teorização proposta por Mundell e McKinnon, podemos tomar como critérios para a definição de uma AMO: o tamanho das economias, o nível de abertura comercial, a estabilidade de preços interna e a mobilidade dos fatores de produção (interna e externa), esta última fortemente relacionada a resposta a choques econômicos. A flexibilidade de preços e salários também é considerada na análise de ambos, embora com menor ênfase e em geral apenas como premissa para o modelo teórico.

3.3 Fundamentação Teórica da UME

Para entendermos o arcabouço teórico por trás da constituição do modelo de integração da UME, podemos recorrer à Ferrari *et al* (2003). O texto em questão identifica o novo monetarismo como fundamento teórico da constituição da UME, citando ainda suas principais características (FERRARI *et al*, 2003: 7):

- (i) Políticos tomam preferencialmente decisões que tenham efeitos de curto prazo, em detrimento dos que ajam no longo prazo. Em suma, não se pode confiar a esta classe a formulação da política fiscal dentro do eurossistema sob o risco de consequências negativas e a política monetária é transferida sumariamente para o BCE;
- (ii) Estratégia monetária baseada em dois pilares: análise do desempenho monetário sob a perspectiva dos preços futuros (crescimento do M3) e avaliação da evolução dos preços e do risco de instabilidade dos mesmos;
- (iii) Nível de desemprego flutuante em torno da taxa de desemprego de equilíbrio (NAIRU). Esta taxa de equilíbrio é determinada pelo lado da oferta, mais especificamente pela flexibilidade do mercado de trabalho, mas sem interferência do nível de demanda agregada ou capacidade produtiva;
- (iv) Política fiscal incapaz de afetar variáveis reais e, portanto, deve estar subordinada à política monetária no que tange ao controle inflacionário.

Ainda, podemos resumir a partir da análise realizada destes fundamentos, conforme Ferrari *et al* (2003: 8):

As implicações da política econômica por trás desse tipo de análise são que as condições da demanda macroeconômica, incluindo as políticas monetária e fiscal, não

podem afetar o nível (de equilíbrio) de desemprego da mão-de-obra e, em termos mais gerais, o nível da atividade econômica. Os níveis do desemprego e da atividade econômica são vistos exclusivamente como um fenômeno no lado da oferta. Um aspecto problemático importante dessa estrutura política é o caráter simétrico ou assimétrico dos choques. Dada a natureza da política monetária de instrumento único dentro do eurossistema, a extensão dos choques assimétricos torna-se proeminente. Se os choques forem realmente assimétricos, essa estrutura de uma política única não pode enfrentar com eficiência nem mesmo o objetivo do alvo único da estabilidade de preços.

Relacionado aos choques assimétricos, alguns teóricos e políticos defendiam que a criação da UME induziria uma maior integração das economias nacionais, com melhoria contínua na mobilidade dos fatores de produção e convergência dos ciclos econômicos (FERRARI *et al*, 2003: 8).

No próximo capítulo, veremos que a quebra desta expectativa está no cerne da crise recente observada nos países periféricos da zona do euro. As exigências do PEC, citadas no primeiro capítulo, sejam elas um déficit orçamentário inferior a 3% e dívida pública inferior a 60% do PIB, estão relacionadas aos fundamentos novo-monetaristas acima citados e atuam na restrição da “manobrabilidade” dos países do eurossistema no âmbito da formulação de políticas fiscais.

Na prática, a dualidade entre o espectro econômico e a discussão política das soberanias mantém o euro preso no meio do caminho. As economias nacionais não possuem poder significativo para tomar medidas expansionistas ou contractionistas e tampouco o organismo decisório da UME o tem feito com expressividade, restringindo-se à averiguação anual dos critérios do PEC e à condução da política monetária com viés anti-inflacionário.

4 ANÁLISE DA CRISE DOS PAÍSES PERIFÉRICOS E A ZONA DO EURO

4.1 Histórico recente da crise fiscal-financeira nos países periféricos da UME

Com o intuito de possibilitar uma compreensão ampla, mas assertiva do cenário econômico recente dos países periféricos da zona do euro, serão descritos de forma sucinta os principais acontecimentos neste âmbito nos últimos três anos.

Relembrando, para o intuito deste trabalho, serão analisados especificamente o contexto e dados macroeconômicos de Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal que demonstram maiores dificuldades quanto à situação fiscal e/ou de crescimento do PIB e nível de emprego e encontram-se no centro das discussões recentes quanto ao futuro do euro.

