



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Arthur Nunes Do Couto

**UMA ANÁLISE DA ECONOMIA POLÍTICA DA UNIÃO EUROPEIA A PARTIR DO  
TRILEMA DE RODRIK**

Rio de Janeiro

2023

Arthur Nunes Do Couto

**UMA ANÁLISE DA ECONOMIA POLÍTICA DA UNIÃO EUROPEIA A PARTIR DO  
TRILEMA DE RODRIK**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como exigência para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Professor Dr. Ronaldo Fiani

Rio de Janeiro

2023

## CIP - Catalogação na Publicação

C871a Couto, Arthur Nunes do  
UMA ANÁLISE DA ECONOMIA POLÍTICA DA UNIÃO  
EUROPEIA A PARTIR DO TRILEMA DE RODRIK / Arthur  
Nunes do Couto. -- Rio de Janeiro, 2023.  
67 f.

Orientador: Ronaldo Fiani.  
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -  
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto  
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2023.

1. União Europeia. 2. Trilema de Rodrik. 3.  
Crise do Euro. I. Fiani, Ronaldo, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

ARTHUR NUNES DO COUTO

UMA ANÁLISE DA ECONOMIA POLÍTICA DA UNIÃO EUROPEIA A PARTIR  
DO TRILEMA DE RODRIK

Trabalho de conclusão de curso  
apresentado ao Instituto de Economia da  
Universidade Federal do Rio de Janeiro,  
como requisito para a obtenção do título  
de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 21/08/2023.

---

RONALDO FIANI - Presidente

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

---

ALEXIS NICOLAS SALUDJIAN

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

---

ANA CRISTINA REIF DE PAULA

Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

## **AGRADECIMENTOS**

Ao professor e orientador Ronaldo Fiani, nesse desafio intelectual e por ter despertado em mim o interesse por economia política internacional, que definitivamente mudou a minha vida e meu senso científico.

Ao meu irmão Gabriel, por ser a pessoa mais inteligente que conheço e um exemplo para o sucesso na vida.

Aos meus pais Sheyla e Edson, por todo o suporte emocional e financeiro para alcance dos meus sonhos a qualquer custo. Ao meu pai ainda pelas inúmeras contribuições e debates a respeito do tema, que com certeza estão contidos nas linhas desse trabalho.

Agradeço em especial à minha namorada Lívia, que sempre esteve ao meu lado nessa caminhada pela universidade e desafios pessoais.

E uma dedicatória aos colegas e amigos Pedro Doria, Luca Cardozo, Vinicius Velasco, Felipe Coelho e Felipe Corrêa pelos momentos compartilhados nas aulas e toda a ajuda que puseram a meu favor, com especial agradecimento ao Felipe Coelho, com quem dividi maior parte do tempo na universidade e todo o progresso acadêmica, construindo uma amizade inspiradora.

## **RESUMO**

O presente trabalho tem como objetivo apresentar o Trilema de Rodrik, que estabelece que é impossível ter simultaneamente soberania nacional, integração econômica e democracia plena. Será discutida a insuficiência quanto aos mecanismos de equilíbrio regional, o que ameaça a sustentabilidade do crescimento econômico da Europa e a coesão e legitimidade política do projeto de um federalismo europeu. Além disso, usando os conceitos estabelecidos por Rodrik, que compara as possibilidades estabelecidas dentro do trilema com o período do Padrão-Ouro, que imperou durante o século XIX e início do século XX, e com o Sistema de Bretton Woods, partindo do fim da II Guerra Mundial até a década de 1970, serão discutidas as contribuições do autor para o entendimento da atual conjuntura da UE.

Palavras-Chave: Trilema de Rodrik; crise do euro; união monetária, Bretton Woods; Padrão Ouro

## **ABSTRACT**

This paper aims to present Rodrik's Trilemma, which posits that it is impossible to simultaneously maintain national sovereignty, economic integration, and full democracy. The insufficiency of regional balancing mechanisms will be discussed, posing threats to the sustainability of Europe's economic growth, as well as the cohesion and political legitimacy of the project of European federalism. Moreover, utilizing the concepts established by Rodrik, which compare the possibilities within the trilemma with the Gold Standard period prevailing during the 19th and early 20th centuries, and with the Bretton Woods System from the end of World War II until the 1970s, the author's contributions to understanding the current EU context will be examined.

