

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A UNIÃO EUROPÉIA E A ZONA DO EURO:
UMA ANÁLISE DOS MOTIVOS QUE LEVARAM A
CRISE E AS ALTERNATIVAS PARA O BLOCO
ECONÔMICO**

DIEGO DOS SANTOS DAMASCENO
Matrícula nº 108018668

ORIENTADOR: Prof^ª. Denise Lobato Gentil

ABRIL 2012

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**A UNIÃO EUROPÉIA E A ZONA DO EURO:
UMA ANÁLISE DOS MOTIVOS QUE LEVARAM A
CRISE E AS ALTERNATIVAS PARA O BLOCO
ECONÔMICO**

DIEGO DOS SANTOS DAMASCENO
Matrícula nº 108018668

ORIENTADOR: Prof^ª. Denise Lobato Gentil

ABRIL 2012

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade da autora.

Agradecimentos

Meus sinceros agradecimentos a todos que me ajudaram na execução deste trabalho, em especial:

À minha família, em especial, a minha mãe que esteve comigo desde o começo dos meus estudos, batalhando e me dando força para que este momento tão importante da minha vida se realizasse. Agradeço, especialmente, minhas avós, minha tia e meu padrasto que me deram suporte para que concluísse os meus estudos e que conseguisse mesmo com todas as dificuldades enfrentadas, chegar ao ensino superior e concluí-lo.

Aos meus amigos que proporcionaram momentos marcantes ao longo da minha vida e que aguentaram todos os momentos de estresse com os estudos, gostaria de citar alguns deles para deixar registrado neste trabalho tão relevante pra mim, a importância que tiveram em minha vida: Felipe Miranda, muito mais que um amigo, companheiro, de todas as horas e colaborador desta monografia; Aline Silva, Marcelle Ferrete, Camila Magalhães, Nathália Campagnani, Juliana Castro, e claro, as minhas grandes amigas que me acompanharam e que passaram pelos mesmos contratemplos, pelas mesmas discussões e debates ao longo da faculdade: Elisa Alonso, Graciele Guedes, Ana Thereza Costa e Liana Duque.

À Prof.^a Denise Lobato Gentil pelos ensinamentos ao longo da faculdade e durante a orientação desse trabalho.

Resumo

Este trabalho analisa a evolução da integração econômica na Europa e a formação da União Européia, bem como a crise financeira atual enfrentada na região e as suas possíveis soluções. São feitas discussões teóricas sobre os custos e benefícios da implantação da moeda única, bem como o que levou os países a implantá-la. Posteriormente, é realizada uma análise do papel dos agentes econômicos, como bancos, governos e instituições internacionais, agiram na crise política e econômica no velho continente e por último são apresentadas as propostas para solucionar o problema atual e os respectivos impactos deste na economia brasileira. Verifica-se que a questão enfrentada pela união monetária não é apenas econômica, sendo necessário um novo arranjo político-institucional para findar a crise européia. Constatando-se que o caminho seguido atualmente, de pacotes de austeridade fiscal, só geram recessão e desemprego, tendo efeitos negativos sobre as economias já debilitadas e não atacam os fatores causadores dos problemas europeus.

Abstract

This work analyzes the evolution of economic integration in Europe and the formation of European Union, as well the current financial crisis facing in the region and yours possible solutions. Theoretical discussions are made about the costs and benefits of implanting the euro, as well the leading countries to implement it. After, is an analysis the paper of economic agents, like Banks, governments and international institutions, acted in the political and economic crisis in the old continent and lastly are submitted proposals to solution the current problem and the respective impacts on the Brazilian economy. There is the question faced by the monetary union isn't only economic, is necessary a new arrangement political-institutional to end the European crisis. Noting that the path currently followed, the fiscal austerity packages, only lead recession and unemployment, having negative effects on the economics already weakened and do not attack the causative factors of European problems.

Índice

Índices de Gráficos e Tabelas.....	7
Introdução.....	8
Capítulo I - Uma visão panorâmica da formação da União Européia, seus impactos econômicos e os antecedentes da crise atual.....	10
I.1 A União Monetária Européia – Do Tratado de Roma à Maastricht.....	10
I.2 Os custos e benefícios da União Monetária.....	13
I.3 A atual crise na Zona do Euro.....	15
I.4 Conclusão.....	19
Capítulo II – Os atores da crise e suas diferentes condutas durante a crise econômica e política européia.....	21
II.1 O mercado financeiro e a instabilidade econômica na Europa – a especulação e sua contribuição para o contexto atual de crise.....	21
II.2 – As divergências entre os países-membros – o dilema entre superavitários e deficitários.....	24
II.3 Os pacotes de resgates – A solução ortodoxa para a crise européia comandadas pelo Banco Central Europeu e o Fundo Monetária Internacional.....	28
II.4 Conclusão.....	31
Capítulo III – As propostas para solução da crise e o impacto desta na economia brasileira.....	32
III.1 Os pacotes conservadores.....	32
III.2 Alternativas heterodoxas para a crise – união política e cooperação.....	33
III.2.1 “Federação Leve”.....	33
III.2.2 Controle financeiro e cooperação.....	34
III.2.3 A Clearing Union – uma alternativa para a Zona do Euro.....	36
III.2.4 A união política como avanço na integração européia.....	37
III.3 Sair da Zona do Euro – a retomada da soberania política e econômica.....	38
III.4 Os impactos da crise européia na economia brasileira.....	39
III.5 Conclusão.....	42
Conclusão Final.....	44
Bibliografia.....	47
ANEXO I – Tratado de Roma (Artigos 104º e 105º).....	50
ANEXO II – Indicadores econômicos de países europeus selecionados.....	55

Índices de Gráficos e Tabelas

Tabela 1 – Déficit Público de economias europeias selecionadas (% do PIB).....	16
Tabela 2 – Relação Dívida Pública/PIB de economias europeias selecionadas.....	16
Tabela 3 – Déficit em Transações Correntes de economias europeias selecionadas (% do PIB).....	17
Gráfico 1 – Taxa de Câmbio Real (base 1999=100).....	18
Gráfico 2 – Taxa de juros dos títulos de longo prazo (Bond yields) - %.....	29
Gráfico 3 – Produtividade do Trabalho por pessoa empregada (UE 27 países = 100).....	55
Gráfico 4 – Produtividade do Trabalho por hora trabalhada (UE 27 países = 100).....	55
Gráfico 5 – Taxa de Poupança das famílias (% do PIB).....	56
Tabela 4 – Gastos com proteção social (% do PIB).....	56
Gráfico 6 – Taxa de inflação acumulada em 12 meses (fevereiro/12).....	56
Tabela 5 – Índices de Preços ao consumidor (%) anual.....	57
Tabela 6 – Taxa de desemprego mensal dessazonalizada (mar/10 a fev/12).....	58
Tabela 7 – Taxa de desemprego mensal dessazonalizada (set/08 a fev/10).....	59

Introdução

Após a Segunda Guerra Mundial, o interesse dos europeus por criar formas de integração econômica e política os levou a desenvolver, ao longo de anos, através de distintos de tratados e acordos, o que podemos definir como embrião da União Européia. Primeiramente, com a Comunidade Européia do Carvão e do Aço e, posteriormente, com a Comunidade Econômica Européia.

A evolução na direção de área monetária conjunta entre os países europeus, sacramentada com o Tratado de Maastricht e a consequente criação do euro, corroborou a intenção inicial de cooperação e criação de um mercado interno europeu; porém, trouxe uma série de novos problemas e questão para os membros da união monetária.

A crise atual vivida pelos países do velho continente, não está relacionada apenas com o advento da crise financeira nos Estados Unidos, que veio a contaminar toda a economia global, mas também é fruto do regime econômico implantado pelo Banco Central Europeu e pelas diferentes políticas econômicas aplicadas em cada país membro do bloco, que geraram ao longo da última década uma série de desequilíbrios.

Dentro desse cenário, surge uma série de análises e propostas para solucionar os problemas da região, seja relacionado ao endividamento de alguns países, seja relacionado a questões estruturais dentro da região. As diferentes visões, de acordo com cada escola político-econômica, passam por diferentes medidas e algumas preveem uma grande reestruturação do grupo econômico, como podemos verificar na declaração de De Grauwe:

"Primeiro, é preciso estancar a crise e só o BCE tem condições de fazer isso. Depois, no longo prazo, é preciso reduzir a fragilidade por meio de uma maior união política e orçamentária, mas isso será um processo muito difícil, porque poucos países estão dispostos em seguir essa direção, o que me faz bastante pessimista em relação à sobrevivência de longo prazo da zona do euro." (De Grauwe, 2011, em entrevista ao jornal Estadão)

Diante de tantas questões e impasses que envolvem a união monetária européia atualmente e o futuro da integração política e econômica na Europa, este trabalho tem como objetivo como que foi criada a União Européia, passando pelas limitações econômicas geradas pela moeda única e posteriormente, analisando os antecedentes da crise, os diferentes papéis dos

agentes econômicos e também, suas distintas posturas dada a conjuntura atual. E por último, apresentar as propostas das escolas econômicas para solucionar a crise, encerrando com os impactos desta sobre o Brasil.

Desta forma, este trabalho é composto por três capítulos, além desta introdução e da conclusão final. O primeiro capítulo tratará da formação da União Européia e os custos e benefícios da criação da união monetária, encerrando com os antecedentes da crise européia. O segundo capítulo caracterizará o papel de cada agente econômico e suas ações dentro deste contexto, passando pelos bancos e instituições financeiras, pelos governos europeus, analisando o dilema entre superavitários e deficitários e por último, a postura de instituições supranacionais, como Banco Central Europeu (BCE) e o Fundo Monetário Internacional (FMI). Finalmente, o terceiro e último capítulo irá tratar das diferentes propostas para solucionar a crise, da ortodoxa a mais heterodoxa, fechando este trabalho com uma breve discussão sobre os impactos dos problemas europeus na economia brasileira. O trabalho será encerrado com dois anexos com trechos relevantes do Tratado de Maastricht e com dados econômicos distintos de alguns países europeus, que embasam afirmações realizadas ao longo da monografia.

Capítulo I - Uma visão panorâmica da formação da União Européia, seus impactos econômicos e os antecedentes da crise atual

Este primeiro capítulo tem como objetivo desmembrar os principais fatos antecedentes à formação do atual modelo de união monetária que constitui a União Européia, ressaltando os principais custos e benefícios de sua implantação e destacando, posteriormente, os fatos prévios a crise econômica e política enfrentada nos dias de hoje.

I.1 A União Monetária Européia – Do Tratado de Roma à Maastricht

A União Monetária européia que presenciamos atualmente é fruto de um longo processo político-social iniciado após a fim da Segunda Guerra Mundial, que criou uma grande aversão dos europeus a conflitos armados na Europa Ocidental. Na tentativa de formar um ambiente estável política, militar e economicamente, iniciou-se na década de 1950 o processo de integração da Europa, ocorrendo nesta época, a formação da Comunidade Econômica do Carvão e do Aço (CECA) e no final da década de 1950, a Comunidade Econômica Européia (CEE).

Em março de 1957, com a assinatura do Tratado de Roma, entre França, Alemanha, Itália, Bélgica, Holanda e Luxemburgo era estabelecida oficialmente a Comunidade Econômica Européia; que tinha em sua formação forte influência política e econômica na assinatura do Tratado.

Desde o Tratado de Roma, já era possível encontrar, mesmo que sem caráter vinculativo, a busca pela coordenação das políticas econômicas entre os países-membros no que concerne a questão monetária, como descrita nos artigos 104 e 105, que se encontram no Anexo I deste trabalho.

O Plano Werner elaborado no começo da década de 1970 continha uma série de propostas, inclusive prazos, para a fixação das taxas de câmbio dos países integrantes da comunidade e visava a total unificação econômica e monetária até o começo da década de 80. Tal plano refletia o êxito dos objetivos iniciais da integração econômica, porém esbarrou na acentuada alteração da conjuntura econômica internacional. A derrocada do sistema cambial de

Bretton Woods e o primeiro choque do petróleo ao acarretarem em forte instabilidade econômica associada a grandes variações nas taxas de câmbios, desequilíbrios externos e manutenção de fortes controles cambiais impediram o sucesso do plano, como descreve em sua tese pela Universidade do Porto, o economista Rui H. Alves, estudioso sobre a formação da União Européia.

Apesar de a conjuntura internacional levar os países membros a reagirem de formas distintas às dificuldades da época, também despertou para a necessidade de se criar mecanismos que amenizassem os impactos das crises internacionais dentro da Europa. A criação da “serpente européia”¹, que surgiu de um acordo entre os membros da comunidade, foi uma resposta aos transtornos causados pelos choques externos, fazendo com que as taxas de câmbio dos países participantes só pudessem flutuar dentro de limites estreitos e sendo livre apenas a flutuação perante o dólar, descreve Umberto Forte em seu livro sobre a Comunidade Econômica Européia.

Entretanto, o principal avanço da década ocorreu no final de 1978, sendo posto em prática no ano seguinte, que consistiu na criação do Sistema Monetário Europeu (SME) que nada mais era que um mecanismo de estabilização cambial, que permitisse um maior alinhamento no desenvolvimento econômico dos participantes.

Apesar de todos os passos em prol da integração, a CEE, na década de 1980, era mercado ainda fragmentado, por diversas razões. Havia burocracia aduaneira, divergências de normas e controle de capitais impostos pelos governos, sendo a expansão da comunidade um dos fatores que contribuíram para a manutenção e formação de tais restrições. Todavia, a partir da segunda metade da década em questão e passada as adversidades na economia mundial, pode-se notar a retomada das medidas em direção a integração econômica completa.

Tal retomada está ligada a perda de eficiência das empresas européias, principalmente alemãs e francesas, em relação às suas principais concorrentes americanas e japonesas. A formação de um significativo mercado doméstico, que nenhum país europeu sozinho possuía e a eliminação completa de barreiras à circulação de bens e serviços se tornava crucial para a manutenção da influência européia no mundo e para a sobrevivência das empresas do continente interna e externamente.

¹ “Em 1972 surge a chamada Serpente Monetária Européia, caracterizada como uma fórmula alternativa ao sistema monetário de Bretton Woods, que tinha como escopo o estabelecimento de margens de flutuação entre as diversas moedas européias que aderiram ao sistema, melhor dizendo, pretendia desenvolver um sistema autônomo de taxas de câmbio entre os países da CEE que propiciasse a eliminação progressiva das margens de flutuação entre as moedas dos países membros.” (Carlezzo, 2002)

Frank. Pfetsch destaca em seu livro, “A União Européia - História, Instituições, Processos”, os importantes passos foram dados na década de 1990 para se chegar aos moldes atuais da União Européia. O mercado único foi concluído em 1993 e uma série de novas medidas relacionadas a integração e coordenação econômica entre os países foram acordadas no Tratado de Maastricht, em 1991. Sendo este tratado, a base para a união monetária atual, torna-se relevante para a compreensão dos problemas atuais, descrever alguns pontos importantes dispostos naquele.

Dentre os pontos do tratado, destacamos alguns, como a fixação das taxas de câmbio e a formação de políticas monetária e cambial únicas, sendo a primeira ditada pelo Banco Central Europeu; as políticas econômicas dos Estados-membros passariam a ser de interesse comum e coordenadas dentro do Conselho Europeu, que faria recomendações de políticas àqueles que estivessem fora dos eixos de interesse da união monetária; era estabelecido o Sistema Europeu de Bancos Centrais; as políticas orçamentárias deveriam cumprir as obrigações do Tratado, os déficits orçamentais deveriam ser limitados sendo 3% a meta a ser cumprida e 60% a razão do endividamento público e produto interno bruto a preços correntes, dentre outras medidas.