Embora possa parecer muito recente, a crise da Grécia não é uma novidade assim como o alto endividamento deste país, sendo o líder do bloco neste quesito desde 2007. De fato, como foi exposto no primeiro capítulo, desde sua adesão a Grécia não cumpre os quesitos acordados pelo PEC. A crise hipotecária do *subprime* ocorrida nos EUA em 2008 apenas aprofundou um cenário ruim já vivenciado pelas contas públicas da Grécia e a mesma teve sua nota rebaixada para “BBB+” pela agência de classificação de risco *Standard & Poor’s* em 16 de dezembro de 2009. Embora algumas notícias tenham circulado de dezembro de 2009 a janeiro de 2010 sobre problemas maiores na economia e finanças gregas, havendo inclusive falsificações nos números do orçamento grego, os primeiros rumores oficiais sobre a necessidade real de ajuda da UE à Grécia, país que está recentemente no epicentro da crise fiscal-financeira do euro, datam de 11 de fevereiro de 2010, após reunião informal dos Chefes de Estado e de Governo em Bruxelas que apontou a necessidade de um auxílio financeiro aos gregos para o cumprimento dos objetivos do PEC em 2010. A decisão formal de realizar este apoio foi dada em 26 de março do mesmo ano na reunião do Conselho Europeu de Bruxelas. Ainda, em 23 de julho foram submetidos à análise 91 bancos europeus para verificação da resistência a choques econômicos²⁴.

O primeiro auxílio prestado à Grécia pela UE foi efetivamente desenhado em abril de 2010 e ratificado pelo parlamento da Alemanha em 7 de maio de 2010, representando a cifra de 22,4 bilhões de euros ao longo de 3 anos. Na verdade, o pacote desenhado naquele momento somava 110 bilhões de euros, sendo esta primeira liberação apenas parte do plano

²⁴ EUROPA. *A história da União Europeia - 2010*. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/eu-history/2010-today/2010/index_pt.htm. Acesso em 02/06/2012.

desenvolvido para recuperação da econômica grega. Do total do pacote, 80 bilhões ficaram como responsabilidade da própria UE e BCE, e os 30 bilhões de euros restantes com o FMI. Para administrar este pacote e também a ajuda concedida a Irlanda e Portugal, foi criado em 9 de maio de 2010 o *European Financial Stability Facility* (EFSF)²⁵. O Mecanismo de Estabilidade Europeu (MEE) é uma instituição com caráter permanente que deve substituir o EFSF ainda este ano, mas depende da ratificação do Tratado sobre a Estabilidade, a Coordenação e a Governança na União Económica e Monetária (TECG) assinado em julho de 2011²⁶.

A crise de confiança quanto à capacidade de pagamento da dívida grega realmente se agravou em setembro de 2011, com a divulgação de uma retração de 7,3% no PIB da Grécia no segundo trimestre do mesmo ano. Em 21 de fevereiro de 2012, outro pacote de 130 bilhões de euros foi aprovado para auxiliar na recuperação das finanças gregas, assim como uma nova série de imposições feitas pela UE para corte de gastos, capitaneadas pela Alemanha e o governo de Angela Dorothea Merkel. Em 8 de março do mesmo ano, através de negociação com os bancos privados credores, foi realizada uma redução (também chamada de *haircut*) de 53,5% do montante devido em títulos da dívida pública da Grécia, que totalizava então 206 bilhões de euros.

Na prática, a perda de soberania e o volume de imposições que se acumulam desde o primeiro pacote em 2010 surtiram menos efeito do que o esperado no sentido de recuperação da dívida grega em 2011, como veremos no próximo tópico. Por outro lado, boa parte das medidas são contra cíclicas, como redução do salário mínimo e cortes nas aposentadorias, o que suprime qualquer expectativa de resolver o desequilíbrio fiscal grego pela retomada no crescimento da demanda, ao menos no curto prazo²⁷. O volume de resgates de depósito bancários tem acelerado, suscitando a possibilidade de uma corrida bancária na Grécia. Ainda,

²⁵ EUROPA. *About EFSF*. Disponível em: <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>. Acesso em 02/06/2012.

²⁶ CONSELHO EUROPEU. Assinado o Tratado que cria o Mecanismo de Estabilidade Europeu. Disponível em: <http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/european-stability-mechanism-treaty-signed?lang=pt>. Acesso em 02/06/2012.