Keywords: Rodrik's Trilemma; euro crisis; monetary union; Bretton Woods; Gold Standard

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1.1 – Trilema de Rodrik.....	21
Figura 2.1 – Trilema Macroeconômico e Padrão ouro – Câmbio fixo e livre fluxo de capitais.....	25
Figura 3.1 –Trilema De Rodrik aplicado à EU.....	44
Figura 4.1 – O modelo de combate à crise da Zona do Euro.....	49

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1 - Comércio e PIB mundial em comparação – (1920 – 2012) .....	15
Gráfico 1.2 - Fluxo de capitais em valores absolutos (1970 – 2005) .....	16
Gráfico 1.3 - Ocorrência de crises financeiras em países avançados e emergentes (1992 – 2011).....	17
Gráfico 2.1 - Mobilidade de capitais e a incidência de crises bancárias: porcentagem de países em crises bancárias (1800 – 2000).....	27
Gráfico 2.2 - Comparação Transferência social como proporção do PIB entre os períodos (1820 – 1910) e (1910 – 2016).....	30
Gráfico 3.1 - Taxas de Juros de longo prazo dos países da UE (1993 – 2017).....	39
Gráfico 3.2 - Déficit em Conta Corrente como porcentagem do PIB dos países da EU.....	40
Gráfico 3.3 - Dívida pública grega em comparação com a dívida média da Eurozone (1977 - 2017).....	41
Gráfico 3.4 - Dívida Pública Nominal e em proporção do PIB das economias europeias- (2010).....	43
Gráfico 4.1 - Taxa de desemprego (2004-2015).....	50
Gráfico 4.2 - Gasto total real governamental: comparação Zona do Euro e EUA (2006-2014).....	51
Gráfico 4.3 - Variação da taxa de desemprego comparativa EUA x Zona do Euro (2008-2014).....	51
Gráfico 4.4 - Crescimento da renda por decimal (2008 – 2013).....	52
Gráfico 4.5 - PIB das nações mais afetadas pela crise na Europa (2008 – 2015).....	53
Gráfico 4.6 - Investimento público como % do PIB Maastricht 12 (1985 – 2019).....	55
Gráfico 4.7 - À esquerda crescimento da remuneração por trabalhador e à direita crescimento da produtividade do Norte e Sul da UEM (1999 – 2011).....	56

Gráfico 4.8 - Crescimento da Produtividade Total dos Fatores (PTF) dos países da ZE (1990 - 2016).....	57
--	----

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

BCE – Banco Central Europeu

FMI – Fundo Monetário Internacional

GATT – General Agreement on Tariffs and Trade

UE – União Europeia

ZE – Zona do Euro

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO:</b> .....	<b>11</b>
<b>1. O TRILEMA DE RODRIK E A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA</b> .....	<b>13</b>
1.1 A ECONOMIA POLÍTICA DA GLOBALIZAÇÃO.....	14
1.2 O TRILEMA FUNDAMENTAL DA INTEGRAÇÃO ECONÔMICA .....	18
<b>2. O TRILEMA DE RODRIK EM UMA PERSPECTIVA HISTÓRICA:</b> .....	<b>22</b>
2.1 A CAMISA DE FORÇA DO PADRÃO OURO:.....	22
2.2 O COMPROMISSO DE BRETTON WOODS .....	27
2.3 A GOVERNANÇA GLOBAL E O DESAFIO EUROPEU.....	30
<b>3. A DINÂMICA DA CRISE DA UNIÃO EUROPEIA</b> .....	<b>33</b>
3.1 A ESTRUTURA ECONÔMICA DA UE.....	33
3.2 A CRISE DA PERIFERIA EUROPEIA: .....	37
3.3 O TRILEMA DE RODRIK E OS CAMINHOS DA UE: .....	44
<b>4. AS LIÇÕES DO PADRÃO-OURO PARA A UNIÃO EUROPEIA:</b> .....	<b>46</b>
4.1 A MORTE DA DEMOCRACIA PARA A SOBREVIVÊNCIA DO EURO E DA UNIÃO EUROPEIA: O PADRÃO-OURO EUROPEU .....	47
<b>CONCLUSÃO:</b> .....	<b>58</b>
<b>REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA:</b> .....	<b>62</b>

## **INTRODUÇÃO:**

No campo da economia política internacional, poucos casos envolvem tamanha complexidade e feito histórico como a União Europeia, que se mostra caso único de um bloco caracterizado por uma total integração econômica e parcial unidade monetária, uma vez que nem todos os integrantes da coalizão econômica adotaram o euro como moeda interna. Os efeitos macroeconômicos são extensos no que se refere ao aumento da eficiência das empresas europeias, com efeitos diretos sobre a produtividade e elevação da competitividade, ao garantir acesso a mercados maiores que estimulam o investimento privado e a inovação tecnológica (DE GRAUWE, 2006).