O Tratado estabelecia também uma série de critérios para a entrada de países na união monetária, para tal era necessário convergir para níveis próximos aos dos países integrantes nos seguintes indicadores econômicos: estabilidade de preços, variação cambial, taxa de juros de longo prazo; aliados a um déficit público e níveis de endividamento público dentro dos limites estabelecidos.

Em 1999, o euro passou a ser a moeda comum de 11 países e foi introduzido fisicamente em 2002, levando a uma série de mudanças estruturais para os membros da união europeia e sendo o catalisador e/ou causador de muitos dos problemas enfrentados atualmente. Nota-se que ao longo da trajetória da integração europeia, apesar dos fatores políticos que davam base as decisões dos países-membros, caminhou-se na direção de uma coordenação econômica em detrimento de uma unificação política. Essa característica da União Européia, demonstra que apesar do grande avanço, prevalece ainda a soberania dos Estados nacionais, que preservam traços geográficos, sociais, culturais e históricos extremamente distintos e que, de certa forma, limitam que os passos dados na direção da unificação econômica, sejam também dados no campo da política na região.

E não só isso, a não unificação política acarretou na implantação de políticas divergentes dentre os participantes. Tendo a crise internacional e o agravamento da situação econômica européia exacerbado a falta de solidariedade entre os membros da EU, o que impossibilitou dispor os interesses comunitários à frente dos nacionais.

I.2 Os custos e benefícios da União Monetária

Diversos motivos, não estritamente econômicos, levam os países a optarem por fazer parte de uma união monetária. O foco dessa sessão encontra-se no estudo dos custos e benefícios desse tipo de arranjo econômico, passando pela análise que levou a Europa ao estágio atual de integração econômica, baseado no livro “A União Européia” de Antonio Soares e no artigo de Antônio Mendonça, da Universidade de Lisboa.

A união monetária europeia findou com a última barreira ainda relevante à circulação de mercadorias e serviços em geral, tornando possível que o processo de integração se ampliasse e concretizasse todos os benefícios gerados pelo processo de união já instaurado há décadas. Porém não são apenas as razões comerciais que giram em torno dessa questão, certamente a redução de custos de transações para os agentes integrantes do mercado interno europeu é um ponto crucial, mas dentro da esfera econômica, diversos outros pontos são levados em consideração, pontos esses que não são apenas positivos.

Dentre os principais fatores positivos da união monetária, encontra-se a eliminação da incerteza cambial, que afeta os agentes econômicos tanto micro, como macroeconomicamente, favorecendo o aumento do comércio entre os países membros e reduzindo o grau de incerteza que ronda as decisões de investimento, principalmente das empresas que têm forte dependência do mercado externo, seja através de importação para a sua linha de produção, seja como exportação, com um mercado consumidor relevante fora do seu país de origem.

O estímulo ao investimento gerado pela redução da incerteza cambial, proporciona um ambiente mais propício a ganhos de produtividade e, conseqüentemente, maiores taxas de crescimento econômico, tal fator associado a redução do custos de transação entre os agentes, aumenta a margem de recursos disponíveis para outras alocações, dentre elas o aumento da capacidade produtiva.

Os benefícios descritos acima foram cruciais para que não ocorresse em grande proporção resistência das indústrias nacionais ao processo de integração econômica na Europa, pois se de um lado a redução das barreiras comerciais poderia causar perda de competitividade para algumas, a redução dos custos de transação, da incerteza cambial e o aumento do mercado “doméstico” aumentava o crescimento potencial destas indústrias, pesando a favor da união econômica.

Um dos fatores considerados mais relevantes por grande parte dos economistas atuais é a estabilidade do nível geral de preços. Tal questão tem que ser analisada de forma distinta dentro da União Monetária Européia, pois após a implantação da moeda única e entrega da política monetária para o controle do Banco Central Europeu, ocorreram distintos impactos de acordo com a economia a ser analisada. As economias mais avançadas do bloco, como Alemanha e França, já possuíam certa estabilidade nos índices gerais de preços, enquanto que outras economias menos desenvolvidas, acabaram sendo submetidas a uma política monetária alinhada aos interesses em grande parte, alemães e franceses, sendo levadas a se adequar a uma política monetária mais rígida, que acabou gerando uma redução dos níveis de preço como um todo na Europa. Porém, tal questão viria a gerar problemas e desequilíbrios entre estas economias a serem discutidos a seguir.

Com isso, a união monetária europeia criava duas grandes limitações para os países membros: a perda das políticas monetária e cambial como instrumentos econômicos. Ou seja, sobrava apenas a política fiscal para suavizar ciclos e defender os interesses econômicos de cada país, política essa que dentro do quadro institucional da união europeia, era limitada por controles de déficit e dívida públicos.

Tais limitações não foram problema durante boa parte da década de 2000, pois a economia global crescia, impulsionada pela China e os demais países emergentes, e esse crescimento escondia os desequilíbrios que vinham se desenvolvendo dentro da união monetária. Pois, dada a impossibilidade dos governos de utilizarem as políticas monetária e cambial, importante no manuseio das estratégias de desenvolvimento nacionais, e a implantação de diferentes políticas econômicas entre os Estados membros, o que ocorreu foi que cada país europeu caminhou de uma forma dentro da zona do Euro o que, certamente, acarretaria na necessidade de um ajuste futuro.

I.3 A atual crise na Zona do Euro

Podemos afirmar que a crise vivida pela Zona do Euro atualmente, é fruto da conjuntura durante a década passada, como levanta o economista Gilberto Borça do BNDES, onde podemos enumerar dois fatores cruciais como causadores da situação atual:

- a- Instituições financeiras alavancadas: tais agentes econômicos, ao longo da década passada, cuja economia global passada por um momento de alta liquidez, acabaram por conceder empréstimos e aplicar em derivativos e instrumentos financeiros de alto risco. E após o estouro da bolha imobiliária no EUA e a eclosão de crise internacional, obrigaram governos e bancos centrais a resgatarem financeiramente o sistema, de forma a evitar um colapso ainda maior.
- b- Aumento do grau de endividamento dos governos acabou dificultando a execução de políticas econômicas expansionistas dentro da Zona do Euro, pois a visão conservadora predominante na região vê de forma negativa a elevação de déficits fiscais para amenizar recessões.

A crise americana e os seus reflexos em todo mundo, afetou fortemente a Europa, seja na esfera financeira, seja na economia real. Com o estouro da bolha imobiliária, ocorreu uma série de perdas em instituições financeiras ligadas a este mercado, pois a desvalorização dos imóveis nos Estados Unidos gerou uma queda no preço de ativos derivados de hipotecas, levando bancos norte-americanos e europeus a realizarem perdas em seus balanços patrimoniais, conforme destaca o economista Teixeira.

Com a realização das perdas e a sequencia de falências de instituições financeiras ao redor do mundo, dentre eles um dos maiores bancos de investimento norte-americano, o Lehman Brothers, houve um processo de contração de liquidez na economia, levando a crise da esfera financeira para a esfera real, dada a necessidade de crédito para o pleno funcionamento da economia.

Tal fato levou governos de diversos países, entre eles europeus, a intervirem nos mercados injetando liquidez através de grandes pacotes econômicos, resgatando bancos e empresas, aliados a políticas fiscais e monetárias anticíclicas evitando assim que a recessão global tomasse maiores proporções.

A partir de 2009, os agentes financeiros, grandes bancos e instituições financeiras europeias, que antes clamavam por pacotes de resgates e por políticas expansionistas por partes dos governos, passaram a alertar para os riscos de default de algumas economias, problema esse centralizado na Europa, em países com alta relação dívida pública/PIB e com alto nível de déficit fiscal, são eles os famosos “PIIGS” (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha).

A evolução dos déficits públicos e da relação dívida pública/PIB se deteriorou após o agravamento da crise internacional em 2008, como mostra a tabela abaixo, reforçando a idéia que o resgate das instituições financeiras contribuiu fortemente para a piora da situação fiscal dos governos europeus. Resgates das dívidas públicas desses países se faz necessário para manter o funcionamento do sistema financeiro europeu.

Tabela 1 – Déficit Público de economias europeias selecionadas (% do PIB)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Alemanha	1,1	-3,1	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,2	-4,3
Irlanda	4,7	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,7	2,9	0,1	-7,3	-14,2	-31,3
Grécia	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,8	-10,6
Espanha	-0,9	-0,5	-0,2	-0,3	-0,1	1,3	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3
França	-1,5	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1
Itália	-0,8	-3,1	-3,1	-3,6	-3,5	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7	-5,4	-4,6
Portugal	-2,9	-4,3	-2,9	-3	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,6	-10,1	-9,8

Fonte: EuroStat

Tabela 2 – Relação Dívida Pública/PIB de economias europeias selecionadas

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Alemanha	60,2	59,1	60,7	64,4	66,3	68,6	68,1	65,2	66,7	74,4	83,2
Irlanda	37,5	35,2	31,9	30,7	29,4	27,2	24,7	24,8	44,2	65,2	92,5
Grécia	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100	106,1	107,4	113	129,3	114,9
Espanha	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,1	39,6	36,2	40,1	53,8	61
França	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79	82,3
Itália	108,5	108,2	105,1	103,9	103,4	105,4	106,1	103,1	105,8	115,5	118,4
Portugal	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83	93,3

Fonte: EuroStat

A entrada de alguns países na Zona do Euro, destacando-se os periféricos, aliada à alta liquidez do sistema financeiro internacional, a sua total desregulação e insuficiente supervisão ao longo da década passada, tais governos passaram a se financiar a custos mais baixos, convergindo para os níveis pagos pela Alemanha. Esse fator, sem dúvida, favoreceu ao crescimento do nível de endividamento dos países membros do bloco econômico, pois estimula o financiamento via emissão de dívida.

O euro serviu de âncora para preços, proporcionando um aumento do poder de compra dos agentes, associado a uma política de expansão salarial nesses países. Dada a política implantada na Alemanha, país mais competitivo em termos comerciais dentro da Zona do Euro, ocorreu uma perda de competitividade dos PIIGS frente a maior economia da União Européia. Pois, como o sistema de moeda única impedia a variação da taxa de câmbio entre os países membros, tal contexto levava a uma apreciação da taxa de câmbio real frente aos alemães, ou seja, um desalinhamento do câmbio frente à capacidade tecnológica e comercial da economia alemã. A situação comercial ainda se agrava em função da perda de mercado consumidor das exportações para países como a China, cujo custo de trabalho é muito mais baixo. Todas essas circunstâncias levaram a elevação dos déficits em transações correntes e conseqüentemente maior necessidade de financiamento externo para os PIIGS.

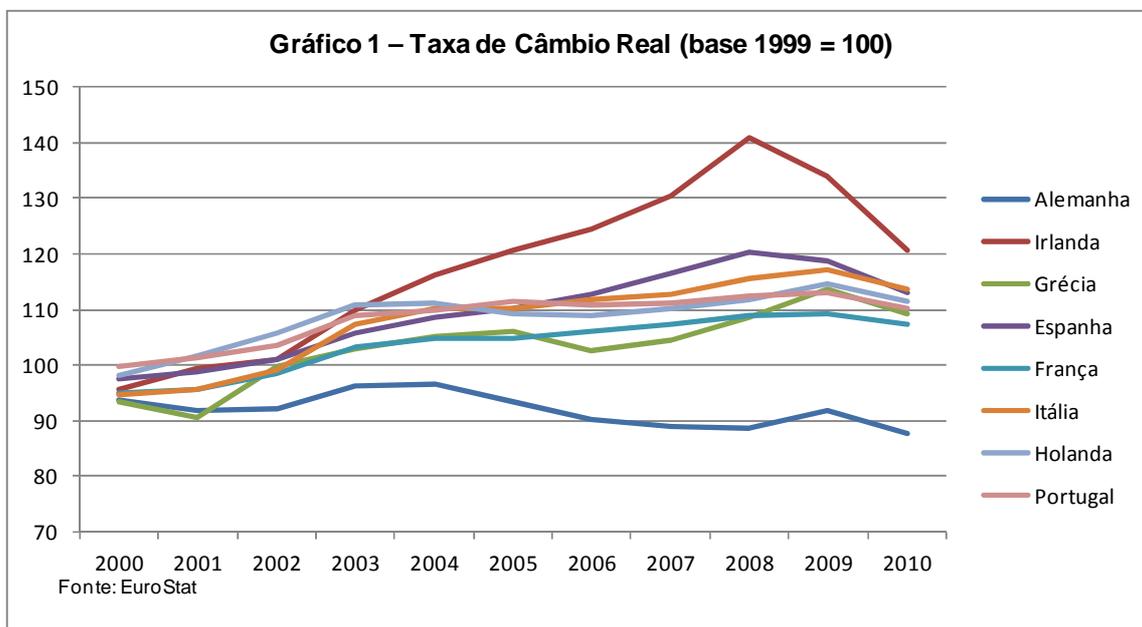
Tabela 3 – Déficit em Transações Correntes de economias européias selecionadas (% do PIB)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Alemanha	-1,7	0	2	1,9	4,7	5,1	6,3	7,5	6,3	5,6	5,7
Irlanda	-0,4	-0,6	-1	0	-0,6	-3,5	-3,5	-5,3	-5,6	-2,9	0,5
Grécia	-7,7	-7,2	-6,5	-6,5	-5,8	-7,6	-11,4	-14,6	-14,9	-11,1	-10,1
Espanha	-4	-3,9	-3,3	-3,5	-5,2	-7,4	-9	-10	-9,6	-5,2	-4,6
França	1,5	1,8	1,2	0,7	0,5	-0,5	-0,6	-1	-1,7	-1,5	-1,7
Itália	-0,2	0,3	-0,4	-0,8	-0,3	-0,9	-1,5	-1,3	-2,9	-2	-3,5
Portugal	-10,3	-10,3	-8,2	-6,4	-8,3	-10,3	-10,7	-10,1	-12,6	-10,9	-10

Fonte: EuroStat

Logo, a perda de competitividade externa dos países da “periferia” europeia foi ocasionada pelo crescimento dos preços e salários superiores aos níveis de produtividade, aliado

à adoção de políticas contracionistas ao longo da década. A contrapartida são os superávits na economia alemã e sua superioridade econômica na Zona do Euro.



Não se pode sobrecarregar a política fiscal, colocando nela a exclusiva culpa pela atual conjuntura, como afirma a corrente mais ortodoxa e predominante na Europa. Tal vertente tem comandado as ações políticas no continente, defendendo que a crise é fruto de gastos excessivos dos governos com assistência e seguridade social, onde os Estados excederam na concessão de benefícios para trabalhadores e para a sociedade em geral.

Políticas fiscais contracionistas não resolverão a questão, pois nunca foram saídas para crises econômicas, é necessário que haja uma outra forma de recuperação da economia desses países via aumento de demanda, tal solução possa pela recuperação da competitividade externa perdida e/ou pela reestruturação do funcionamento da Zona Euro, em termos de política monetária, comercial e fiscal dentro e entre os países membros.

Apenas ajustes fiscais, em tais ambientes recessivos como os atuais, acabam agravamento a recessão econômica que a Europa já está enfrentando no geral, além de impactar negativamente na receita tributária, exigindo que cortes maiores de gastos sejam feitos, levando a novos impactos negativos na demanda.

Sem que se possa reequilibrar via câmbio, através do tradicional mecanismo de depreciação cambial, para que os PIIGS melhorem sua situação fiscal e possam sair da sua atual

conjuntura é crucial a colaboração da Alemanha, principal econômica da região, através de política expansionistas que estimulem a produção nos países deficitários do bloco. Ou seja, sair de forma amena da crise atual, passa por uma implantação de uma política econômica conjunta entre países superavitários e deficitários, os primeiros estimulando os últimos, para que possam reduzir suas necessidades de financiamento externo e concomitantemente estimular a demanda agregada internamente, possibilidade que o ajuste fiscal seja feito a um menor preço em termos de produção e emprego. Pois, quanto maior o crescimento da economia, maior é a possibilidade de um acerto fiscal ter sucesso.