²⁷ Cabe citar que dolorosas reformas para aumento da competitividade foram empreendidas na Alemanha na primeira década de existência do euro, sob o comando do antecessor de Angela Merkel, Gerhard Schröder. Como cita artigo da revista *The Economist* de 23 de junho de 2012: “The Germans believe that other Europeans must sacrifice and reform, just as they themselves did. In the 1990s west Germans sent roughly a trillion euros to help east Germans. In the first decade of the euro, Germany put itself through wrenching economic reforms to become competitive.”. Disponível em: <http://www.economist.com/node/21557389>. Acesso em 23/06/2012.

outras medidas polêmicas de austeridade também têm sido exigidas desde 2010 como a privatização de ativos estatais e aumento de impostos. A população grega tem realizado desde 2010 diversos protestos contra tais medidas, mas o governo grego, sem muitas opções, tem aceitado os pacotes e as respectivas imposições. A instabilidade política instaurada derrubou o primeiro-ministro grego George Papandrou em novembro de 2011 e são previstas eleições para o dia 17 de junho deste ano para repor oficialmente a vaga. Em eleições anteriores em 6 de maio de 2012 nenhum partido conseguiu a maioria mínima exigida. Caso o resultado do dia 17 de junho seja de vitória do partido liberal Syriza, a perspectiva de atendimento pleno do pacote de austeridade imposto deve ser pequena.

O cenário que se desenha recentemente na Espanha caminha pela mesma trajetória que a história grega. No início de junho deste ano o terceiro maior banco espanhol Bankia, fruto da junção e resgate de caixas regionais de poupança falidas em 2010, solicitou ajuda no montante de 19 bilhões de euros ao governo para evitar a falência. No dia 9 do mesmo mês o governo espanhol se reuniu com a Comissão Europeia e angariou a promessa de auxílio de até 100 bilhões de euros²⁸. Com um sistema tributário ineficiente, desemprego recorde (24,3% em abril de 2012) e alto endividamento público, a Espanha assustou os mercados recentemente e no dia 12 de junho deste ano o rendimento pago pelos títulos espanhóis de 10 anos chegou 6,826% ao ano²⁹. Em suma, está mais custoso para a o governo espanhol obter financiamento e salvaguardar seus bancos em dificuldades. O atual Primeiro-Ministro da Espanha, Mariano Rojoy, defende uma maior integração fiscal e bancária indicando a necessidade de maior transparência e acompanhamento das finanças dos países membros, assim como maior velocidade na tomada de decisões, mesmo que isso acarrete na perda de soberania fiscal, representando um passo adicional na integração do bloco.

A situação da Itália pode parecer menos preocupante no que tange à solidez dos bancos privados e em relação ao nível de desemprego, se comparado aos dois países acima citados. Por outro lado, sendo a terceira economia da zona do euro em tamanho de PIB e a segunda no quesito endividamento público *versus* PIB, o potencial impacto desestabilizador de uma crise na Itália semelhante à vivida pela Grécia seria de longe o mais grave dentre os demais países estudados neste texto. A situação italiana provocou em novembro de 2011 a

²⁸ EUROPA. *Eurogroup statement on Spain*. Disponível em: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/130778.pdf. Acesso em 10/06/2012.

²⁹ TRADING ECONOMICS. *Spain Government Bond 10Y*. Disponível em: <http://www.tradingeconomics.com/spain/government-bond-yield>. Acesso em 13/06/2012.

substituição do primeiro-ministro Silvio Berlusconi pelo economista Mario Monti, por nomeação do presidente Giorgio Napolitano. Monti tem se concentrado no cumprimento do plano de austeridade para reverter o saldo das contas públicas, mas tem enfrentado dificuldades para obter apoio do seu governo para implementar medidas impopulares como aumento de impostos, congelamento de salários e aumento da idade mínima para aposentadoria. Após as suspeitas levantadas quanto à capacidade do governo espanhol em resgatar os bancos do país endividados e a progressiva aversão ao risco, a Itália se tornou alvo em 13 de junho de novos temores representados pelo aumento da taxa de juros dos títulos do Tesouro italiano de 2,34% (emissão de maio do mesmo ano) para 3,972% ao ano.

Portugal e Irlanda, não se encontram no centro das atenções da crise atual, mas ambos já recorreram a empréstimos do EFSF, que somam até 13 de junho deste ano 14,8 e 12 bilhões de euros, respectivamente³⁰. A Irlanda está tentando se recuperar do fim de uma bolha imobiliária que impulsionou temporariamente o crescimento do PIB até seu estouro em 2008. Embora tenha implementado medidas de austeridade para reverter a situação de endividamento, a retração da economia irlandesa tem agravado a situação da respectiva dívida pública. Por sua vez, Portugal sofre com o desemprego e contração da economia; no entanto, sem crises bancárias ou bolhas recentes.