Contudo, a União Europeia pode também ser compreendida como um caso radical de globalização em nível regional como argumenta Rodrik (2011), ainda que em menor grau e tamanho físico, abdicando de qualquer restrição ou divisão entre suas economias nacionais, criando um mercado comum por meio do fim de controles sobre movimentos de capitais, pessoas e mercadorias, adoção de moeda única e harmonização regulatória favorável ao comércio. Partindo desse conceito, a União Europeia pode ser avaliada no que tange à ambiguidade dos resultados de tais preceitos, podendo ampliar o potencial de crescimento econômico das nações, ou a possibilidade de fragilização das economias dos países. Da mesma forma que a rápida expansão da integração econômica global a partir da década de 1990 trouxe novos conflitos para a própria inserção do Estado e de seu papel social sob as novas regras de um mercado expandido, Rodrik (2011, p. 133) afirma “Europe’s own dilemma is no different from that faced by the world economy as a whole”, defendendo que se pode extrair lições da atual experiência globalizatória para a compreensão das contradições do modelo da EU.

Com esse intuito, este trabalho procurará indagar os fatores de instabilidade presentes no atual modelo da UE, desenvolvendo sua análise tendo por base o chamado Trilema de Rodrik, que analisa os paradoxos intrínsecos ao processo de globalização e a uma integração econômica acelerada e independente em relação aos poderes dos Estados. Partindo desse escopo, Rodrik também faz um comparativo da atual fase da globalização com outros períodos históricos da organização do sistema econômico internacional, sendo esses principalmente o padrão-ouro e o sistema de Bretton Woods, como forma de entender as problemáticas que ameaçam a economia global na atual fase deste processo capitalista. Usando-se da mesma metodologia, serão aplicados esses conceitos e esses mecanismos comparativos ao modelo da UE, com o objetivo de apresentar uma análise do modelo liberal que sustenta o atual programa

de unificação econômica europeia, considerando a crise sociopolítica e econômica que desestabiliza as principais instituições europeias, e traçando um paralelo com as crises históricas que abalaram a economia global no passado, com destaque para o período do padrão-ouro, que ilustra como a supressão da autoridade monetária dos países, somada a uma total flexibilidade dos fluxos de capitais, pode comprometer o equilíbrio internacional. O sistema de Bretton Woods servirá como base das ideias que serviram como meio de regular a economia capitalista sem comprometer o poder dos Estados nacionais e das sociedades representativas.

No primeiro capítulo do trabalho, será exposto o conceito de globalização econômica capitalista e suas consequências para autonomia dos estados nacionais e para a própria sociedade desses Estados, no que envolve a tomada de decisão em relação às políticas econômicas que definem questões fundamentais, tais como crescimento econômico e representatividade democrática. Aqui se fará a primeira apresentação do Trilema de Rodrik, que servirá de base para todo o trabalho, constituindo também sua principal crítica ao modelo de globalização.

Além disso, a divergência estrutural e diversidade entre os países europeus revela dificuldades na estruturação de uma representação democrática unificada capaz de solucionar os conflitos de interesse internos da Europa. Sendo o principal foco do trabalho, essa contradição fundamental da organização da UE, ao violar o trilema de Rodrik, será essencial para exposição dos problemas do bloco econômico. A tentativa de manter simultaneamente os Estados-nacionais europeus, a legitimidade democrática e uma abertura econômica total é a fraqueza institucional do atual momento da Europa, constituindo uma problemática definidora do futuro da Europa. Por conseguinte, ao analisar os fundamentos organizacionais da UE, será possível apontar os paradoxos nos quais os países europeus se encontram inseridos, assim como as possibilidades de redefinição da economia política europeia, evidenciando as incongruências do modelo de “hiperglobalização” europeia, e discutir os possíveis caminhos sugeridos por Rodrik para uma solução viável para o capitalismo europeu do século XXI.

No capítulo 2, será explorado os conceitos por trás do trilema e os períodos históricos relacionados à análise de Rodrik, detalhando cada uma das opções do trilema: O padrão ouro, Bretton Woods e a atual União Europeia. Ademais, ao demonstrar todos os *trade-offs* explicados por Rodrik, será caracterizada os desafios impostos à UE. Os mecanismos de governança europeia não assumem total independência decisória nos assuntos europeus. A resistência das nações e grupos de poder domésticos impedem a completa perda de autonomia nacional sobre as decisões de política econômica.