Tal ação conjunta entre os países tem sido um dos principais problemas, não há uma coordenação entre os países membros do bloco para a implementação de políticas econômicas de ajustamento ou de reforma estrutural dentro da Zona do Euro, a ausência de consenso e coordenação, além das ideias de “moral hazard” e de socialização de perdas, quando a questão passa por governos soberanos, dificultam a adoção de medidas conjuntas, levando ao agravamento dos impactos da crise.

I.4 Conclusão

Neste capítulo, procurou-se fazer uma análise de forma panorâmica do processo de formação da União Européia, desde o seu embrião que foi a Comunidade Européia do Carvão e do Aço, ressaltando os seus interesses políticos e econômicos. Delineando o passo a passo da integração econômica na Europa, passando pela Comunidade Econômica Européia até a assinatura do Tratado de Maastricht.

Em seguida, foram analisados e diferenciados os custos e benefícios da implantação de uma zona monetária única para os países membros deste regime, mostrando que as diferentes estruturas econômicas das nações que fariam parte da zona do euro, poderiam acarretar em impactos distintos e em níveis diferentes, tantos em termos benéficos como em termos maléficis para as economias em questão.

Por último, entramos nos fatores antecedentes e causadores da crise financeira enfrentada pela região, mostrando que não é apenas uma questão econômica, mas também de cunho político-

institucional, que exige uma ação conjunta por parte dos membros do bloco para que seja solucionada.

Capítulo II – Os atores da crise e suas diferentes condutas durante a crise econômica e política européia

Neste segundo capítulo, será analisada a postura dos diferentes agentes econômicos envolvidos na crise, destacando o papel do mercado financeiro e dos governos, principalmente, seja sua contribuição para a atual situação, seja suas medidas adotadas para conter os efeitos negativos e tentar solucionar os problemas atuais.

II.1 O mercado financeiro e a instabilidade econômica na Europa – a especulação e sua contribuição para o contexto atual de crise

A crise econômica vivida atualmente na Europa não é apenas uma crise de dívida e nem tão pouco uma crise exclusiva da Zona do Euro, muitos economistas defendem a idéia que esta é uma crise subproduto do modelo de acumulação de capital liberal, é fruto da dominação financeira e explodiu após o surgimento de diferentes derivativos mais sofisticados com a intenção de “reduzir” riscos.

Para analisar o papel dos bancos e demais instituições financeiras na crise atual, devemos discorrer um pouco sobre a teoria de Minsky sobre fragilidade financeira, que tem como base a teoria de Keynes baseada na concepção de que os agentes tem preferência por liquidez e avança para os dias atuais através da compreensão dos sistemas financeiros desenvolvidos hoje em dia, calcados numa relação de confiança, expectativas e risco-retorno.

“(...) a theory of how a capitalist economy endogenously generates a financial structure which is susceptible to financial crises, and how the normal functioning of financial markets in the resulting boom economy will trigger a financial crisis.” (Minsky, 1982a: 67-68)”

Mais uma vez, a crise derruba a idéia ortodoxa de eficiência dos mercados financeiros, que podem até ser considerados eficientes na lógica do capital, mas não na lógica social, atendendo sempre os seus próprios interesses, provocando crises quando necessário e ofuscando realidades quando de seu interesse. Os países europeus optaram durante a crise iniciada nos EUA, a recapitalizarem os bancos, oferecendo linhas de crédito e planos de risco, salvando diversas

instituições financeiras da falência e tentando reanimar os mercados interbancários, paralisados pela falta de confiança após o auge da crise em 2008.

O economista Paulo Kliass, crítico da visão ortodoxa predominante, afirma em seu artigo (2010, pag. 3), dois pontos relevantes para a compreendermos a crise atual e o que levou a situação vigente: “a maior responsável pelo aumento da dívida pública é a política de concessão de isenções fiscais e benefícios tributários para as grandes empresas. (...) as contas públicas dos Estados membros da EU mostravam um certo controle da questão fiscal antes da eclosão da crise”, num outro momento, ele afirma “a crise atual não é apenas resultado da intranquilidade do mercado financeiro. Pelo contrário, os Bancos Centrais dos países da UE são proibidos de financiarem seus próprios governos. Estes são obrigados a recorrer a bancos privados e pagar taxas de juros exorbitantes por tais operações.”

Com os dois trechos citados anteriormente, podemos rechaçar as ideias liberais de que a elevação da dívida pública foi consequência do aumento nas despesas, pois foram os pacotes de resgates financeiros que acarretaram no aumento do endividamento e também, que é necessário tranquilizar os mercados financeiros para conseguir financiar a dívida pública. Pois, são os bancos os principais financiadores dos governos e dada a limitação dos bancos centrais não poderem financiar seus próprios governos, cada país fica sob a ameaça dos mercados financeiros para terem disciplina.

A vulnerabilidade do sistema bancário europeu as dívidas dos países do bloco torna ainda mais complicada a convergência entre os países-membros numa solução comum, pois interesses nacionais seja de governo ou agentes econômicos relevantes para as economias do bloco pesam e acabam por bater de frente com soluções de ações conjuntas da União Europeia para findar a crise atual.

Gilberto Borça Jr., economista da APE, desenvolve em seu artigo “Os desdobramentos da crise internacional da Zona do Euro” uma análise sobre a percepção de risco e vulnerabilidade dos bancos europeus, ressaltando a exposição dos bancos da Zona do Euro as dívidas dos PIIGS, países em pior situação fiscal da região.

Para Borça, diversos países visando estancar a perda de confiança dos mercados, tentam adotar um processo de desalavancagem do setor público, que somado ao que já ocorre no setor privado, impede o crescimento econômico e reduz o fluxo de receita tributária devido a queda do

nível de atividade. Esse ciclo econômico gerador de desemprego é o defendido por economistas conservadores e é a visão predominante na Europa.

Ao verificar a exposição do sistema bancário europeu às dívidas soberanas das economias periféricas da Zona do Euro, Borça ressalta o grande peso dos bancos franceses e alemães como detentores desses títulos de dívida, tal fato, afirma ele, que dificulta a ação conjunta dos países frente aos diferentes interesses de credores e devedores, pois um *default* de algum desses países mais endividados poderiam causar impactos negativos significativos nas duas principais economias européias através do seu sistema bancário.

As análises do papel das instituições financeiras na crise, em todos os casos, pelo conceito de confiança, intrínseco ao sistema financeiro e base das teorias que tentam compreender tal sistema, como a de Minsky. O economista Fernando C. Carvalho descreve a relevância desse conceito dentro da área de finanças no seguinte trecho:

“O mercado se retrairá com o fracasso de uma empresa financeira, e ao invés da ocupação do espaço vazio por concorrentes, o que o fracasso de uma instituição causará é o fracasso de outras, em uma reação em cadeia. (...) A possibilidade de contágio dos problemas de uma empresa para o resto do setor, portanto, é um fenômeno específico do sistema financeiro, em grande parte por causa do papel especial que a confiança do público exerce neste mercado e da fragilidade característica de elementos de natureza tão subjetiva quanto este.” (Cardim, 2005: 2-3)

A possibilidade de contágio e, conseqüentemente, de uma crise ainda mais grave foi o que estimulou governos europeus a resgatarem tais instituições financeiras, para que a crise econômica não ganhasse proporções ainda maiores em perda de produção e emprego em economias já fragilizadas. Tais resgates, socializam as perdas geradas pelo modo de acumulação de capital para toda a sociedade, pois governos desviam recursos das áreas sociais e os alocam na sistema financeiro para sanear tais instituições.

Essa socialização de perdas beneficia os agentes financeiros, especuladores e as grandes empresas em detrimento dos trabalhadores e da maioria da população e no momento mais crítico, é bem vista pela ortodoxia econômica e exigida pelo sistema financeiro.

No segundo momento, os agentes beneficiados pelos pacotes de resgates passam a criticar a situação fiscal dos governos europeus e a exigirem destes um saneamento fiscal, com efeitos recessivos que mais uma vez acarretariam em perdas maiores para os trabalhadores e para a maioria da população.

Para que tal situação seja evitada, é necessária uma estratégia de regulação financeira, defende Cardim Carvalho, para garantir que as instituições financeiras se exponham o menos possível a riscos que possam comprometer a sua existência e a do sistema como todo, indo contra a atual idéia predominante de liberalização financeira e desregulamentação, evitando que governos, em geral, venham a ter que salvar bancos falidos que excederam no risco de seus investimentos.

II.2 – As divergências entre os países-membros – o dilema entre superavitários e deficitários

A Europa não enfrenta dificuldades não apenas na relação entre governos e o mercado financeiro. Há também divergências extremamente relevantes nas estratégias de desenvolvimento econômico dos países membros, que dificulta a assinatura de acordos de ação conjunta contra a crise, união política e a implantação de medidas econômicas que venham a amenizar as desigualdades entre os países.

Mesmo com os limites impostos pela união monetária e pelo Tratado de Maastricht, as estratégias nacionais dos países europeus foram divergentes ao longo da década passada. O economista Patrick Fontaine, da Universidade Paris 13, classifica as políticas das nações européias como “*laissez faire*” de desenvolvimento destacar que cada membro do bloco seguiu por caminhos distintos no que diz respeito as estratégias para gerar crescimento econômico.

Dada essa característica de divergência de políticas econômicas, que é fruto da ausência de união política e da supremacia dos interesses nacionais frente aos interesses supranacionais do bloco, esperar que tais países cooperem em prol de solucionarem os problemas enfrentados atualmente é algo defendido por muitos mas que poucos acreditam que aconteça.

É normal que as diferenças persistam na região, pois nenhuma política comum é posta em prática na zona do euro, as desigualdades entre os países não são levadas em conta, não há nenhum critério em termos de inflação nacional ou déficit externo, crescimento econômico ou emprego, afirma Fontaine.

Em outras palavras, o autor defende a idéia de que mesmo numa união monetária, diferentes critérios devem ser definidos, dadas que os membros do bloco possuem economias

distintas e com indicadores econômicos dispares como podemos verificar nos gráficos encontrados no anexo II deste trabalho.

Ou seja, o mesmo tratado submete nações completamente diferentes a mesmas regras, com isso não há coordenação para que os países caminhem na mesma direção, justifica-se a implantação de diversas formas de política econômica. O professor Reinaldo Gonçalves, do Instituto de Economia/UFRJ, destaca em sua análise da crise da zona do euro, o peso de dessemelhantes indicadores econômicos para definir o nível de gravidade da crise enfrentada em cada país.

Para Gonçalves, o nível de endividamento não é questão central, pois países com grau de endividamento semelhante são vistos de forma distinta pelos agentes. Entra em cena, a questão externa dos membros do bloco, ou seja, a situação das transações correntes e o endividamento externo de cada país.

Como se pode ver na tabela, Holanda e Espanha, Bélgica e Portugal, Alemanha e França possuem uma relação dívida pública/PIB muito próxima e nem por isso enfrentam os mesmos problemas. A presença de fortes desequilíbrios externos dentro da região é um fator de destaque que não se pode negligenciar e um dos principais pontos de divergência entre os países citados acima.

O endividamento externo de países como Portugal e Espanha, por exemplo, reduziu a autonomia política destes países, pois o governo destes países não emite a moeda na qual estão se endividando, ficando limitados a condições de mercado e financiamento dos países superavitários do bloco.

Ou seja, o problema da dívida soberana tão alarmado pela ortodoxia não seria o problema central para os PIIGS e sim, o déficit em transações correntes e conseqüentemente, o aumento sucessivo do passivo externo financeiro líquido, o que acarreta num aumento da vulnerabilidade externa destes países. Gonçalves vê que o problema foi gerado através de um tripé de fatores são eles a globalização financeira, o comércio e a estrutura produtiva destes países.

Logo, numa região que aglutina uma série de desequilíbrios dada a dificuldade de se realizar um ajuste externo entre os países membros, surge a necessidade de uma maior coordenação política entre os governantes para que concomitantemente possam sair da atual crise.

Tal ação política conjunta é extremamente complicada dada as desigualdades entre os países e as limitações impostas pela moeda única, afinal não se pode utilizar o câmbio como instrumento de ajuste para resolver os desequilíbrios externos através de uma desvalorização cambial que barateasse os produtos exportados e desestimulasse as importações nos países deficitários.

A política monetária também não pode ser usada para realizar tal acerto, pois é ditada pelo Banco Central Europeu (BCE) e não responde aos interesses de países periféricos como Grécia e Irlanda, se enquadrando aos interesses políticos e econômicos das grandes potências do bloco, Alemanha e França.

Recorrendo novamente a análise de Gonçalves, a crise sistêmica do maior bloco econômico do mundo encontraria cinco distintas possibilidades de saída, cada uma delas com suas respectivas limitações, são elas:

- a) Gastos sociais e em infraestrutura
- b) Distribuição de riqueza e renda
- c) Progresso técnico
- d) Gastos bélicos
- e) Demanda externa

A primeira alternativa seria calcada numa política fiscal ativa de modo a estimular demanda interna através de gastos sociais e em infraestrutura, estimulando assim o consumo e o investimento nas economias fragilizadas da Zona do Euro. Essa saída ao impulsionar a economia, geraria ganhos de receitas para os governos e modo a gerar um impacto positivo nas contas públicas em médio prazo. Porém, esse tipo de política é mal visto na região e por economistas mais conservadores, pois a curto prazo poderia gerar pressões maiores sobre o nível de endividamento dos governos europeus.

A segunda opção destacada é distribuir riqueza e renda dentro do bloco, isso não se remete apenas a distribuições entre países, mas também entre as classes econômicas nacionais. Ao distribuir a renda dos agentes mais ricos e poupadores, que desviam recursos da esfera produtiva para a esfera financeira, para os agentes mais pobres que possuem uma maior propensão marginal a consumir, reduz as desigualdades e estimula-se as economias européias, ocasionando uma saída positiva para a recessão atual. Contudo, tal distribuição esbarra nos interesses dos grupos dominantes, nenhuma distribuição de riqueza e renda é feita sem perdas

para alguma parcela da população e requer pulso forte dos governos para bancar reformas que certamente geram instabilidades sociais.

O terceiro caminho para sair da crise já encontra limitações pelo fato de que é aleatório, o progresso técnico pode ou não ocorrer, não é certo que aconteça mesmo com estímulos por parte dos governos em pesquisa e desenvolvimento, por exemplo. Tal via, mesmo que limitada, poderia ser a saída da crise para muitos países do bloco, que encontram-se em situação externa deficitária e que através do progresso técnico se tornariam mais competitivos internacionalmente e via exportações poderiam reduzir sua vulnerabilidade externa e conseqüentemente, tendo mais autonomia para implementar políticas econômicas internamente.

A geração de gastos bélicos para sair da crise, utilizada pelos Estados Unidos na 2ª Guerra Mundial, é uma opção que estimula a demanda agregada com sucessivos aumentos de gastos públicos com guerras e conflitos. Tal medida, que certamente é negativa socialmente, dados os custos incalculáveis de uma guerra para a população da área em conflito, é por outro lado extremamente eficaz em termos econômicos, dado toda o aparato industrial encadeado com a indústria bélica e seus respectivos impactos na economia através do multiplicador keynesiano. Por outro lado, assim como no primeiro caso, esta saída acarretaria num aumento dos gastos públicos a curto prazo, que implicaria em elevação da dívida pública pressionando ainda mais os governos da região.

Por último, o escape da recessão poderia ser a demanda externa, que geraria procura para as exportações, reduzindo os déficits em transações correntes e estimulando o produto interno bruto. Essa alternativa em conjunto com o progresso técnico, poderia diminuir significativamente as dificuldades enfrentadas pelos PIIGS, que são deficitários e tem altos níveis de dívida pública numa moeda que não emitem. Todavia, faltam instrumentos para impulsionar a demanda externa das exportações de produtos e serviços de tais países, estes não são competitivos e não possuem uma política cambial maleável e ainda por cima, possuem um grande rival comercial dentro do próprio bloco que é a Alemanha.