4.2 Análise dos indicadores macroeconômicos dos países periféricos

O contexto recente abordado no tópico acima retrata a tensão política e o humor dos mercados e acontecimentos mais recentes. No entanto, cabe aqui uma análise objetiva do desempenho econômico destes países. Embora o cenário da crise atual esteja ligado às variáveis macroeconômicas a seguir analisadas, a percepção dos mercados e as discussões acabam em alguns casos ignorando-as.

Com base nos dados macroeconômicos reunidos na Tabela 1, abaixo, pode-se verificar primeiramente que a partir de 2008 o nível de endividamento dos países em análise aumentou gradativamente até 2011 em escala acelerada. Pode-se deduzir corretamente que a crise do *subprime* no mercado imobiliário norte-americano de 2008 faz parte da lista de causas deste efeito, mas como exposto anteriormente outros acontecimentos estão envolvidos na explicação desta trajetória, como no caso da Irlanda que vivenciou uma bolha imobiliária no

³⁰ EUROPA. *EFSS Lending Operations*. Disponível em: <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>. Acesso em 13/02/2012.

próprio território na mesma época. Na prática, a crise do *subprime* afetou o nível de liquidez nos anos seguintes criando um contexto desfavorável e que a situação em específico na zona do euro até o momento não se reverteu. Na medida em que estes cinco países aqui citados estavam menos protegidos, tanto quanto ao nível de endividamento público e privado, quanto à velocidade do ciclo econômico para suportar os choques de falta de liquidez temporariamente, maior será o tempo para recuperação estimado para cada um deles.

Como pode ser verificado na Tabela 1, a economia espanhola vivencia uma taxa de desemprego recorde (21,7% em 2011) e que coloca fortemente em xeque a mobilidade de fatores dentro do mercado europeu, especificamente de mão de obra. Na prática, a diferença cultural (especificamente a língua) sempre permanecerá como um entrave para uma mobilidade mais veloz do fator trabalho na zona do euro. Na situação de tensão política atual, pode-se deduzir que a ocorrência de movimentos xenófobos e rejeições para contratação de estrangeiros aumente. Como foi visto no Capítulo 2, na prática, muitos defensores do euro e da sua implementação mesmo com certas disparidades verificadas nos quesitos do PEC advogavam que a própria implementação da moeda única induziria maior integração e mobilidade de fatores. A padronização regulatória avançou nos últimos anos, mas não pode ser considerada um sucesso completo, bem como as barreiras acima citadas devem permanecer. Ainda, como citado anteriormente, a Espanha apresenta dentre os cinco países analisados a menor taxa de endividamento (68,5% do PIB em 2011), a situação do nível de emprego e a recente crise do banco Bankia indica a possibilidade de agravamento do cenário. A capacidade espanhola de resistir a um pacote de austeridade adicional robusto exigido pela UE e BCE é, desta forma, seriamente reduzida.

A situação grega é claramente a mais preocupante em termos de endividamento: 165,3% do PIB em 2011. Ainda, o País amarga uma forte recessão com retração cada vez maior do PIB de 2008 a 2011. As medidas de austeridade implementadas a partir de 2011 devem agravar a contração do PIB, enquanto a resposta no déficit anual não foi positiva (em 2011, -9,1% do PIB, ou seja, três vezes o teto de 3% estabelecido no PEC). A taxa de desemprego atingindo perigosos 17,7% contribuiu para o cenário de instabilidade política vivenciado na Grécia.

Analisando a situação específica da Irlanda, na Tabela 1, pode-se apontar claramente que a trajetória de aceleração da dívida pública foi a mais acelerada, quase quintuplicando em apenas 4 anos (2007 a 2011). A velocidade do socorro prestado para estancar os efeitos da bolha imobiliária irlandesa foi igualmente alta, com um socorro de 45 bilhões de euros prestado em 2008 para salvar as principais instituições financeiras do País, somado à falta de

liquidez sistêmica vivenciada a partir do segundo semestre de 2008. Por outro lado, a situação irlandesa é a que demonstra maior tendência de reversão analisando a variação do crescimento real do PIB de 2010 para 2011 (de -0,4% para 0,7%). De toda forma, a economia da Irlanda tem demonstrado alta volatilidade ao longo dos anos na maior parte das variáveis macroeconômicas, devido ao contexto e ao próprio tamanho da economia (PIB 2011 de 156,4 bilhões de euros).