No capítulo 3, partindo da conceituação previamente estabelecida no capítulo 2, o arranjo que constitui a UE será descrito em termos históricos e políticos, sendo uma etapa importante para expor de modo mais eficiente as contradições que afetam a Europa, de maneira semelhante à ocorrida com a globalização capitalista e suas implicações para a economia política do bloco

De forma complementar, no capítulo 4, tomando como base a análise de Rodrik sobre os custos sociais e econômicos da globalização, será revista a profunda crise econômica que abalou a Europa a partir de 2007/2008, e sua relação com o modelo adotado pela União Europeia nos pós crise. Assume-se uma visão mais crítica acerca de como a UE e os termos de política monetária e fiscal impostos pelas normas de defesa do euro intensificaram a crise estrutural do bloco regional.

Por fim, na conclusão, será feito um resumo com os principais argumentos do trabalho dando sequência à crítica apresentada no capítulo anterior, serão apresentadas as dificuldades do atual modelo, ficando claro o atual paradoxo da “globalização” europeia e suas implicações., tentando enfatizar como as contribuições de Rodrik podem ter relevância para a compreensão do mundo, principalmente para a UE, servindo como ferramenta de identificação dos problemas que afetam a economia do bloco.

## **1. O TRILEMA DE RODRIK E A GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA**

O presente capítulo irá buscar explorar o conceito do trilema de Rodrik, que estabelece os custos, em termos de autonomia nacional e sustentação de regimes democráticos, de uma unidade econômica mundial em um contexto da globalização econômica que motivou a elaboração da crítica de Rodrik à tal modelo de integração internacional.

Ademais, as comparações históricas empregadas por Rodrik para explicar a impossibilidade de ter-se simultaneamente democracias, Estados nacionais e plena integração econômica serão a base para definir a posição da UE dentro do trilema, e, por consequência, as implicações para a economia do bloco.

Na seção 1, será exposto os principais fenômenos econômicos que caracterizam a globalização pós década de 1990, apresentando os principais indícios de uma nova rodada de integração entre as nações, de modo a redefinir o capitalismo como sistema internacional.

Na seção 2, ficará claro o argumento de Rodrik quanto às implicações desse processo para os Estados nacionais e para a democracia como modelo político, detalhando as premissas por trás do Trilema e o caráter de instabilidade intrínseco provocado pelo movimento de globalização. Na subseção 2.1, o primeiro caso do Trilema é demonstrado, correlacionando-o com o sistema do Padrão-Ouro e o seu funcionamento e problemáticas que desestabilizavam o sistema. Já na subseção 2.2, o segundo caso possível do Trilema será introduzido, sendo relacionado à operação do sistema de Bretton Woods, comparando-o com o Padrão-Ouro. Por fim, na subseção 3, será descrito o modelo referente ao da EU.

## 1.1 A ECONOMIA POLÍTICA DA GLOBALIZAÇÃO

A consolidação da nova ordem econômica internacional definiu uma nova fase contemporânea do capitalismo do final do século XX e início do século XXI, onde a chamada “hiperglobalização” (RODRIK, 2011, p.7) instituiu a lógica de mercado como dominante em nível global.

A nova fase de globalização, sendo comparável ao nível de integração do período anterior à Primeira Guerra Mundial (1870 – 1914), que também vivenciou uma intensa expansão do comércio e do investimento internacional, trazia consigo uma remodelação da economia política internacional, onde os fluxos financeiros e comerciais assumiriam o papel cada vez mais preponderante na definição das políticas econômicas e nacionais dos países pelo mundo (FAUBERT, 2012). O comércio cresceu a taxas maiores que o PIB global, e a mobilidade de capitais e amadurecimento dos mercados financeiros eram determinantes o crescente volume de investimentos internacionais. Como se encontra exposto no gráfico 1.1, após a década de 1970 com o fim do Sistema Bretton Woods, a extinção dos controles de capitais nos países em desenvolvimento levou a uma expansão dos fluxos financeiros em valor considerável e do comércio internacional, superando o crescimento do PIB global. O enfraquecimento dos controles e regulações sobre os capitais internacionais e sobre o comércio abriram caminho sistema internacional amplamente desregulado, generalizando a liberalização

financeira e, com isto, a redução dos custos de transação para o fluxo crescente de recursos entre mercados globais, conforme cita Rodrik:

It would alleviate the widespread concern that international competition creates a race to the bottom in labor and environmental standards at the expense of social inclusion at home. And it would allow the private sector to shoulder some of the functions that states are finding increasingly difficult to finance and carry out, as in public health and environmental protection, narrowing the governance gap between international markets and national governments (RODRIK, 2011, p. 129)

Gráfico 1.1: Comércio e PIB mundial em comparação – (1980 – 2016)