O que podemos concluir dentre as saídas propostas por Gonçalves é que nenhuma delas passa pela união política e a coordenação entre os países-membros. São medidas econômicas de saída para a recessão, mas que não resolveriam a longo prazo os fatores geradores de desequilíbrios dentro da União Européia, fruto das divergentes políticas econômicas implementadas pelas nações integrantes da Zona do Euro.

II.3 Os pacotes de resgates – A solução ortodoxa para a crise europeia comandadas pelo Banco Central Europeu e o Fundo Monetária Internacional

Dada a base da União Europeia, que é a economia alemã, os países da periferia europeia que são economicamente muito mais frágeis e dependentes em termos comerciais e financeiros da economia germânica, a Zona do Euro é em grande parte um instrumento do capitalismo alemão para manter sob sua tutela econômica a maior parte da Europa.

A região ao longo da década se consolidou como um grande mercado de exportações alemãs e de grandes investimentos financeiros dos seus bancos, segundo Felipe Alegria, economista espanhol. A posição de grande potência europeia é o que dá a Alemanha a hegemonia no comando das políticas vigentes na União Europeia.

Como citado na primeira sessão deste capítulo, não há entre os países europeus a possibilidade de o banco central nacional financiar o Estado, tendo este que recorrer ao mercado financeiro para conseguir vender seus títulos. Dentro dessa limitação, o Banco Central Europeu, após a crise americana, passou a emprestar para os grandes bancos europeus a taxas de juros baixíssimas, na casa de 1% a 1,5%, de acordo com relatório do BNDES sobre a crise europeia. E esses bancos emprestavam recursos a taxas mais elevadas aos governos periféricos da Europa, sem que estes pudessem reverter a situação.

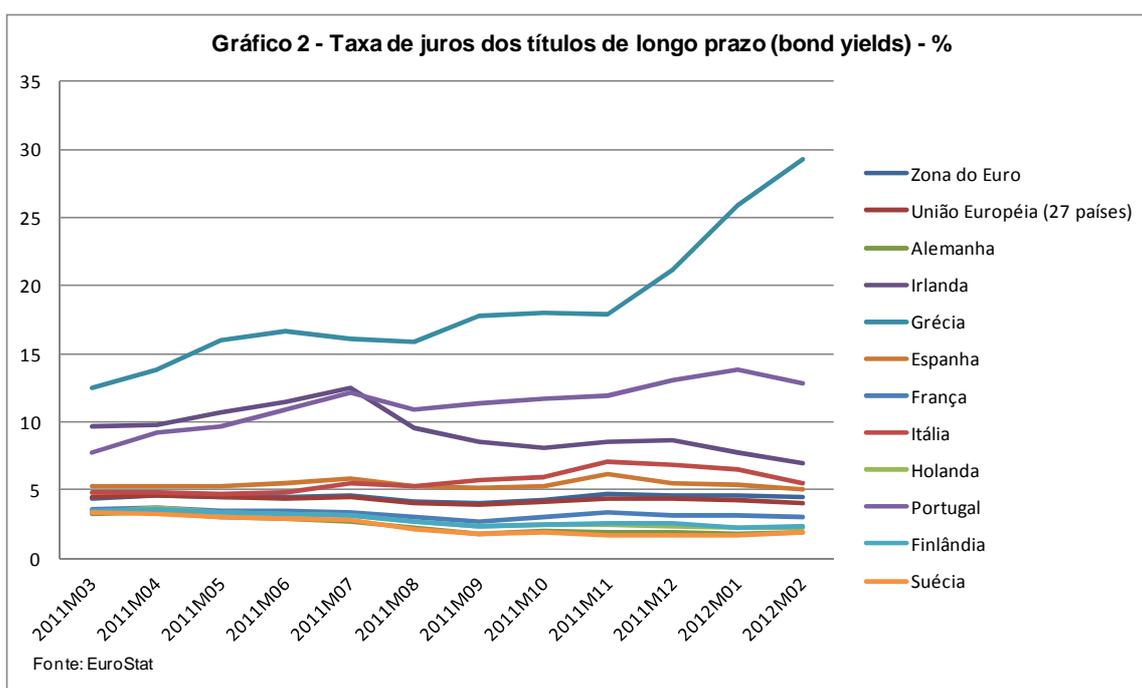
Como não possuíam a possibilidade de desvalorizar salários e aumentar as exportações via depreciação cambial, tais países dependiam do Banco Central Europeu e da Alemanha para não ficarem expostos a especulação financeira dos bancos e agentes internacionais.

Porém, a visão conservadora alemã e do BCE, dada a evidente possibilidade de default de economias europeias como Grécia e Portugal, levaram a elaboração de “planos de resgate” em que o FMI e o BCE passariam a financiar tais economias, porém com condições extremamente danosas em termos sociais para os devedores. Os planos de ajuste elaborados previam cortes de gastos e congelamento de salários, fazendo com que a classe trabalhadora e a classe média em geral piorassem significativamente seu padrão de vida, dada a forte recessão econômica enfrentada por esses países, aliada a perda de poder aquisitivo gerada pelo congelamento salarial.

Ocorreu uma sequência de planos de resgate, primeiramente na Grécia, em maio de 2010, posteriormente na Irlanda, em outubro do mesmo ano e em seguida, foi a vez de Portugal no ano

passado. A lógica irracional que baseia tais medidas para solucionar o problema desses países como base ideias ultrapassadas como a “Lei de Say”² e a “Equivalência Ricardiana”³ que estão dentro do escopo da teoria econômica ortodoxa.²

Como a Grécia, mesmo após o primeiro resgate, continuou tendo dificuldades para pagar suas obrigações, iniciou-se assim um processo de contágio característico dos mercados financeiros e pela primeira vez, Espanha e Itália passaram a ter dificuldades para rolarem suas dívidas, como podemos ver através do aumento das taxas de juros do gráfico a seguir.



Novos pacotes foram aprovados com direito a mais cortes de gastos, aumento de impostos, demissões de funcionários públicos, entre outras medidas de arrocho fiscal, que

² A Lei de Say pressupõe que os requisitos para a existência de demanda efetiva pelas mercadorias – o desejo e a capacidade de comprar – se acham implícitos no próprio ato de produção das mesmas. “É bom observar que um produto acabado oferece sempre, a partir desse instante, um mercado para outros produtos equivalente a todo o montante de seu valor. para outros produtos equivalente a todo o montante de seu valor. Com efeito, quando o último produtor acabou seu produto, seu maior desejo produtor acabou seu produto, seu maior desejo é vendê-lo para que o valor desse produto não lo para que o valor desse produto não fique ocioso em suas mãos. Por outro lado, porém, ele tem igual pressa de desfazer-se do dinheiro que sua venda propicia, para que o valor do dinheiro não fique o que sua venda propicia, para que o valor do dinheiro não fique ocioso. Ora não é possível desfazer-se do dinheiro, senão procurando comprar um produto qualquer. Vê-se do dinheiro, senão procurando comprar um produto qualquer. Vê-se, portanto, que só o fato da criação de um produto abre, a partir desse mesmo instante, um mercado de um produto abre, a partir desse mesmo instante, um mercado para outros produtos” (Say, 1983, p.139)

³ O Teorema da Equivalência Ricardiana defende que o que conta em termos de efeitos na economia é o montante de despesa pública, sendo o seu método de financiamento irrelevante (Marinheiro, 1996, p.1)

acabaram por levantar uma onda de protestos contra governos e parlamentares, instaurando um caos social nos países na qual estes pacotes foram impostos.

As vésperas do segundo resgate a Grécia utilizava 29% das receitas do governo para pagar juros segundo relatório do BCE, acrescentando-se a amortização da dívida, este valor ultrapassa mais de 50% das receitas. Desta forma, assistimos a um desvio de recursos públicos da área social para a área financeira, com o pagamento de juros da dívida, o que leva a um empobrecimento da população e queda da qualidade de vida do povo grego, incitando ainda mais protestos e levantes sociais no país.

O acordo europeu que previa um novo aporte do BCE e do FMI, que substituiria a dívida atual com juros altos e prazos curtos, por papéis de juros baixos e prazos longo, também era composto pela chamada “contribuição voluntária”⁴ dos grandes bancos, o que reflete a fragilidade do sistema bancário europeu e a dificuldade dos líderes políticos da União Europeia em aprovar novos pacotes sem que os bancos pagassem sua parte também. Porém, tal operação nada mais era como uma forma de transferir a dívida soberana da carteira dos bancos para as mãos do BCE, da UE e do FMI, segundo Alegria.

A criação do Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (MEEF) que passaria a poder intervir de forma preventiva na região, comprando dívidas de países antes que estes chegassem a falência ou próximo a situação crítica enfrentada pela Grécia, também se mostrou incipiente, pois foram poucos os recursos disponibilizados comparado ao tamanho das economias que encontram-se em dificuldades no momento, para ser mais exato, Espanha e Itália que juntos correspondem a 30% da economia da Zona do Euro, de acordo com dados da Eurostat (2010).

Resgatar Espanha e Itália é algo unimaginável dentro da Europa, dado o tamanho da dívida destas economias e a quebra desses países também não pode ser vislumbrada pelos europeus, dado que significaria a falência de grandes bancos europeus e colapso da zona do euro como um todo, ocasionando um retrocesso no processo de integração europeia e gerando um caos no sistema financeiro nacional.

Desta forma, pode-se concluir que ainda não foi tomada uma decisão que solucione os problemas enfrentados dentro do bloco econômico, é necessário um avanço político para que se possa convergir em termos de estratégias econômicas para a região, deixando de lado alguns interesses nacionais para que a integração europeia possa continuar se desenvolvendo com base numa moeda única e com menores desequilíbrios e desigualdades entre os países-membros.

Concluindo-se que sem união política é impossível avançar em termos econômicos de forma satisfatória.

No próximo capítulo, será desenvolvida as diferentes propostas para solucionar a crise na região, adicionando-se no final do capítulo os efeitos desta crise na economia brasileira.

II.4 Conclusão

Neste capítulo, desenvolvemos como que cada agente econômico contribuiu e respondeu a crise econômica, destacando a importância do tripé confiança, expectativas e risco-retorno na esfera financeira. Com base na teoria de Minsky, podemos analisar como que as instituições financeiras em busca de um maior retorno, se alavancaram ao longo da década passada e por fim, acabaram necessitando de ajuda dos governos para resgata-las da falência, impedindo assim um caos sistêmico que tornaria a crise ainda mais grave.

Em seguida, foi realizada uma análise de como os governos se comportaram ao longo da última década e como tem sido a postura atualmente. Destacando que as políticas econômicas divergentes que foram executadas, contribuíram para a formação de dois grandes blocos, os superavitários e os deficitários, que dados os seus interesses antagônicos, dificultam a formação de um acordo comum que permita uma ação conjunta dos membros do bloco.

Com base na análise de Gonçalves, foram apontadas cinco saídas econômicas para amenizar a crise da região, ressaltando que não são saídas voltadas para o avanço em termos de união política, sendo assim foram propostos: gastos sociais e em infraestrutura; distribuição de riqueza e renda; progresso técnico; gastos bélicos; e demanda externa. Todas estas saídas tem seus prós e contras e nenhum delas busca reestruturação a política na região, de modo que não resolvem uma das principais causas dos problemas que é a descoordenação entre os membros.

Por último, verificamos que o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional ressurgiram com pacotes e empréstimos condicionais, que buscam naufragar as economias debilitadas da região numa recessão e num alto nível de desemprego; com pacotes de austeridade fiscal e elevação de tributos que não são nada além de peso ainda maior para a sociedade dos países mais endividados, que já tem sofrido com perda de riqueza gerada por um ciclo e por problemas econômicos de difícil saída.

Capítulo III – As propostas para solução da crise e o impacto desta na economia brasileira

Este capítulo tem como objetivo analisar as propostas para solucionar a atual crise enfrentada pela União Européia, passando pelas diferentes visões econômicas e políticas, da ortodoxa a heterodoxa e finalizando este trabalho como uma breve conexão entre a crise européia e a economia brasileira.

III.1 Os pacotes conservadores

Nesta primeira seção, abordarei de forma breve a solução defendida pela ortodoxia econômica, que já foi desmembrada ao longo de todo este trabalho, pois é a visão hegemônica dentro da Europa e, principalmente, é a diretriz econômica do país que comanda o bloco econômico, a Alemanha.

Dentro da visão econômica ortodoxa, as medidas para solucionar a crise passam por uma maior austeridade por parte das autoridades fiscais dos países, gerando efeitos recessivos na região e não atingindo os causadores dos problemas na união monetária. Ao longo deste trabalho discorreremos sobre as diferentes medidas executadas na UE para tentar solucionar a crise e destaco a seguir os principais pontos:

- a) Corte de gastos públicos
- b) Congelamento de salários
- c) Elevação de tributos
- d) Maior direcionamento de recursos para pagamento de juros e amortizações da dívida pública

Esses fatores estão no centro das propostas conservadoras em pauta na União Européia e têm sido implantados por diversos países de modo a tentar solucionar a crise de dívida, porém como essas medidas não afetam os problemas estruturais da região e ainda tem efeito recessivo, os transtornos enfrentados pelos países em crise continuam e pior, tem se agravado com o decorrer do tempo.

III.2 Alternativas heterodoxas para a crise – união política e cooperação

Com uma visão mais heterodoxa, mas ainda dentro dos grupos de economistas que defendem a manutenção da União Européia, apresentam-se um grupo de economistas que apontam a maior unidade política como a solução para os problemas enfrentados atualmente na Europa.

Nitidamente, não há dentro da EU um compromisso para interromper o contágio da crise entre os países, a atual crise para muitos economistas, como o italiano Marco de Andreis, ex-membro da União Européia, deve ser usada para levar o continente ainda mais a frente no caminho para integração.

“Quando o euro foi criado, seus arquitetos estavam bem cientes de que nenhuma união monetária na história teve êxito sem o apoio de uma união política.” (ANDREIS, 2011).

Como verificamos que a coordenação entre os vários países não funcionou claramente, o autor destaca duas alternativas para a região, a primeira é a que os governos continuem soberanos e retomem seus poderes monetários, ou seja, decretem o fim do euro, símbolo da integração econômica, tal medida afetaria a existência da União Européia e geraria uma série de incertezas quanto ao mercado interno europeu.

A segunda alternativa é delegar maiores poderes à UE, o que certamente implicaria na sobrevivência do euro, mas, além disso, seria o surgimento de uma união política na Europa, afirma Andreis.

Dentro dessa segunda alternativa, desenvolverei a seguir, baseado em três autores os possíveis caminhos a serem seguidos pelos europeus, dentro da visão de Andreis, do economista Lawrence Summers e, numa análise mais teoria realinhar a proposta de Keynes e a criação do bancor, com base no artigo de Luiz Gonzaga Belluzzo.

III.2.1 “Federação Leve”

Não se refletiu muito sobre as possíveis formas de funcionamento de uma união política na Europa, muitos imaginam uma transferência total das funções dos governos soberanos dos países para uma instituição supranacional, criando um “superestado europeu”, afirma De Andreis.

Este autor propõe a criação de uma “federação leve”, melhor dizendo um Estado Supranacional com um orçamento limitado a 5% do Produto Interno Bruto da região, o que já seria um ponto de diferença entre o governo europeu e seus países membros que sustentam um poder público com tamanho médio de cerca de 50%. (Bonino, 2011). Tal orçamento substituiriam algumas funções governamentais, podendo trazer economias de escala ao centralizar ações, e possibilitaria uma união política real na Europa.