Tabela 1. Dados macroeconômicos Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal. Crescimento real PIB, Taxa de Desemprego, Dívida Pública / PIB, Déficit-superávit / PIB. Em porcentagem (%).

Espanha	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crescimento real PIB	4,7	5,0	3,7	2,7	3,1	3,3	3,6	4,1	3,5	0,9	-3,7	-0,1	0,7
Taxa desemprego	13,2	11,7	10,5	11,4	11,4	10,9	9,2	8,5	8,3	11,3	18,0	20,1	21,7
Dívida pública / PIB	62,4	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,2	39,7	36,3	40,2	53,9	61,2	68,5
Déficit-superávit / PIB	-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
Grécia	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crescimento real PIB	3,4	3,5 (p)	4,2 (p)	3,4 (p)	5,9 (p)	4,4 (p)	2,3 (b)	5,5 (p)	3,0 (p)	-0,2 (p)	-3,3 (p)	-3,5 (p)	-6,9 (p)
Taxa desemprego	12,0	11,2	10,7	10,3	9,7	10,5	9,9	8,9	8,3	7,7	9,5	12,6	17,7
Dívida pública / PIB	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
Déficit-superávit / PIB		-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	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crescimento real PIB	9,9	9,3	4,8	5,9	4,2	4,5	5,3	5,3	5,2	-3,0	-7,0	-0,4	0,7
Taxa desemprego	5,6	4,2	3,9	4,5	4,6	4,5	4,4	4,5	4,6	6,3	11,9	13,7	14,4
Dívida pública / PIB	46,6	35,1	35,1	31,9	30,7	29,4	27,2	24,5	24,8	44,2	65,1	92,5	108,2
Déficit-superávit / PIB	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	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crescimento real PIB	1,5	3,7	1,9	0,5	0,0	1,7	0,9	2,2	1,7	-1,2	-5,5	1,8	0,4
Taxa desemprego	10,9	10,0	9,0	8,5	8,4	8,0	7,7	6,8	6,1	6,7	7,8	8,4	8,4
Dívida pública / PIB	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
Déficit-superávit / PIB	-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
Portugal	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crescimento real PIB	4,1	3,9	2,0	0,8	-0,9	1,6	0,8	1,4	2,4	0,0	-2,9	1,4	-1,6
Taxa desemprego	5,0 (e)	4,5 (e)	4,6 (e)	5,7 (e)	7,1 (e)	7,5 (e)	8,6 (e)	8,6 (e)	8,9 (e)	8,5 (e)	10,6 (e)	12,0 (e)	12,9
Dívida pública / PIB	51,4	50,4	53,5	56,6	59,2	61,9	67,7	69,3	68,3	71,6	83,1	93,3	107,8
Déficit-superávit / PIB	-3,1	-3,3	-4,8	-3,4	-3,7	-4,0	-6,5	-4,6	-3,1	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2

Nota: (p) provisório; e (e) estimado.

Fonte: Eurostat.

Analisando a economia italiana, destaca-se o endividamento público de 120,1% em 2011 que se desenhou em uma trajetória lenta e gradativa ao longo dos últimos quatro anos. Embora o cenário da Itália seja mais estável, o alto nível de endividamento somado ao tamanho da economia representa um sério desafio caso seja necessário um resgate por parte dos outros países da zona do euro. Embora demonstre a menor taxa de desemprego dos cinco países listados, a Itália tem rompido com o limite de 3% de déficit anual estabelecido pelo PEC nos últimos três anos, além de estar muito acima do teto de 60% de dívida pública / PIB. Sobretudo, a economia italiana não desempenha um crescimento vigoroso desde a

implementação do *euro*, sendo o ano 2000 o melhor neste quesito, mas ainda com apenas 3,7%.

Portugal por sua vez demonstra um comportamento semelhante em nível macroeconômico ao da Irlanda, demonstrando volatilidade no crescimento ano a ano da economia. Com rápido crescimento a partir de 2008 na dívida pública, em 2011 o País ultrapassou os 100,0% de endividamento sobre PIB e apresenta taxas de desemprego igualmente preocupantes e crescentes (12,9% em 2011).