**PIB Global e Comércio Internacional (1980=100)**

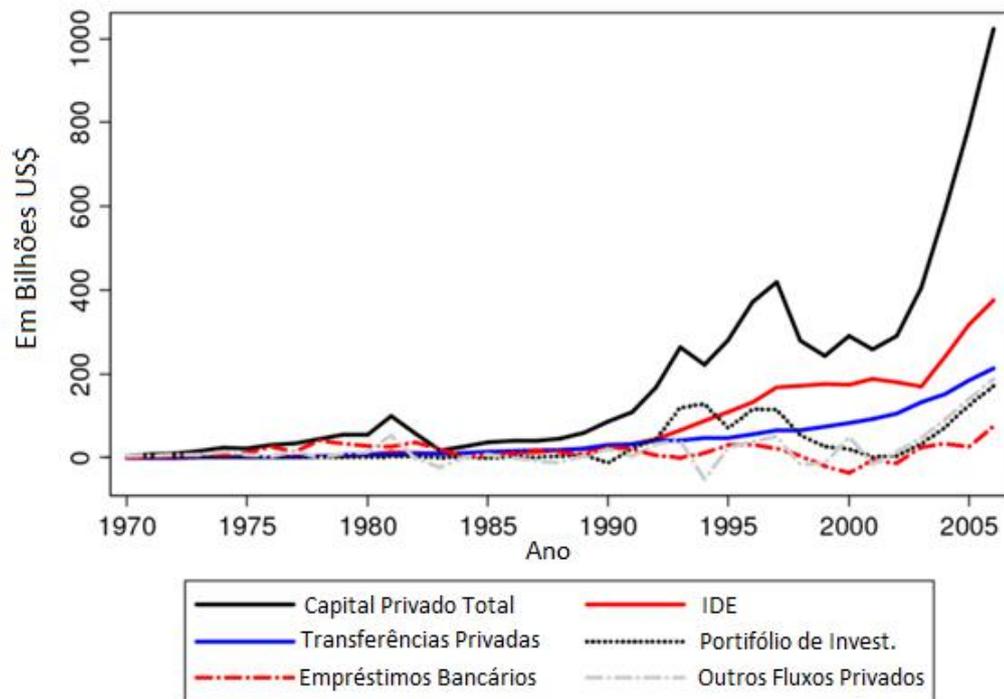
Ano	PIB (Índice 1980=100)	Comércio (Índice 1980=100)
1980	100	100
1982	105	105
1984	110	115
1986	120	130
1988	130	150
1990	140	170
1992	150	190
1994	160	220
1996	170	250
1998	180	280
2000	190	320
2002	200	350
2004	210	400
2006	220	450
2008	230	500
2009	220	450
2010	230	500
2012	240	550
2014	250	600
2016	260	650

Fonte: IMF WEO (Outubro 2012)

Fonte: Base de dados do FMI de 2012. Washington, DC: FMI, 2012.

Sob esse novo ambiente internacional, os mercados globais impõem aos Estados-nacionais e políticos gastadores uma maior responsabilidade fiscal e equilíbrio nas contas públicas, pois, caso contrário, estariam expostos à fuga de capitais e crises macroeconômicas (STIGLITZ, 2002). A relevância adquirida pelos mercados de capitais fica evidente no gráfico 1.2, onde se demonstra o crescimento exponencial dos fluxos de capitais no mundo a partir da década de 1970.

Gráfico 1.2: Fluxo de capitais em valores absolutos (1970 – 2005)



Fonte: World Economic Outlook Database 2012. Washington, DC: FMI, 2012.