O autor defende que algumas obrigações estatais como defesa e segurança poderiam ser competências da esfera européia, além de outras áreas como diplomacia e política externa, imigração e projeto de infraestrutura comum interpaíses. Sem dúvida tais funções acarretariam na formação de um Ministério das Finanças, o que seria um equivalente do Banco Central Europeu na área fiscal, com poder suficiente para, por exemplo, transferir recursos e/ou tributar Estados com alto crescimento comparativamente a outros que estejam passando por momentos ruins.

“Apesar dos problemas de hoje, a região do euro não é apenas mais rica, mas também mais sólida economicamente, do que a maioria dos outros países e regiões. A principal ameaça ao euro é precisamente a falta de uma pitada de união política na região do euro – uma Federação Leve que torna a solidariedade possível, e até automática, quando necessária.” (De Andreis, 2011)

Ou seja, nesta primeira visão a união política feita de forma parcial é o suficiente para a sobrevivência do euro e da união monetária, pois permitiria que o governo central europeu gerenciasse economicamente desequilíbrios entre os membros do bloco, de forma a amenizar os efeitos negativos causados pela moeda única e minimizar as limitações geradas por esta.

III.2.2 Controle financeiro e cooperação

Uma segunda visão, não está diretamente relacionada a uma união política, mas sim a uma maior cooperação entre os participantes da União Européia. Dentro da visão de Summers, três pontos devem ser levados em consideração para que se possa ter sucesso para solucionar os problemas atuais, são eles:

- a) A confiança sistêmica é essencial numa crise financeira;
- b) Não se pode esperar que um país produza durante um período prolongado grandes superávits primários para o benefício de credores estrangeiros;

- c) A capacidade de solvência de um país depende não apenas do seu nível de endividamento e com suas políticas domésticas, mas também de contexto econômico mais amplo, como os níveis de juros cobrados pelo mercado.

Summers afirma que a continuidade da concessão de empréstimos a juros de mercado só amplia a necessidade de uma reestruturação na Europa, passando pelo ponto de que um *default* grego, por exemplo, não iria remediar uma crise de confiança cada vez mais generalizada. É necessário cessar o aumento do risco sistêmico, com a crise de dívida avançado país a país, e retomar o crescimento econômico em vez de adiar de forma paliativa o desastre que está por ocorrer na região, através de pacotes de resgates que preveem cortes de gastos e aumento de tributos.

O economista americano afirma que os pontos fundamentais, para qualquer estratégia que venha a tentar solucionar os problemas da região, são:

- a) Compromisso com a solidariedade, ou seja, as autoridades que comandam as políticas econômicas na Europa devem reforçar seu comprometimento com a ajuda mútua entre os membros do bloco, pois o fracasso de qualquer uma das economias da região significa o fracasso da União Européia como um todo, logo é fundamental para a sobrevivência da moeda única que os países cooperem entre si;
- b) Redução de juros para todos os membros do bloco, em outras palavras, não existe uma razão para que se cobrem juros de mercado associados ao risco dado que os países são membros de um bloco econômico sólido em que as autoridades econômicas garantiriam o pleno funcionamento do sistema financeiro;
- c) Países com proporção de empréstimos tomados acima de certo limite devem ser isentos de exigências de contribuição para fundos de resgate, ao contrário de países que executarem políticas econômicas menos expansivas, estes poderiam comprar garantias da União Européia para emissão de novos títulos de dívida a preços razoáveis, uma espécie de crédito futuro.

Essas medidas, segundo Summers, reduziriam os pagamentos feitos pelos países endividados e garantiriam a confiança na estabilidade do sistema financeiro europeu. Tal solução apresentada tem pontos semelhantes ao que vamos analisar a seguir, retomando um debate do pós-guerra desenvolvido por J. M. Keynes e é o tema da próxima seção.

III.2.3 A Clearing Union – uma alternativa para a Zona do Euro

Esta última seção tem uma visão mais teórica e remete a proposta de Keynes para o Sistema Financeiro Internacional, com base no trabalho de Luiz Gonzaga Belluzzo. Tais medidas, propostas pelo inglês após a Segunda Guerra Mundial, não foram implantadas, mas podem ser base para uma alternativa para a Zona do Euro atualmente.

Para Keynes, uma solução para os efeitos negativos gerados pelo capitalismo é o controle da moeda e do crédito por uma instituição central, como já ocorre na Europa com o Banco Central Europeu. Porém, tal controle não é realizado em todas as esferas que deveria.

“Uma instituição supranacional – um banco central dos bancos centrais – seria encarregada de executar a gestão ‘consciente’ das necessidades de liquidez do comércio internacional e dos problemas de ajustamento de balanço de pagamento entre países, superavitários e deficitários” (Belluzzo, 2008)

Com isso, pretendia-se evitar formas de ajuste recessivas e assimétricas impostas, pela ortodoxia, aos países deficitários e devedores dentro de um sistema internacional em que problemas de liquidez ou de solvência dependem da volátil confiança dos mercados de capitais.

Em seu plano inicial, era prevista a criação de um Banco Internacional e de um Fundo de Estabilização, que atuariam de forma conjunta, provendo liquidez ao comércio entre os países-membros e dariam condições de ajustamento de déficits mais brandas para os devedores.

Dentro do contexto europeu atual, a implantação desta proposta viria a impedir a formação dos grandes desequilíbrios externos encontrados na região, promovendo o ajuste de forma mais branda e não recessiva, como prevê economistas mais conservadores. Porém, não se poderia limitar-se apenas a esfera comercial, seria necessário um controle de capitais financeiros, que atualmente, tem uma relevância muito maior dentro do fluxo externo de capitais, do que na época em que Keynes propôs estas medidas.

Keynes propôs a criação da Clearing Union, que atuaria como banco central dos bancos centrais, que viria a emitir uma moeda bancária, *bancor*, ao qual estariam referidas as moedas nacionais. Os déficits e superávits corresponderiam a aumentos e reduções de suas contas nos bancos centrais, de modo que o ajustamento seria distribuído de forma equitativa, ou seja, facilitando o crédito aos países deficitários e penalizando os superavitários, de modo a estimular a

manutenção de uma situação próxima ao equilíbrio externo. Esta proposta tem como objetivo evitar ajustes deflacionários e recessivos, de modo a estimular a economia destes países.

Certamente, essa proposta deveria ser ajustada a Zona do Euro, mas serve como base para elaboração de uma nova estrutura político-econômica na região, de modo a avançar no processo de cooperação entre membros e a evitar a formação de desequilíbrios geradores de crises e perda de confiança.

III.2.4 A união política como avanço na integração europeia

O que podemos verificar em comum nas propostas descritas nesta seção, é que em todas as propostas, a solução passa por um novo arranjo político-institucional na região, de modo a tentar corrigir falhas no projeto de concepção da união monetária europeia. Podemos verificar na afirmação de Diniz e Jayme Jr, um resumo dos problemas atuais:

“O arranjo institucional europeu é complexo e vem sendo desenvolvido ao longo das últimas décadas, mesmo antes do Tratado de Maastricht. Embora bem desenhado e bastante representativo dos interesses em todos os âmbitos, com várias instituições democráticas e rotatividade da presidência entre países, parece haver um descompasso entre a interação política e a política econômica ao nível da união, com reflexos negativos para os países.” (DINIZ E JAYME JR., 2012, p-21).

Logo, conclui-se que o impacto desestabilizador é a ausência de integração política e de coordenação institucional na região. Pois há um número reduzido de políticas comuns de estímulo econômico, que venham a permitir uma convergência dos ciclos entre os membros do bloco, facilitando desta forma uma maior coordenação de políticas, a atuação da União e minimizando assim os distintos impactos causados pelas flutuações da economia de cada país individualmente.

Pode-se ainda acrescentar a crítica feita pro De Grauwe (2010) que afirma que a questão principal é “o limitado número de políticas de âmbito europeu em relação a acordos salariais, previdenciários, orçamentários, além de políticas sociais e de crédito”, tais pontos tornam os ciclos econômicos ainda mais divergentes, corroborando a necessidade de uma maior unidade política na Europa.

Dentro destas propostas, a preservação da Zona do Euro e conseqüentemente da União Européia se faz presente. Porém podemos acrescentar ainda como alternativa para a região, o fim da moeda única e a retomada da total soberania para os países em crise, como será discutido na próxima seção.

III.3 Sair da Zona do Euro – a retomada da soberania política e econômica

Esta seção do trabalho tem como objetivo analisar a alternativa de abandono da Zona do Euro pelos países em crise. Segundo Skaperdas (2011, p-1), há dificuldades e incertezas seja em manter o curso atual e continuar com a união monetária, seja em decretar moratória e deixar a União Européia, porém o autor afirma que esta última opção, a longo prazo, é certamente a melhor chance de se obter crescimento econômico e criar empregos.

Manter o curso, que é o que tem sido feito atualmente, em países como a Grécia, tem sido sinônimo de continuar a austeridade fiscal e a estimular o aumento do desemprego. Perde-se com isso a população mais qualificada que migra para países mais prósperos, deixando uma população menos produtiva e, em geral, mais velha para enfrentar uma dívida esmagadora e planos de austeridades extremamente rigorosos. Enquanto que as principais decisões do bloco são tomadas por instituições e governos que não representam os interesses de gregos, irlandeses, portugueses, entre outros em crise.

Frente a isso, a opção de decretar moratória e recuperar desta forma a capacidade de influenciar o próprio destino, dando ao governo o poder de comandar novamente a sua política monetária, segundo Skaperdas, é algo extremamente relevante, pois no momento as severas restrições de crédito e liquidez nos países em crise, tem acentuado a recessão econômica vivida por eles.

Não somente isso, mas a possibilidade de ter uma moeda desvalorizada estimularia as exportações ao mesmo tempo de desestimularia as importações, tornando esses países mais competitivos em termos internacionais e reduziriam as restrições externas enfrentadas por estes membros do bloco.

Certamente, sair do euro tem seus custos, as dívidas concedidas pela União Européia e pelo Fundo Monetário Internacional seriam mantidas em euro. O que levaria a um problema para os países que saíssem do bloco, pois a moeda que ele adotaria perderia valor frente à moeda da

EU e com isso os custos dos empréstimos externos aumentariam. Porém, Skaperdas argumenta que a permanência no bloco econômico também geraria perdas de renda para a população, dado os regimes austeros que estes países mais endividados têm sido submetidos, com isso não haveria grandes diferenças em termos reais e produtivos nesse aspecto.

A transição certamente levaria tempo, para que a moeda nova sustentasse as transações domésticas, permanecendo em circulação o euro durante este período. Empresas, bancos necessitariam ajustar sua contabilidade, seus contratos, porém o processo de mudança de moeda é bem compreendido e possui inúmeros exemplos históricos como base, afirma o autor.

O decreto da moratória impediria o acesso aos mercados internacionais de obrigações, tornando os empréstimos bilaterais como a alternativa principal para que estes governos se financiassem externamente; sendo que a redução dos déficits externos com a implantação de uma moeda desvalorizada, permitiria uma maior dependência do governo em empréstimos domésticos frente aos externos.

Outro fator relevante seria a escassez de divisas internacionais, que viria a dificultar as importações de bens essenciais para tais países. A solução proposta por Skaperdas é, pelo menos a curto prazo, a limitação da saída de capital estrangeiro, tendo o governo que garantir a dívida externa privada de bancos e empresas do país.

Pode-se concluir que o caminho por esta alternativa não seria fácil, dada a complexidade e a necessidade de inúmeras medidas que viessem a realinhar o país que saísse da zona do euro rumo ao crescimento econômico e a geração de empregos. Porém, não podem ser consideradas mais difíceis do que as medidas que têm sido aplicadas para solucionar a crise atual, levando esses países a recessão e ao desemprego.

III.4 Os impactos da crise européia na economia brasileira

Esta última parte da monografia tem como objetivo analisar os impactos dos todos os problemas destacados ao longo deste trabalho na economia brasileira, dado que a crise financeira que se iniciou nos Estados Unidos, atingiu dimensões sistêmicas, afetando a Europa e o resto do mundo.

De acordo com Cintra e Prates, existem duas assimetrias monetárias referente a hierarquia do sistema monetário internacional, que estão diretamente relacionadas aos impactos das crises financeiras em países emergentes como o Brasil.

Primeiramente, existe uma diferença nos fluxos de capitais direcionados a países emergentes, pois em última instância estes dependem de uma dinâmica exógena a estes países. Tornando-os vulneráveis à sua reversão quando ocorrem mudanças no ciclo econômico ou na política monetária dos países desenvolvidos. Segundo, os ativos emitidos por tais países são residuais no portfólio dos investidores (OBSTFELD; TAYLOR, 2004), o que contribui para sua maior volatilidade. Sobre isto, Cintra e Prates argumentam que:

“Em primeiro lugar, esses mercados são especialmente vulneráveis à volatilidade intrínseca dos fluxos de capitais. Nos momentos de reversão do ciclo e de aumento da preferência pela liquidez, os ativos financeiros ‘emergentes’, por não desempenharem a função de reserva de valor e, assim, não cumprirem o papel de ‘receptáculo’ da incerteza em âmbito mundial, são alvos dos movimentos de fuga para a qualidade dos investidores globais.” (CINTRA e PRATES, 2011, p-20).

Com isso a taxa de câmbio torna-se uma das variáveis econômicas com maior potencial de transmissão dos efeitos das crises externas, não permitindo que o país fique imune de contágio, mesmo com a economia interna caminhando bem. (GOMES, 2011)

De acordo com Chernavsky, podemos dividir os canais de transmissão da crise externa para a economia brasileira e as emergentes em geral da seguinte forma:

- a) Queda nas exportações e alta volatilidade cambial
- b) Restrições de crédito

O primeiro apoia-se no fato de que uma crise nas proporções da enfrentada pela Europa atualmente reduz a quantidade e o preço das exportações nacionais, influenciando negativamente o nível de atividade no Brasil, redução causada pela queda da demanda externa corrente e esperada pelos bens e serviços produzidos no país. Podendo tal impacto ser reduzido, devido a desvalorização cambial que geralmente ocorre quando se intensificam crises nos países desenvolvidos. Sobre isso, podemos verificar o argumento de Chernavsky:

“Em primeiro lugar, o impacto da queda das exportações sobre o nível de atividade depende crucialmente dos movimentos na taxa de câmbio. (...) uma desvalorização pode compensar – no todo ou em parte – os efeitos da queda do preço externo e dos volumes exportados, e fazer com

que a renda em moeda nacional proveniente das exportações, inclusive aumente, levando a um impacto final positivo sobre a atividade doméstica.” (CHERNAVSKY, 2011)

Por último, o segundo canal que poderia fazer com que o Brasil fosse afetado pela crise financeira europeia, tem como base os efeitos desta sobre o volume de crédito disponível na economia, bem como uma elevação dos custos de financiamento. Pois no caso de agravamento dos problemas europeus, ocorreria uma contração de liquidez internacional, associada a um maior nível de incertezas, gerando assim uma maior aversão ao risco entre as instituições financeiras, reduzindo o fluxo de capitais para o país e concomitantemente, elevando o seu custo.

Porém, mais uma vez a magnitude deste impacto é incerteza, como afirma Chernavsky, por conta de três fatores principais:

- a) Operações com recursos direcionados;
- b) Atuação do Banco Central;
- c) Concessão de crédito por instituições financeiras públicas.

O primeiro fator pode reduzir o impacto negativo da restrição de crédito, pois estas operações não dependem de decisões tomadas de maneira discricionárias, pelo menos não na mesma magnitude das operações com recursos livres, sendo assim são menos afetadas por uma maior aversão ao risco.

O segundo fator está relacionado a capacidade do Banco Central em gerir a liquidez do sistema e estimular a economia, no caso brasileiro, existe ainda hoje uma margem de manobra considerável, pois atuamos num sistema com elevados níveis de taxas de juros e recursos bloqueados como depósitos compulsórios, podendo tais instrumentos serem utilizados de forma agressiva, no caso de agravamento da situação externa.