Em uma análise geral, mesmo se considerado o período anterior a 2008, as economias destes 5 países apresentam uma trajetória decrescente no crescimento do PIB ano após ano. Como foi exposto no capítulo anterior, o desenho da integração da UME possui um viés anti-inflacionário. O comportamento observado na variação anual do PIB destes países sustenta esta conclusão, assim como o comportamento inflacionário verificado na Tabela 2.

Tabela 2. Taxa de inflação anual na zona do euro (17 países) - HICP (Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor)

HICP - Taxa de inflação	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Annual average rate of change (%)	1,2	1,9	2,2	2,1	2	2	2,2	2,2	2,3	3,7	1	2,1	3,1

Fonte: Eurostat.

4.3 Perspectivas para a UME

Com base no exposto, fica bastante claro que a crise atual é inédita para os integrantes da zona do euro, assim como o respectivo desafio criado. O atual modelo de integração, fundamentado aparentemente no novo monetarismo, conforme analisado no segundo capítulo, reduziu a importância da política fiscal na condução do ciclo econômico. Desta forma, a política monetária assume o destaque na condução das políticas macroeconômicas. Enquanto os membros da zona do euro são pressionados pelos limites e respectivas multas do PEC a não utilizar políticas fiscais contra cíclicas, a UE e o BCE também não atuam neste sentido.

Na prática, a UE aparenta estar em um momento de decisão bastante relevante: retroceder ou avançar com a integração do bloco e a UME. Como apontavam em estudo de 2003, Ferrari *et al* (2003: 9) “[...] a união política parece ser um pré-requisito extremamente importante para a sobrevivência de uma união monetária.” e “[...] quando a união política não está presente, a convergência econômica é primordial para a sobrevivência de uma união monetária entre pequenos estados independentes”.

Quanto a uma união política, uma das discussões que se propõe é: qual o nível ideal de gastos públicos no nível da UME e/ou UE. Quanto a uma análise do euro frente à literatura das AMOs, Ferrari *et al* (2003: 11) sugeriam que “as considerações das AMOs praticamente não tiveram nenhum impacto na decisão de introduzir uma moeda europeia única, nem nas condições que regeram as decisões sobre quais países deveriam ser membros”, embora apontem que “a moeda única foi precedida pelo Ato Europeu Único (AEU), que criou um mercado único envolvendo mais do que simplesmente o livre comércio, no sentido de que procurou introduzir padrões comuns para bens e serviços, redução de barreiras comerciais “invisíveis” e mobilidade [...] de mão-de-obra”. Ferrari *et al* (2003: 11-12) também explicam que os critérios de Maastricht buscaram a definição de convergência econômica em variáveis nominais em um ponto específico no tempo, sem estabelecer marcos para os arranjos estruturais e institucionais. Na prática, as taxas de inflação semelhantes de 1998 foram acompanhadas de taxas de desemprego bastante distintas como 4,0% na Áustria e Holanda, até 17,0% na Espanha.

Em frente às principais condições estabelecidas pela teoria das AMOs, Ferrari *et al* (2003: 12) sugerem que a mobilidade de fatores, apesar dos esforços gerados pelo AUE, permaneceu na prática baixa, assim como a flexibilidade de preços, e que as diferentes instituições regulatórias do mercado de trabalho representam tendências inflacionárias distintas e respostas a choques econômicos assimétricas. Em suma, o euro não representa uma AMO sob a perspectiva da literatura sobre o tema.

Por fim, as perspectivas para a UME dependem não apenas dos arranjos acima expostos, mas do contexto específico e das decisões políticas que devem ser tomadas ao longo dos próximos meses. A situação da Grécia é grave e a possibilidade de uma moratória é discutida abertamente pelas comissões e conselhos da UE e BCE, inclusive como forma de pressão para o cumprimento do plano de austeridade imposto ao referido País. A população grega demonstrou em algumas pesquisas que não quer sair da zona do euro, mas terá de fazer alguns sacrifícios para manter a moeda. A Espanha começa a dar sinais de problemas de liquidez e a Itália começa a ser questionada quanto à sua capacidade de *funding*. Embora Portugal e Irlanda estejam em segundo plano nas discussões recentes, verificou-se aqui que o nível de endividamento e atividade econômica não é menos preocupante, exceto pelo tamanho das economias e o respectivo risco de contaminação do bloco. Caso ocorra, o *default* grego deve sustentar maior pressão no financiamento dos demais países e contaminar os bancos credores, o que tem sido chamado atualmente de um possível efeito “dominó”.