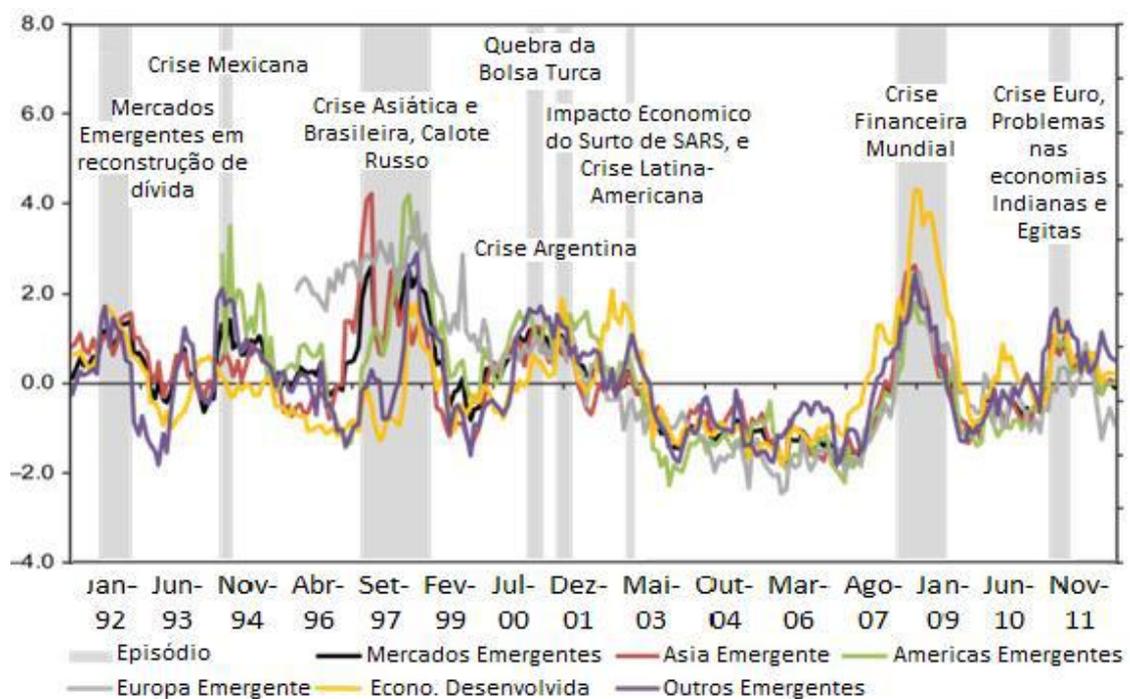
A redução dos controles de capitais e a remoção das barreiras protecionistas contribuíram para acelerar esse processo de integração internacional, que significou uma ampliação da interdependência econômica entre os países e reduziu o poder dos Estados no que se refere à organização e efetivação das relações internacionais (NYE, KEOHANE, 1977). Os efeitos benéficos do comércio internacional expansivo e dos livres fluxos de capital foram amplamente defendidos como caminho para o desenvolvimento econômico também como forma de defesa da globalização. Werner e Sachs (1995) argumentaram que a abertura econômica proporcionada pela globalização seria um fator chave no aumento das taxas de crescimento econômico e redução da pobreza global nos países subdesenvolvidos, pelo impacto na produtividade geral da economia.

Os mercados financeiros em particular aumentariam a eficiência do investimento por reduzirem os custos de transação entre poupadores e investidores globais, permitindo também que o excedente de capitais dos países desenvolvidos fosse reinvestido nos países emergentes, onde a escassez de capital e abundância de trabalho geravam maiores rendimentos ao investimento desses recursos. Sendo assim, a liberalização financeira operaria de maneira similar como fonte de estímulo ao crescimento econômico (KRUEGER, 2000).

Apesar de todo otimismo, as crises da década de 1990 demonstraram o caráter da vulnerabilidade dos Estados aos mercados internacionais e o “humor” volátil desses agentes globalizados (STIGLITZ, 2002). A instabilidade e as consequências macroeconômicas enfrentadas pelas nações emergentes da América Latina, do Sudeste Asiático e da recém transformada economia russa revelaram que os caminhos da globalização financeira levada ao extremo não viriam sem um enorme custo social e político. Os elevados juros necessários como mecanismo de estabilização dos mercados financeiros e estabilidade monetária demonstravam-se um grande desafio ao equilíbrio da economia nacional por parte do Estado.

O Gráfico 1.3 mostra como as crises cambiais e financeiras dos países subdesenvolvidos, somadas à crescente mobilidade de capitais a partir da década de 1980, levou a constantes crises externas e monetárias nesses países. O eixo vertical é um índice de medida para calcular o nível de “estresse” financeiro nos mercados emergentes com base nas bolsas globais e o câmbio desses países.

Gráfico 1.3 – Ocorrência de crises financeiras em países avançados e emergentes (1992 – 2011)



Fonte: Cyn-Young Park and Rogelio V.Mercado, Jr (2014, p. 12)

Portanto, a natureza dessa nova fase do capitalismo internacional não pode ser exclusivamente entendida pelo otimismo quanto ao crescimento do comércio, possuindo implicações também do ponto de vista da economia política internacional, na medida em que afeta também o escopo da organização política dos Estados. Este será o foco da segunda parte do capítulo, ao analisar o conflito entre esse sistema globalizado e a autonomia do Estado-nacional por meio da consideração do Trilema de Rodrik.

## 1.2 O TRILEMA FUNDAMENTAL DA INTEGRAÇÃO ECONÔMICA

Como argumentou Stephen Krasner (1976), no campo das relações internacionais, a maximização do interesse econômico via comércio não é sempre sinônimo da maximização do interesse político dos Estados-nacionais, pois ganhos sociais que não podem ser capturados por preços de mercado, como autonomia nacional e estabilidade social, não podem ser considerados dentro de um sistema econômico descentralizado e globalizado, onde a tendência internacionalista do capital financeiro confronta os interesses econômicos específicos de cada país.