Por fim, no caso brasileiro, a presença de grandes instituições financeiras públicas é extremamente relevante, pois estas podem agir de forma anticíclica, mantendo ou até mesmo expandindo os volumes de operações de crédito em momentos de turbulência financeira, substituindo assim o crédito privado pelo público.

Com isso podemos concluir que os efeitos da crise europeia no Brasil são extremamente incertos, tanto pelos seus canais de transmissão, tanto pela dependência da ação dos agentes econômicos domésticos, que torna a magnitude dos impactos imprevisível.

III.5 Conclusão

A crise europeia divide opiniões entre as diferentes escolas econômicas, como podemos verificar neste último capítulo. Primeiramente, foi feita uma breve análise da visão ortodoxa para a crise, já analisada ao longo de todo este trabalho, podemos concluir que as ações sugeridas por esta escola econômica não afetam os fatores que causaram os desequilíbrios atuais e pior, atuam na economia de modo negativo, agravando a recessão econômica e estimulando o desemprego.

Em seguida, analisamos as propostas que tem como base uma maior união política e cooperação entre os países do bloco econômico. A primeira proposta, que prevê a formação de uma “federação leve” na Europa, sugere que algumas funções dos governos nacionais sejam delegadas a União Europeia que teria um orçamento próprio mas limitado e que também, seria capaz de tributar e isentar países de acordos com os ciclos econômicos que estes estejam passando, de modo a ajustar os desequilíbrios gerados pelas divergentes políticas dos seus respectivos governos.

Depois, analisamos uma proposta que se baseia numa maior cooperação e num maior controle financeiro de modo a evitar a perpetuação de países superavitários e deficitários e acrescentando-se que um maior controle dos juros, reduzindo-os para todos os membros e estimulando uma postura de maior solidariedade entre estes, a União Europeia poderia sair da crise de forma mais amena, além de evitar o retorno de problemas como os atuais, futuramente.

Posteriormente, é realizada uma análise, baseada na proposta de Keynes para o pós-guerra que retoma a discussão da implantação de uma Clearing Union, para o caso europeu, que viria a controlar os desequilíbrios externos entre os países da zona do euro e conseqüentemente, a controlar através do um banco central dos centrais, as políticas divergentes executadas por cada governo. Levando em conta que a base desse sistema não poderia ser apenas comercial, mas também financeira dada a evolução do sistema financeiro internacional do pós-guerra até os dias atuais.

Estas três últimas propostas tem em comum a visão de que a ausência de união política e coordenação entre os países da União Europeia, é uma dos principais motivos para a atual conjuntura econômica na região, sendo necessária uma reestruturação política-institucional na região para que a crise seja solucionada com a manutenção da moeda união e do bloco econômico.

Por último, mas não menos relevante, é analisada a proposta de desmembramento da Zona do Euro, com a saída dos países em crise. Tal visão defende que dadas as políticas que tem sido postas em práticas na região, deixar o euro torna-se a melhor alternativa para países como Grécia, Portugal e Irlanda, por exemplo. Pois desta forma, mesmo com todos os custos para abandonar a moeda única, a retomada da autonomia política e econômica seria mais relevante e permitiria que tais países retomassem o caminho do crescimento e da geração de empregos.

Este capítulo é finalizado com uma breve conexão entre a crise econômica europeia e seus possíveis impactos na economia brasileira, sendo constatado que as exportações e o crédito são as principais variáveis econômicas que podem sofrer com um contágio da crise. Mesmo assim, também foi destacado que a magnitude de tais impactos é incerta e depende, em grande parte, das posturas dos agentes econômicos domésticos e da resposta de outras variáveis econômicas à crise.

Conclusão Final

A União Européia é fruto de um longo processo de integração regional na Europa, que se iniciou no pós-segunda guerra com a formação da Comunidade Européia do Carvão e do Aço e avançou, posteriormente, para a Comunidade Económica Européia até a assinatura do Tratado de Maastricht na década de 90.

A adoção da moeda única, o euro, colocou sob a mesma tutela monetária países com diferentes estruturas económica e social, que reagiram de forma distinta aos efeitos causados pelo euro, sejam os positivos, sejam os negativos. O avanço na integração económica, não se deu na esfera política o que permitiu que os governos nacionais adotassem cada um sua política económica, baseada em grande parte na área fiscal.

As limitações impostas pela união monetária como o regime de câmbio fixo entre os membros do bloco e a perda de autonomia da política monetária, levaram os governos a utilizar a política fiscal como principal instrumento dos *policy makers*, os países se dividiram em superavitários e deficitários, contracionistas e expansionistas, acarretando numa série de desequilíbrios entre eles que não podem ser ajustados por variáveis importantes economicamente como o câmbio ou a taxa de juros básica.

A perpetuação desses descompassos de política económica ao longo de década, junto com o benefício de integrar uma região com uma moeda forte internacionalmente permitiu que alguns países aumentassem relativamente seu estoque de dívida pública, que acabou por se tornar um problema após a eclosão da crise norte-americana. Pois com o aumento da aversão ao risco e a necessidade de resgate de empresas e instituições financeiras levaram os governos a elevar ainda mais seus déficits e níveis de endividamento.

Tal ação, vista como positiva num primeiro momento, acabou por ser um fator negativo na análise dos agentes financeiros, anteriormente socorridos, e a eclosão da “crise da dívida” tornou-se inevitável, dada a dependência de financiamento dos governos frente aos mercados financeiros. A elevação das taxas de juros aumentou os custos de rolagem da dívida e o comprometimento das receitas públicas com o pagamento de juros e amortizações.

Em face de tal cenário, as instituições financeiras internacionais como o FMI e o BCE criaram uma série de pacotes de resgate com condicionantes penosos para os países mais endividados. Prevendo contração de gastos, elevação de impostos e congelamento de salários em economias que já passavam por um ciclo econômico de baixa.

As alternativas dentro da esfera econômica para o problema, acabam sendo insuficientes, pois não atacam o cerne do dilema na região que é a ausência de uma união política ou mesmo uma maior coordenação entre os países membros. A elevação de gastos sociais, em infraestrutura, a distribuição de riqueza e renda, o progresso técnico e a demanda externa certamente amenizariam a recessão econômica enfrentada por algumas economias do bloco, porém não atacam os fatores que estimulam os desequilíbrios entre os membros da União Européia.

Dentro desse contexto, surge uma série de alternativas para a região que variam de uma união política ao desmembramento do bloco econômico. Tendo a união política como base, a opção de criação de uma federação leve é uma das formas para que a integração avance em torno de interesses supranacionais, dando poderes e deveres a União, que antes eram de obrigação e direito dos Estados nacionais. Sendo esta, uma forma de agir contra as limitações que a moeda única impõe, dando poder a um agente internacional de realizar ajustes econômicos quando estes se fazem necessários.

Acrescenta-se mais uma possível solução em termos de união e coordenação política que está relacionada a um maior controle financeiro, que também é necessário na região. Não se pode permitir que o mercado financeiro controle as taxas de juros pagas pelos países com base num risco-retorno, defende-se então que a União Européia assumira uma posição de balizador dos juros pagos pelos membros do bloco econômico, além de criar mecanismos de ajuste entre os governos credores e devedores, de modo a desestimular a permanência destes em situação superavitária ou deficitária.

Permanecendo dentro das propostas de manutenção da união monetária, associada a um avanço em termos políticos. Pode-se afirmar que a proposta de Keynes no pós-guerra de criação de um banco central dos bancos centrais e de um regime de compensação entre países superavitários e deficitários externamente é uma das alternativas para a região, pois permitiria que os Estados membros do bloco ajustassem suas economias, através deste sistema, dada a impossibilidade de realizar tal acerto via taxa de câmbio, como é natural em economias com total autonomia econômica.

Por fim, a saída da zona do euro é uma alternativa a ser levada em conta para alguns países, principalmente, aqueles que têm sofrido com as restrições e as condicionalidades das ajudas realizadas pelo Banco Central Europeu e pelo Fundo Monetário Internacional. Retomar a autonomia política e econômica em sua totalidade deve ser levado em conta, mesmo com todos os seus custos, já que tais governos têm sido submetidos a pacotes extremamente rígidos em que afundam suas economias numa recessão, geram desemprego, acarretando em custos elevados para a sua população.

Este trabalho é encerrado com uma breve análise sobre os impactos dos problemas europeus na economia brasileira, aonde chegamos a conclusão que os canais de transmissão da crise são as exportações e o crédito, porém tais variáveis dependem muito da ação de governos e agentes privados domésticos para que sejam conhecidas suas magnitudes.

Com isso, podemos concluir que a crise européia é um problema que vai além da esfera econômica, sendo necessárias ações políticas que realizem uma reestruturação da União Européia de modo a permitir uma convergência maior entre os membros, em todos os sentidos. Para que os benefícios de fazer parte do bloco econômico venham a se sobrepor aos custos e limitações impostas pela união monetária e os outros fatores que restringem as ações dos governos nacionais.

Bibliografia

ALVES, RUI H. R. RODRIGUES. **O futuro da União Européia: Organização Económica e Política no Contexto dos Desafios Pós-Euro.** Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Portugal, 2008.

AMAL, MOHAMED., MEURER, ROBERTO., KEGEL, PATRÍCIA L. **O impacto da União Monetária sobre os fluxos de capital internacional.** *Revista de Economia & Relações Internacionais*, vol. 7, n. 14, jan-2009.

ARAÚJO, PATRICK F. REIS DE. **Euro Zone Crisis – Incompatible National Strategies and Potential Solutions.** Tese (Mestrado em Economia) – Universidade Paris 13. França, 2011.

BELLUZZO, LUIS GONZAGA. **Keynes e o fim do laissez-faire.** *Valor Económico*, Rio de Janeiro, 31 de outubro de 2008.

BONINO, EMMA., DE ANDREIS, MARCO. **A musa italiana na Europa?** *Valor Económico*, p. A11, 20 de julho de 2011.

CARVALHO, FERNANDO J. CARDIM. **Inovação Financeira e Regulação Prudencial: Da regulação de liquidez aos acordos de Basileia.** *Regulação Financeira e Bancária*, Atlas, v.1, 2005.

CHERNAVSKY, EMILIO. **A transmissão da crise: incerteza, expectativas e comportamento convencional.** *In Crise Financeira Global*. IPEA, livro 2, Brasília, 2011.

CINTRA, MARCOS A. M., PRATES, DANIELA M. **Os países em desenvolvimento diante da crise financeira global.** *In Crise Financeira Global*. IPEA, livro 2, Brasília, 2011.

DINIZ, ANDRÉ S., JUNIOR, FREDERICO G. J. **Divergências estruturais, competitividade e restrição externa ao crescimento:** Uma análise da crise e das limitações da Zona do Euro. Texto para discussão n° 453, CEDEPLAR, jan-2012.

FILHO, ERNANI T. T. **Entendo a crise do subprime.** *Visão de Desenvolvimentos BNDES*, n. 44, jan-2008.

FORTE, Umberto. **União Européia.** Comunidade Econômica Européia. (Direito das Comunidades Européias e harmonização fiscal). São Paulo : Malheiros, 1994.

GOMES, KEITI DA ROCHA. **A crise financeira e o comportamento do mercado brasileiro entre euforia e incerteza.** *In Crise Financeira Global.* IPEA, livro 2, Brasília, 2011.

GONÇALVES, REINALDO. **A Crise do Euro?** *Jornal dos Economistas*, p. 5-6, jun-2010.

HERMANN, JENNIFER. **Liberalização Financeira e “Crises Gêmeas”:** uma interpretação pós-keynesiana. Seminário n° 5/2004, São Paulo, p. 2-6, 2004.

JUNIOR, GILBERTO BORÇA. **Crise financeira e as incertezas na Zona do Euro.** *Visão de Desenvolvimento BNDES*, n. 99, nov-11.

JUNIOR, GILBERTO BORÇA. **Os desdobramentos da crise internacional na Zona do Euro.** *Visão de Desenvolvimento BNDES*, n. 82, jun-10.

KING, STEPHEN. **The Eurozone crises explained.** *Macro Cross asset HSBC global research.* p. 2-16, Outubro, 2011.

KLIASS, PAULO. **A crise econômica e a resistência na Europa.** *Manifesto dos Economistas Estarrecidos*, França, mar-2010.

MENDONÇA, ANTONIO. **O conceito de Zona Monetária Ótima e o problema da sua aplicação à discussão sobre o processo de integração monetária na Europa.** Instituto Superior de Economia e Gestão – Universidade Técnica de Lisboa, 2005.

PFETSCH, FRANK R. **A União Européia - História, Instituições, Processos.** UNB, cap. 1-4, 2001.

RICARDO, JOÃO. ALEGRIA, FELIPE. **A Europa no epicentro da crise.** Espanha, 2012.

SKAPERDAS, STERGIOS. **Como deixar o euro.** *The New York Times* traduzido por O Estado de São Paulo, p. B4, 11 de novembro de 2011.

SKAPERDAS, STERGIOS. **Seven Myths about the Greek Debt Crisis.** University of California, Irvine, out-2011.

SOARES, ANTÔNIO G. **A União Européia.** Almedina, cap. I, IV, VI e VII, 2006.

SUMMERS, LAWRENCE. **Um novo modelo para a economia européia.** *The Wall Street Journal* traduzido por O Estado de São Paulo, p. B9, 20 de julho de 2011.

ANEXO I – Tratado de Roma (Artigos 104º e 105º)

Capítulo I – Os princípios

Artigo 104º

1. É proibida a concessão de créditos sob a forma de descobertos ou sob qualquer outra forma pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais dos Estados-membros, adiantes designados por bancos centrais nacionais, em benefício das Instituições ou organismos da Comunidade, governos centrais, autoridades regionais, locais, ou outras autoridades públicas, outros organismos do sector público ou empresas públicas dos Estados-membros, bem como a compra direta de títulos de dívida a essas entidades, pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais.

2. As disposições do nº 1 não se aplicam às instituições de crédito de capitais públicos às quais, no contexto da oferta de reserva pelos bancos centrais, será dado, pelos bancos centrais nacionais e pelo BCE, o mesmo tratamento que às instituições de crédito privadas.

Artigo 104º-A

1. São proibidas quaisquer medidas não baseadas em considerações de ordem prudencial que possibilitem o acesso privilegiado às instituições financeiras por parte das Instituições ou órgãos da Comunidade, dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou outras autoridades públicas, de outros organismos do sector público ou de empresas públicas dos Estados-membros.

2. O Conselho, deliberando de acordo com o procedimento previsto no artigo 189.o-C estabelecerá, até 1 de Janeiro de 1994, as definições para a aplicação da proibição a que se refere o nº 1.

Artigo 104º-B

1. Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projetos específicos, a comunidade não é responsável pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos outros organismos do sector público ou das empresas públicas de qualquer Estado-membro, nem assumirá esses compromissos. Sem prejuízo das garantias financeiras mútuas para a execução conjunta de projetos específicos, os Estados-membros não são responsáveis pelos compromissos dos governos centrais, das autoridades regionais ou locais, ou de outras autoridades públicas, dos

outros organismos do sector público ou das empresas públicas de outros Estados-membros, nem assumirão esses compromissos.

2. O Conselho, deliberando de acordo com o procedimento previsto no artigo 189.o-C pode, se necessário, estabelecer definições para a aplicação das proibições a que se referem o artigo 104.o e o presente artigo.

Artigo 104°-C

1. Os Estados-membros devem evitar déficits orçamentais excessivos.

2. A Comissão acompanhará a evolução da situação orçamental e do montante da dívida pública nos Estados-membros, a fim de identificar desvios importantes. Examinará, em especial o cumprimento da disciplina orçamental com base nos dois critérios seguintes:

a) Se a relação entre o déficit orçamental programado ou verificado e o produto interno bruto excede um valor de referência, exceto:

- se essa relação tiver baixado de forma substancial e contínua e tiver atingido um nível que se aproxime do valor de referência;

- ou, em alternativa, se o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário e se aquela relação continuar perto do valor de referência.

b) Se a relação entre a dívida pública e o produto interno bruto excede um valor de referência, exceto se essa relação se encontrar em diminuição significativa e se estiver a aproximar, de forma satisfatória, do valor de referência.