5 CONCLUSÃO

A trajetória percorrida pela UE demonstra um esforço significativo dos países membros em construir uma área de estabilidade, convergência e crescimento. No entanto, parece que, destes três objetivos, apenas o primeiro foi alcançado num primeiro momento e mesmo este é colocado em risco frente a problemas sustentados nos dois últimos ao longo dos últimos 10 anos.

A análise aqui construída indicou que a crise atual é resultado de um contexto de falta de liquidez somado a um modelo de integração que minou ao longo da última década a margem de manobra fiscal dos países da zona do euro. As causas subjacentes ao primeiro ponto são diversas e incluem definitivamente a má gestão dos gastos em alguns países, como a Grécia, e, em outros, como a Irlanda, a ocorrência de uma bolha imobiliária. A crise do *subprime* ocorrida no mercado imobiliário dos EUA em 2008 e que afetou a liquidez de todo o sistema financeiro mundial, em maior ou menor proporção em cada país, também contribuiu para o agravamento da condição de *funding* das instituições financeiras europeias.

Ficou explícito que o papel da política fiscal ficou, com a implementação do PEC, relegado ao segundo plano, em contraponto ao papel desempenhado pela política monetária. Se por um lado os países ficaram atados para agir neste sentido, tampouco as instituições da UE ou UME atuam no sentido de promover incentivos no lado da demanda, através de políticas de investimento ou distributivas. Desta forma, o modelo de integração da UME é deflacionário e ao limitar a capacidade de ação individual no âmbito fiscal de cada país, possivelmente desestabilizador, tendo como premissa a falta de convergência nos ciclos econômicos exposta pelas taxas de desemprego amplamente discrepantes.

A vontade política presente na Europa defende o euro e a sua manutenção sob qualquer hipótese. Esta força parece estar alinhada com a trajetória árdua percorrida para a constituição do bloco e da moeda única, de forma que mesmo com grandes desafios a expectativa é de que sejam igualmente fortes os esforços para contornar a crise atual. Todavia, a discussão aberta da possibilidade de *default* da Grécia pela primeira vez na zona do euro, indica que as soberanias individuais estão dispostas apenas até certo ponto em abrir mão da sua seguridade social para auxiliar o país vizinho. Por outro lado, é retomada a discussão de um avanço ainda maior na integração com a delegação de poderes e orçamentos fiscais relevantes a uma instituição europeia. A revista *The Economist* fez ponderações recentemente

sobre o caminho que precisa ser percorrido para um avanço no sentido de maior integração fiscal e inevitavelmente política³¹:

Germany's price for any mutualisation of liabilities is greater economic and political integration. Do Europeans want a banking union? Better to start with a strong European supervisor to stop the farce of national regulators applying stress tests that hide more than they reveal. Do Europeans want fiscal union? Well, first they should reduce debt levels, and get fit enough to keep up with Germany. In short, European countries must surrender much economic sovereignty before Germans will trust them to share their bank account. The Germans are already debating the future of the European project, including how to make it more democratically accountable. Others would be wise to think beyond just begging them for more unconditional support.

Por fim, o desenho de uma possível União Política, mesmo que parcial, é um assunto polêmico e não se espera um consenso sobre o tema no curto prazo. As consequências sentidas pelos países no próprio modelo de integração atual ensinam que dar passos para frente em uma integração econômica é mais fácil e menos custoso do que dar passos para trás.

³¹ CHARLEMAGNE. "Angela's vision. The promised land that lies ahead keeps receding into the distance". *The Economist*. Disponível em: <http://www.economist.com/node/21557371>. Acesso em: 27/06/2012.