Historical experience suggest that policy makers are dense, or that the assumption of the conventional argument are wrong. Free trade has hardly been the norm. Stupidity is not a very interesting analytic category. An alternative approach to explaining international trading structures is to assume that states seek a broad range of goals. At least four major states interest affected by the structure of international trade can be identified. They are: political power, aggregate national income, economic growth and social stability. KRASNER (1976, p.319)

Mesmo assumindo as conclusões da teoria neoclássica de que a abertura econômica expandida pela globalização está diretamente relacionada com crescimento da renda nacional, a globalização impacta a oferta de bens de grande valor social por parte dos Estados ao restringir a autonomia das autoridades de realizarem política macroeconômica (CHANG, 2014). A necessidade de estabilização das moedas nacionais e do câmbio por meio de influxos de capital estrangeiro impõe políticas vistas como de favorecimento e redução dos custos das transações internacionais e garantia de rendimentos a baixos riscos ao capital estrangeiro, tornando custoso para a economia a manutenção de regime burocráticos e controles econômicos voltados para interesses de classes internas nacionais, conforme será mais bem detalhado no capítulo 2 (RODRIK, 1997). Ou uma nação com políticas de bem-estar social sólidas que necessite de uma carga tributária mais elevada sofra com uma fuga de capitais e perda de competitividade internacional frente à concorrência externa (MISHRA e YADAV, 2018). Como resume Rodrik:

“In this world, governments pursue policies that they believe will earn them market confidence and attract trade and capital inflows: tight money, small government, low

taxes, flexible labor markets, deregulation, privatization, and openness all around".  
RODRIK (2010, p.123)

O Estado se absteria, então, conclui Rodrik, de suas funções sociais em prol do fortalecimento das instituições de mercado, voltado para fornecimento de serviços como estabilidade do sistema monetário e proteção dos direitos de propriedade dos investidores. Parece ficar claro, portanto, que o custo de manutenção de tal ordem globalizadora ocasiona perdas de natureza social, pois o processo de globalização reduz ou limita a capacidade de realização de políticas públicas para os grupos sociais internos, afetando a natureza de distribuição da renda, uma vez que as políticas públicas se voltam para a estabilização econômica em prol de grupos externos tais como investidores internacionais e empresas multinacionais.

Alguns riscos de uma integração comercial e financeira mais radicais já era conhecidos no início do processo de globalização a partir dos anos 1990. Já era sabido àquela altura que uma das consequências de tal processo é a perda de autonomia da política macroeconômica, tal como explicitado pelo modelo de Mundell-Fleming (1963). O modelo afirma que é impossível para um país ter simultaneamente uma taxa de câmbio fixa, livre movimento de capitais e uma política monetária autônoma, de forma que uma nação só pode escolher dois desses três objetivos.

Por exemplo, se um país optar por manter uma taxa de câmbio fixa e permitir o livre movimento de capitais, ele não pode ter uma política monetária autônoma. Nesse caso, a política monetária é efetivamente determinada pela oferta e demanda de moeda e pelas condições de mercado internacional. Da mesma forma, se um país optar por manter uma política monetária autônoma e permitir o livre movimento de capitais, ele não pode manter uma taxa de câmbio fixa. Isso ocorre porque o fluxo de capitais para dentro e para fora do país pode levar a variações na oferta e demanda de moeda, o que, por sua vez, pode afetar a taxa de câmbio (EICHENGREEN, 2018).

Por fim, se um país optar por manter uma taxa de câmbio fixa e manter uma política monetária autônoma, ele não pode permitir o livre movimento de capitais. Nesse caso, o país precisará impor controles de capital para evitar que os investidores comprem e vendam ativos financeiros em grande escala, o que pode afetar a oferta de moeda e a taxa de câmbio. Com isso, o fim dos controles de capitais que imperavam no sistema de Bretton Woods limita a capacidade dos Estados de alterar os níveis de renda e emprego de um país por meio dos instrumentos fiscais e monetários.

O modelo de Mundell-Fleming também é importante para a compreensão da definição do Trilema de Rodrik, ao apontar os custos para a política macroeconômica de um livre movimento de capitais e estabelecimento de câmbio fixo. Uma vez que a capacidade dos Estados de alterar a distribuição de renda e promover a expansão da renda via mecanismos expansionistas dentro do escopo social é reduzida, juntamente com sua capacidade para uma política monetária autônoma, é inevitável haver um efeito adverso em relação ao compromisso democrático que um Estado pode assumir junto à sociedade.