Os valores de referência encontram-se especificados no protocolo relativo ao procedimento aplicável em caso de déficit excessivo, anexo ao presente Tratado.

3. Se um Estado-membro não cumprir os requisitos constantes de um ou de ambos estes critérios, a Comissão preparará um relatório. O relatório da Comissão analisará igualmente se o déficit orçamental excede as despesas públicas de investimento e tomará em consideração todos os outros fatores pertinentes, incluindo a situação económica e orçamental a médio prazo desse Estado-membro.

A Comissão pode ainda preparar um relatório se, apesar de os requisitos estarem a ser preenchidos de acordo com os critérios enunciados, for de opinião de que existe um risco de déficit excessivo em determinado Estado-membro.

4. O comitê a que se refere o artigo 109.o-C formulará um parecer sobre o relatório da Comissão.

5. Se a Comissão considerar que em determinado Estado-membro existe ou poderá ocorrer um déficit excessivo, enviará um parecer ao Conselho.

6. O Conselho, deliberando por maioria qualificada, sob recomendação da Comissão, e tendo considerado todas as observações que o Estado-membro interessado pretenda fazer, decidirá, depois de ter avaliado globalmente a situação, se existe ou não um déficit excessivo.

7. Sempre que, nos termos do nº 6, o Conselho decida que exime um déficit excessivo, dirigirá recomendações ao Estado-membro em causa com o objetivo de pôr fim àquela situação num dado prazo. Sem prejuízo do disposto no nº 8, essas recomendações não serão tornadas públicas.

8. Sempre que verificar que, na sequência das suas recomendações, não foram tomadas medidas eficazes no prazo estabelecido, o Conselho pode tornar públicas as suas recomendações.

9. Se um Estado-membro persistir em não pôr em prática as recomendações do Conselho, este pode decidir notificar esse Estado-membro para, num dado prazo, tomar medidas destinadas a reduzir o déficit para um nível que o Conselho considere necessário para obviar à situação.

Nesse caso, o Conselho pode pedir ao Estado-membro em causa que lhe apresente relatórios de acordo com um calendário específico, a fim de analisar os esforços de ajustamento desse Estado-membro.

10. O direito de intentar ações previsto nos artigos 169.o e 170.o não pode ser exercido no âmbito dos nºs. 1 a 9 do presente artigo.

11. Se um Estado-membro não cumprir uma decisão tomada nos termos do nº 9, o Conselho pode decidir aplicar, ou eventualmente intensificar, uma ou mais das seguintes medidas:

- exigir que o Estado-membro em causa divulgue informações complementares, a determinar pelo Conselho, antes de emitir obrigações e títulos;

- convidar o Banco Europeu de Investimento a reconsiderar a sua política de empréstimos em relação ao Estado-membro em causa;

- exigir do Estado-membro em causa a reconstituição, junto da comunidade, de um depósito não remunerado de montante apropriado, até que, na opinião do Conselho, o déficit excessivo tenha sido corrigido;

- impor multas de importância apropriada.

O presidente do Conselho informará o Parlamento Europeu das decisões tomadas.

12. O Conselho revogará parte ou a totalidade das decisões a que se referem os nºs. 6 a 9 e 11 na medida em que considere que o déficit excessivo no Estado-membro em causa foi corrigido. Se o

Conselho tiver previamente tornado públicas as suas recomendações, deve, logo que a decisão tomada ao abrigo do nº 8 tiver sido revogada, fazer uma declaração pública de que deixou de existir um défice excessivo no Estado-membro em causa.

13. Ao tomar as decisões do Conselho a que se referem os n.ºs. 7 a 9, 11 e 12, este delibera sob recomendação da Comissão, por maioria de dois terços dos votos dos seus membros, ponderados nos termos do nº 2 do artigo 148.º, com exclusão dos votos do representante do Estado-membro em causa.

14. O protocolo relativo ao procedimento aplicável em caso de défice excessivo, anexo ao presente Tratado, contém outras disposições relacionadas com a aplicação do procedimento descrito no presente artigo. O Conselho, deliberando por unanimidade, sob proposta da Comissão, e após consulta do Parlamento Europeu e do BCE, aprovará as disposições apropriadas, que substituirão o referido protocolo.

Capítulo II - A Política Monetária

Artigo 105.º

1. O objetivo primordial do SEBC é a manutenção da estabilidade dos preços. Sem prejuízo do objetivo da estabilidade dos preços, o SEBC apoiará as políticas económicas gerais na Comunidade tendo em vista contribuir para a realização dos objetivos da Comunidade tal como se encontram definidos no artigo 2.º. O SEBC atuará de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência, incentivando a repartição eficaz dos recursos e observando os princípios definidos no artigo 3.º-A.

2. As atribuições fundamentais cometidas ao SEBC são:

- a definição e execução da política monetária da comunidade;
- a realização de operações cambiais compatíveis com o disposto no artigo 109.º;
- a detenção e gestão das reservas cambiais oficiais dos Estados-membros;
- a promoção do bom funcionamento dos sistemas de pagamentos.

3. O terceiro travessão do nº 2 não obsta à detenção e gestão, pelos governos dos Estados-membros, de saldos de tesouraria em divisas.

4. O BCE será consultado:

- sobre qualquer proposta de ato comunitário nos domínios das suas atribuições;

- pelas autoridades nacionais sobre qualquer projeto de disposição legal nos domínios das suas atribuições, mas nos limites e condições definidas pelo Conselho de acordo com o procedimento previsto no nº 6 do artigo 106.o.

O BCE pode apresentar pareceres sobre questões do âmbito das suas atribuições às competentes Instituições ou organismos da Comunidade ou às autoridades nacionais.

5. O SEBC contribuirá para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro.

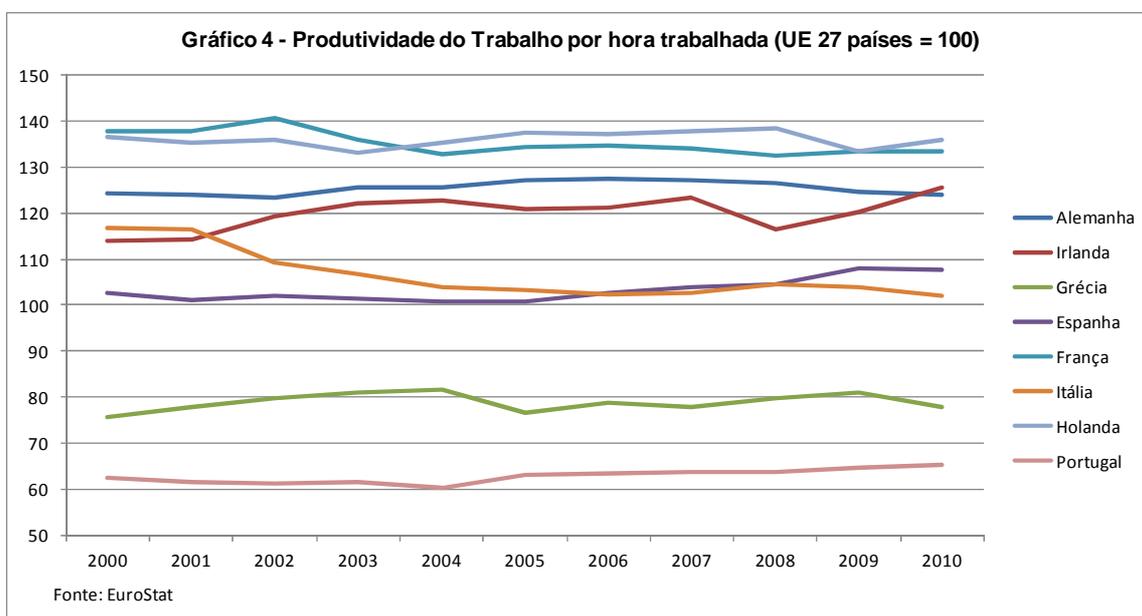
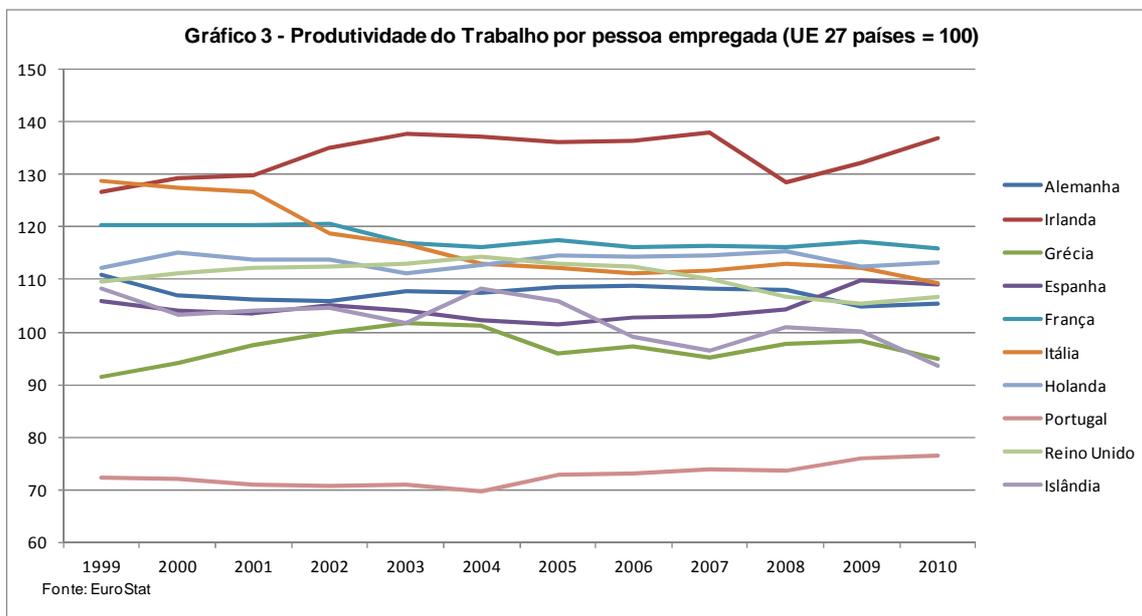
6. O Conselho, deliberando por unanimidade, sob proposta da Comissão e após consulta do BCE, e depois de ter recebido parecer favorável do Parlamento Europeu, pode conferir ao BCE atribuições específicas no que diz respeito às políticas relativas à supervisão prudencial das instituições de crédito e de outras instituições financeiras, com exceção das empresas de seguros.

Artigo 105º-A

1. O BCE tem o direito exclusivo de autorizar a emissão de notas de banco da Comunidade. O BCE e os bancos centrais nacionais podem emitir essas notas. As notas de banco emitidas pelo BCE e pelos bancos centrais nacionais são as únicas com curso legal na comunidade.

2. Os Estados-membros podem emitir moedas metálicas, sem prejuízo da aprovação, pelo BCE, do volume da respectiva emissão. O Conselho, deliberando de acordo com o procedimento previsto no artigo 189.o-c e após consulta do BCE, pode adotar medidas para harmonizar as denominações e especificações técnicas de todas as moedas metálicas destinadas à circulação, na medida do necessário para permitir a sua fácil circulação dentro da Comunidade.

ANEXO II – Indicadores econômicos de países europeus selecionados



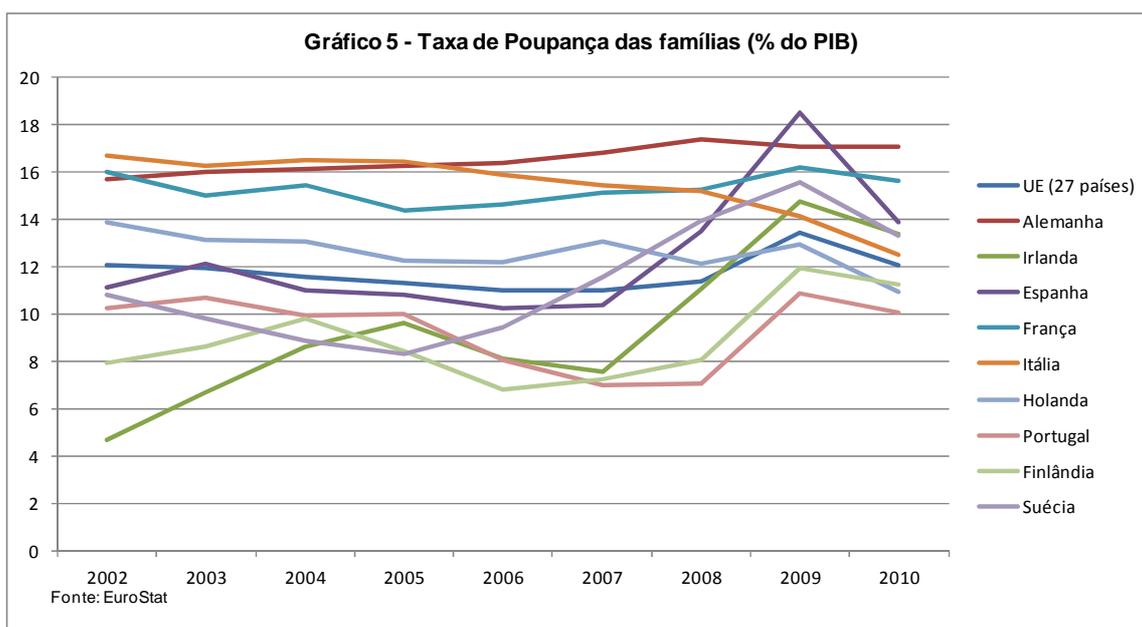


Tabela 4 - Gastos com proteção social (% do PIB)

País	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Alemanha	29,1	29,5	29,6	29,7	30,3	30,7	30,1	30,0	28,9	27,8	28,0	31,4
Irlanda	15,1	14,5	13,8	14,7	17,0	17,7	17,9	17,9	18,2	18,8	22,0	27,9
Grécia	21,7	22,7	23,5	24,3	24,0	23,5	23,6	24,9	24,7	24,8	26,3	28,0
Espanha	20,2	19,8	20,0	19,7	20,0	20,3	20,3	20,6	20,5	20,7	22,1	25,0
França	30,1	29,9	29,5	29,6	30,5	31,0	31,4	31,5	30,9	30,6	31,0	33,1
Itália	24,6	24,8	24,7	24,9	25,3	25,8	26,0	26,4	26,6	26,7	27,8	29,8
Holanda	27,8	27,1	26,4	26,5	27,6	28,3	28,3	27,9	28,8	28,3	28,5	31,6
Portugal	20,2	20,6	20,9	21,9	22,9	23,3	23,9	24,6	24,6	23,9	24,3	26,9
Reino Unido	26,3	25,7	26,4	26,8	25,7	25,7	25,9	26,3	26,0	23,3	26,3	29,2
Islândia	18,3	18,8	19,2	19,4	21,2	23,0	22,6	21,7	21,2	21,4	22,0	25,4