REFERÊNCIAS

- ARESTIS, P.; BROWN, A.; SAWYER, M. *The Euro: evolution and prospects*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2001.
- BALLASSA, B. *The Theory of Economic Integration*. Homewood: Richard D. Irwin, 1961.
- BLANCHARD, O. *Macroeconomia*. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.
- CASTILHO, M.R. *O Sistema de Preferências Comerciais da União Europeia*. Disponível em: http://ipea.gov.br/pub/td/2000/td_0742.pdf. Acesso em 13/10/2009.
- CHARLEMAGNE. “Angela’s vision. The promised land that lies ahead keeps receding into the distance”. *The Economist*. Disponível em: <http://www.economist.com/node/21557371>. Acesso em: 27/06/2012.
- COMISSÃO EUROPEIA. *Bases de Dados Estatísticas*. Disponível em: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database. Acesso em 29/11/2009.
- CONSELHO EUROPEU. *Assinado o Tratado que cria o Mecanismo de Estabilidade Europeu*. Disponível em: <http://www.european-council.europa.eu/home-page/highlights/european-stability-mechanism-treaty-signed?lang=pt>. Acesso em 02/06/2012.
- CONESA, E. “Conceptos Fundamentales de la Integración Económica”. *Revista de la Integración Latino-Americana*. Buenos Aires, v.7, n.71, 1987.
- D’ARCY, F. *União Europeia: instituições, políticas e desafios*. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer Stiftung, 2002.
- EUROPA. *A história da União Europeia - 2010*. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/eu-history/2010-today/2010/index_pt.htm. Acesso em 02/06/2012.
- EUROPA. *EFSS Lending Operations*. Disponível em: <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>. Acesso em 13/02/2012.
- EUROPA. *Eurogroup statement on Spain*. Disponível em: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/130778.pdf. Acesso em 10/06/2012.
- EUROPA. *Tratados da UE*. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index_pt.htm. Acesso em 31/04/2012.
- EUROPA. *Tribunal de Contas Europeu*. Disponível em: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/court-auditors/index_pt.htm. Acesso em 16/09/2011

- EUROPA. *Tratado de Lisboa – O Tratado em poucas palavras*. Disponível em: http://europa.eu/lisbon_treaty/glance/index_pt.htm. Acesso em 15/05/2012.
- EUROPA. *Tratados Europeus*. Disponível em: http://europa.eu/abc/treaties/index_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.
- EUROPA. *Tratado que institui a Comunidade Econômica Europeia ou Tratado CEE*. Disponível em: http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_eec_pt.htm. Acesso em 22/05/2011.
- EUROPEAN CENTRAL BANK. *The Reform of the Stability and Growth Pact: an assessment*. Disponível em: <http://www.ecb.int/press/key/date/2005/html/sp051013.en.html>. Acesso em 06/05/2012.
- FERRARI FILHO, F.; ARESTIS, P.; SAWYER, M.; PAULA, L.F. *O Euro e a UME: lições para o Mercosul*. Economia e Sociedade, Campinas, 12(1):1-24, janeiro-junho, 2003.
- LESSA, A.C. *A Construção da Europa: a última utopia das relações internacionais*. Brasília: IBRI, 2003
- McKINNON, R.I. “Optimum currency areas”. *American Economic Review*, v. 53, n. 4, p. 717-725, 1963.
- MUNDELL, R.A. “A theory of optimal currency areas”. *American Economic Review*, v. 53, n. 1, p. 657-664, 1961.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT. *General Statistics*. Disponível em: <http://stats.oecd.org/index.aspx>. Acesso em 29/11/2009.
- OPOCE. *Tratado da União Europeia - Jornal Oficial nº C 191 de 29 de Julho de 1992*. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/pt/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html>. Acesso em 14/09/2011.
- OPOCE. *Tratado de Amsterdã*. Disponível em: <http://eur-lex.europa.eu/pt/treaties/dat/11997D/htm/11997D.html>. Acesso em 31/04/2012.
- PARLAMENTO EUROPEU. *O Parlamento Europeu: evolução histórica*. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_1_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.
- PARLAMENTO EUROPEU. *O Parlamento Europeu: atribuições*. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_2_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.
- PARLAMENTO EUROPEU. *O Conselho*. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_6_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.
- PARLAMENTO EUROPEU. *O Tribunal de Justiça e o Tribunal de Primeira Instância*. Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/1_3_9_pt.htm. Acesso em 15/09/2011.

PARLAMENTO EUROPEU. *O Desenvolvimento Histórico da Integração Monetária.*

Disponível em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_1_0_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.

PARLAMENTO EUROPEU. *O SME e o ECU.* Disponível em:

http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_2_0_pt.htm. Acesso em 16/05/2011.

PARLAMENTO EUROPEU. *As etapas da União Econômica e Monetária.* Disponível em:

http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_3_0_pt.htm. Acesso em 15/12/2011.

PARLAMENTO EUROPEU. *As instituições da União Económica e Monetária.* Disponível

em: http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_4_0_pt.htm. Acesso em 15/12/2011.

RICARDO, D. *On the Principles of Political Economy and Taxation.* Londres: John Murray, 1817.

SMITH, A. *The Wealth of Nations.* Londres: Methuen & Co. Ltd., 1776.

TRADING ECONOMICS. *Spain Government Bond 10Y.* Disponível em:

<http://www.tradingeconomics.com/spain/government-bond-yield>. Acesso em 13/06/2012.