Fonte: EuroStat

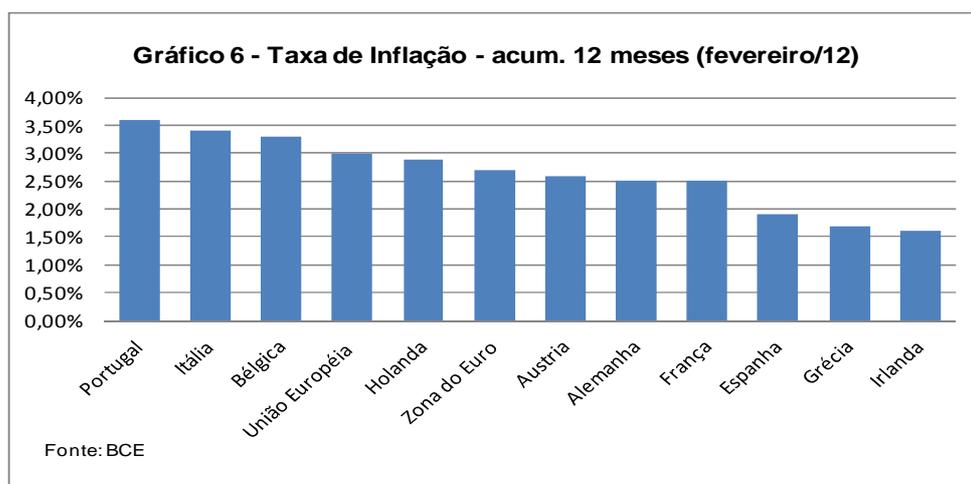


Tabela 5 - Índice de Preços ao Consumidor (%) - Anual

País	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988
Austria	3,55	1,69	0,4	3,22	2,2	1,69	2,11	1,95	1,3	1,7	2,29	1,96	0,52	0,82	1,16	1,78	1,63	2,71	3,19	3,46	3,1	2,79	2,16	1,44
Bélgica	3,47	2,33	-0,01	4,49	1,82	2,34	2,53	1,86	1,51	1,55	2,44	2,68	1,13	0,91	1,5	1,78	1,27	2,4	2,46	2,27				
Bulgária	3,39	3,04	2,47	11,95	7,57	7,42	6,04	6,15	2,35	5,81	7,36	10,32	2,57	18,67										
Alemanha	2,48	1,15	0,23	2,75	2,28	1,78	1,92	1,79	1,03	1,35	1,9	1,4	0,64	0,6	1,53	1,19								
Dinamarca	2,66	2,19	1,06	3,61	1,67	1,85	1,7	0,9	1,98	2,38	2,3	2,71	2,06	1,31	1,96	2,08	2,02	1,81	0,94	1,91	2,21	2,44	4,55	4,4
Estónia	5,08	2,74	0,2	10,61	6,74	4,44	4,11	3,03	1,39	3,59	5,62	3,94	3,1	8,79	9,27	19,8								
Espanha	3,05	2,04	-0,24	4,13	2,84	3,56	3,38	3,05	3,1	3,59	2,83	3,48	2,24	1,76	1,88	3,56	4,57	4,64	4,85					
Finlândia	3,32	1,69	1,64	3,91	1,58	1,27	0,77	0,14	1,3	2,01	2,66	2,95	1,31	1,35	1,22	1,07	0,41	1,6	3,33	3,25	4,53	5,76	5,23	4,47
França	2,29	1,74	0,1	3,16	1,61	1,91	1,9	2,34	2,17	1,94	1,78	1,83	0,56	0,67	1,28	2,09	1,78	1,71	2,21	2,44	3,4			
Reino Unido	4,46	3,3	2,17	3,6	2,32	2,33	2,06	1,34	1,36	1,26	1,23	0,8	1,33	1,56	1,82	2,5	2,71	2	2,53	4,23	7,5	7,04	5,23	
Grécia	3,12	4,7	1,35	4,23	2,99	3,31	3,48	3,03	3,44	3,92	3,65	2,89	2,14	4,52	5,44	7,87	8,9	10,22	13,35	15,7	18,47	19,89		
Hungria	3,92	4,72	4,03	6,03	7,93	4,03	3,48	6,77	4,68	5,24	9,08	9,96	9,97	14,22	18,45	23,5								
Irlanda	1,19	-1,57	-1,71	3,11	2,87	2,7	2,18	2,3	4	4,72	3,99	5,25	2,47	2,13	1,25	2,16								
Italia	2,9	1,64	0,76	3,5	2,04	2,22	2,21	2,27	2,81	2,61	2,32	2,58	1,66	1,98	1,9	3,98	5,37	4,19	4,5	4,99	6,22	6,25	6,05	4,9
Lituânia	4,12	1,19	4,16	11,09	5,82	3,79	2,66	1,16	-1,08	0,34	1,55	1,08	1,46	5,39	10,27	24,7								
Luxemburgo	3,73	2,8	0,01	4,09	2,65	2,96	3,76	3,23	2,54	2,06	2,4	3,78	1,02	0,97	1,38	1,16								
Holanda	2,48	0,93	0,97	2,21	1,58	1,65	1,5	1,38	2,24	3,87	5,11	2,34	2,03	1,77	1,86	1,43	1,39	2,15	1,62	2,82	3,15	2,41	0,79	0,04
Polónia	3,89	2,67	3,98	4,19	2,6	1,27	2,18	3,59	0,71	1,95	5,31	10,08	7,19	11,79	14,97									
Portugal	3,56	1,39	-0,9	2,65	2,42	3,04	2,13	2,51	3,26	3,68	4,41	2,8	2,17	2,21	1,89	2,93	3,98	4,96	5,92	8,86	11,45	13,3	12,26	9,53
Roménia	5,82	6,07	5,58	7,91	4,91	6,61	9,07	11,89	15,27	22,52	34,47	45,68	45,81	59,07	154,9	38,8								
Suécia	1,37	1,91	1,94	3,35	1,68	1,5	0,82	1,02	2,34	1,93	2,67	1,29	0,55	1,03	1,81	1,03	2,75	2,91	4,8	1,34	8,73	10,24	6,53	5,99

Fonte: BCE

Tabela 6 - Taxa de Desemprego Mensal dessazonalizada (mar/10 a fev/12)

País	fev-12	jan-12	dez-11	nov-11	out-11	set-11	ago-11	jul-11	jun-11	mai-11	abr-11	mar-11	fev-11	jan-11	dez-10	nov-10	out-10	set-10	ago-10	jul-10	jun-10	mai-10	abr-10	mar-10	
Áustria	4,19	4,12	4,16	4,37	4,27	4,01	3,77	3,8	3,97	4,22	4,14	4,19	4,41	4,43	4,21	4,15	4,16	4,33	4,49	4,53	4,48	4,47	4,55	4,54	
Bélgica	7,25	7,24	7,12	7,19	7,2	7,26	7,32	7,28	7,1	7,12	7,06	7,05	7,1	7,33	7,62	7,87	8,03	8,19	8,35	8,46	8,45	8,47	8,49	8,48	
Bulgária	12,41	12,15	11,84	11,63	11,31	11,12	11,07	11,06	11,17	11,12	11,2	11,09	11,06	11,16	11,27	11,33	11,09	10,72	10,35	10,15	10,07	9,98	9,88	9,67	
Alemanha	5,72	5,67	5,66	5,67	5,72	5,78	5,83	5,88	5,93	5,99	6,07	6,19	6,32	6,47	6,61	6,72	6,8	6,85	6,89	6,94	7,02	7,14	7,27	7,4	
Dinamarca	7,9	7,87	7,83	7,8	7,7	7,59	7,49	7,5	7,58	7,6	7,28	7,51	7,45	7,58	7,59	7,66	7,59	7,46	7,22	7,35	7,65	7,65	7,68	7,49	
Espanha	23,56	23,26	22,98	22,9	22,71	22,36	21,96	21,67	21,24	20,92	20,73	20,77	20,65	20,54	20,45	20,43	20,41	20,37	20,29	20,19	20,17	20,07	19,86	19,58	
Finlândia	7,42	7,47	7,51	7,55	7,61	7,68	7,73	7,77	7,79	7,82	7,88	7,95	7,99	8,02	8,05	8,08	8,11	8,18	8,28	8,37	8,44	8,51	8,58	8,64	
França	10	9,96	9,89	9,81	9,75	9,69	9,67	9,67	9,64	9,57	9,57	9,59	9,65	9,63	9,69	9,71	9,72	9,78	9,78	9,7	9,69	9,72	9,73	9,82	
Reino Unido				8,28	8,3	8,35	8,31	8,29	8,14	7,98	7,9	7,77	7,72	7,77	7,82	7,75	7,76	7,76	7,64	7,67	7,75	7,76	7,81	7,91	
Grécia				21,02	20,56	19,66	18,98	18,54	17,93	17,28	16,93	16,04	15,64	14,95	14,66	14,3	14,01	13,91	13,37	12,96	12,63	12,5	12,16	11,74	11,35
Hungria	11,02	11,27	10,95	10,85	10,91	10,87	10,94	10,95	10,97	10,93	10,88	10,76	10,8	11,24	11,03	11,14	11,16	11,05	11,06	11,17	11,25	11,17	11,32	11,33	
Irlanda	14,73	14,75	14,72	14,76	14,71	14,67	14,71	14,56	14,35	14,21	14,12	14,09	14,19	14,35	14,65	14,53	14,36	13,99	13,66	13,51	13,57	13,6	13,37	13,12	
Itália	9,32	9,15	8,92	8,82	8,51	8,57	8,26	8,27	8,22	8,25	8,19	8,22	8,1	8,17	8,13	8,1	8,32	8,11	8,16	8,39	8,42	8,75	8,75	8,58	
Holanda	4,9	4,98	4,87	4,94	4,78	4,54	4,38	4,33	4,14	4,25	4,17	4,17	4,28	4,27	4,31	4,36	4,38	4,43	4,51	4,56	4,51	4,49	4,48	4,52	
Polónia	10,17	10,13	10,06	10,03	9,94	9,82	9,72	9,64	9,58	9,57	9,5	9,4	9,37	9,42	9,56	9,58	9,63	9,58	9,51	9,5	9,54	9,59	9,67	9,95	
Portugal	14,98	14,81	14,59	14,05	13,57	13,03	12,66	12,51	12,57	12,67	12,58	12,42	12,3	12,26	12,25	12,23	12,27	12,33	12,3	12,18	12,12	12,02	11,91	11,72	
Roménia	7,12	7,23	7,47	7,58	7,33	7,65	7,49	7,45	7,42	7,43	7,63	6,98	7,08	7,28	7,15	7,26	7,09	7,06	7,29	7,18	7,23	7,14	7,25	7,69	
Suécia	7,51	7,6	7,47	7,46	7,5	7,27	7,42	7,36	7,44	7,66	7,43	7,67	7,58	7,82	7,77	7,81	8,04	8,22	8,23	8,5	8,09	8,6	9,06	8,5	
Eslovénia	8,69	8,71	8,74	8,71	8,55	8,33	8,06	8,09	7,97	7,93	7,98	8,06	8,06	8,03	7,97	7,62	7,55	7,34	7,36	7,28	7,44	7,38	7,25	6,94	
Eslováquia	13,98	14,03	14,06	14,03	13,86	13,62	13,47	13,35	13,32	13,31	13,31	13,33	13,43	13,56	13,74	13,93	14,14	14,3	14,38	14,44	14,48	14,5	14,59	14,72	
Zona do Euro	10,8	10,71	10,59	10,53	10,4	10,3	10,16	10,11	10,01	9,98	9,92	9,95	9,96	9,99	10,01	10,04	10,1	10,08	10,09	10,1	10,12	10,17	10,16	10,12	
União Europeia	10,15	10,09	10	9,96	9,87	9,79	9,69	9,63	9,55	9,53	9,47	9,45	9,46	9,52	9,56	9,58	9,63	9,61	9,61	9,62	9,65	9,7	9,72	9,74	

Fonte: BCE

Tabela 7 - Taxa de Desemprego Mensal dessazonalizada (set/08 a fev/10)

Pais	fev-10	jan-10	dez-09	nov-09	out-09	set-09	ago-09	jul-09	jun-09	mai-09	abr-09	mar-09	fev-09	jan-09	dez-08	nov-08	out-08	set-08
Áustria	4,44	4,41	4,58	4,78	5,11	5,16	5,03	5,01	4,99	4,73	4,75	4,61	4,31	4,3	4,45	4,14	3,74	3,74
Bélgica	8,44	8,35	8,22	8,07	8,02	8,07	8,13	8	7,83	7,69	7,71	7,77	7,64	7,5	7,21	7,07	7,1	7,17
Bulgária	9,34	8,85	8,45	8,12	7,72	7,46	7,18	6,86	6,49	6,25	6,15	6,11	5,87	5,62	5,41	5,17	5,21	5,31
Alemanha	7,5	7,57	7,63	7,7	7,78	7,87	7,94	7,98	7,97	7,92	7,84	7,74	7,63	7,48	7,31	7,17	7,1	7,1
Dinamarca	7,23	7,02	7,06	7,05	6,81	6,48	6,07	6,11	6,25	6,04	5,87	5,45	4,91	4,5	4,13	3,77	3,55	3,47
Espanha	19,37	19,19	19,12	18,97	18,89	18,74	18,48	18,24	17,99	17,85	17,64	17,35	16,72	15,88	14,91	14	13,14	12,31
Finlândia	8,7	8,73	8,73	8,72	8,67	8,6	8,53	8,45	8,31	8,12	7,89	7,63	7,34	7,06	6,85	6,69	6,58	6,51
França	9,92	9,98	9,98	10,03	9,97	9,71	9,59	9,52	9,54	9,56	9,43	9,21	8,94	8,64	8,39	8,19	8,01	7,9
Reino Unido	7,97	7,91	7,69	7,72	7,73	7,82	7,82	7,85	7,87	7,73	7,55	7,25	7,06	6,76	6,49	6,31	6,12	5,94
Grécia	11,09	10,82	10,1	10,41	10,1	9,81	9,55	9,79	9,3	9,14	9,06	8,91	8,86	8,68	8,31	7,9	7,63	7,53
Hungria	11,11	10,96	10,75	10,73	10,71	10,74	10,61	10,29	9,83	9,7	9,5	9,49	9,19	8,74	8,49	8,16	7,86	7,86
Irlanda	12,96	12,95	12,87	12,82	12,74	12,75	12,52	12,33	12,14	11,9	11,51	11	10,33	9,47	8,45	7,95	7,54	7,23
Itália	8,54	8,44	8,33	8,23	8,2	8,13	7,95	7,88	7,8	7,45	7,55	7,56	7,33	7,17	6,99	7,09	6,88	6,8
Holanda	4,49	4,53	4,38	4,24	4,07	4,04	3,9	3,81	3,6	3,54	3,48	3,25	3,19	3,12	3,09	3	3,02	3,07
Polónia	9,93	9,59	9,01	8,75	8,6	8,57	8,48	8,37	8,14	7,97	7,86	7,79	7,57	7,31	7,06	6,97	6,89	6,91
Portugal	11,47	11,5	11,23	11,2	11,18	11,14	11,13	10,99	10,72	10,48	10,32	10,09	9,76	9,32	8,87	8,61	8,51	8,65
Romênia	7,45	7,45	7,45	7,39	7,28	7,21	7,12	6,95	6,73	6,53	6,33	6,52	6,41	6,36	5,7	5,55	5,91	5,65
Suécia	8,8	8,87	8,93	8,72	8,71	8,71	8,78	8,36	8,4	8,88	7,82	7,8	7,7	6,84	6,79	6,97	6,31	6,4
Eslovênia	6,7	6,49	6,36	6,33	6,4	6,45	6,49	6,44	6,17	5,81	5,53	5,25	4,91	4,56	4,22	4,18	4,18	4,21
Eslováquia	14,72	14,54	14,28	14,04	13,67	13,2	12,68	12,21	11,7	11,28	10,94	10,57	10,05	9,53	9,09	8,86	8,75	8,79
Zona do Euro	10,1	10,07	10,02	10	9,98	9,9	9,8	9,73	9,62	9,5	9,41	9,25	8,99	8,68	8,34	8,1	7,85	7,69
União Europeia	9,72	9,65	9,52	9,48	9,43	9,37	9,28	9,19	9,08	8,94	8,8	8,63	8,37	8,05	7,72	7,5	7,28	7,14

Fonte: BCE