Ressalte-se como o argumento de Rodrik se relaciona diretamente com as implicações do modelo de Mundell-Fleming. As amarras impostas ao Estado em prol da plena mobilidade de capitais e estabilidade monetária operam como meios para reduzir e restringir o escopo da política econômica, com medidas restritivas sobre endividamento público e definição das taxas de juros internas.

Esse *trade-off* da economia política global tem como consequência um enfraquecimento da democracia como modelo de organização política, pois incapacita o Estado-nacional de operar os mecanismos de distribuição de renda e crescimento econômico, que são restringidos pelo comportamento da economia mundial (RODRIK, 2018). O enquadramento do Estado pela pressão externa das instituições representativas da globalização contesta o exercício de qualquer modelo de política democrática, ou seja, voltada para os grupos internos e baseados no bem-estar interno da sociedade.

Nesse ponto, evidencia-se a primeira contradição do trilema e consequência imediata do trade-off apresentado: a crescente globalização, dada em um contexto em que os Estados-nacionais são a esfera máxima de poder distributivo, não é capaz de coexistir com a prática de políticas democráticas. Isso ocorre, pois tendo cada Estado autonomia frente a todos os outros, ou seja, sem um poder central acima dos Estados nacionais que concilie a distribuição de recursos entre as nações, os desafios impostos pela globalização e a competição internacional por recursos levam os Estados a adotarem políticas que ampliem os ganhos estrangeiros (juros altos, desregulamentação do mercado de trabalho, isenção tributária etc), visando a garantir o influxo de recursos e divisas estrangeiras necessárias para a estabilidade macroeconômica.

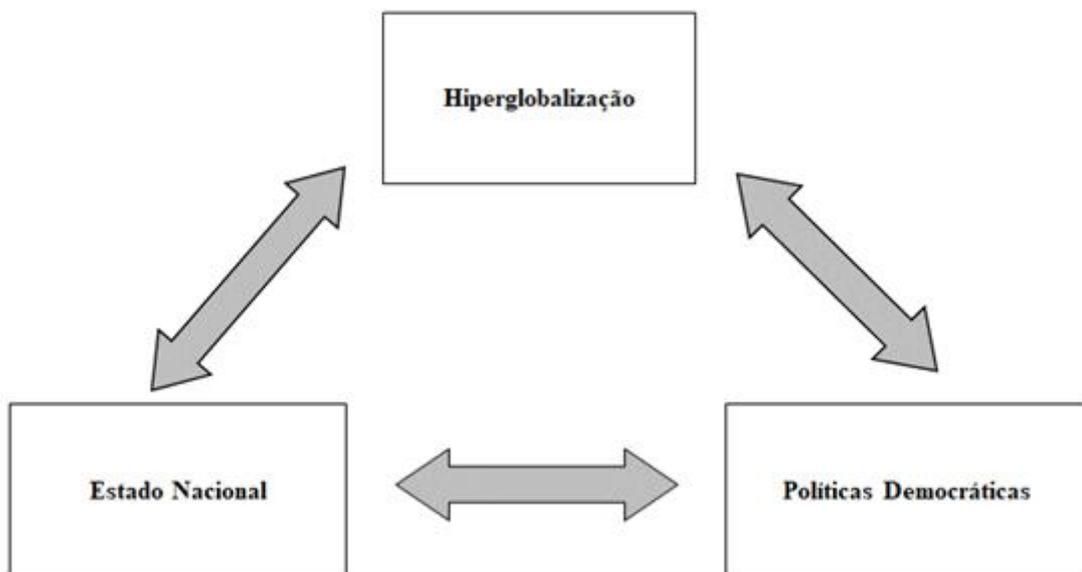
Os grupos sociais nacionais, prejudicados em termos distributivos por essas políticas, sofrem a consequente em capacidade de influenciar os rumos da política macroeconômica e aplicação dos recursos do Estado. Essa perda de representatividade e influência a respeito das políticas nacionais, seria na linguagem de Rodrik, o ataque aos fundamentos democráticos

provocados pela globalização. A forma de “escapar” dessa armadilha seria a existência de um Estado/autoridade política internacional que promovesse a redistribuição dos ganhos econômicos do comércio internacional entre as nações direcionada especialmente aos grupos sociais negativamente afetados. O Estado nacional seria, então, superado para que a democracia e a globalização pudessem coexistir via uma “governança global” (RODRIK, 2011, p. 124).

Pode-se estabelecer, sob essa mesma lógica, que em uma fase de rápida expansão do poder dos fluxos de capitais sobre a gestão da economia dos países, a manutenção do papel redistributivo e de proteção dos interesses dos grupos sociais nacionais pelo Estado, conciliada com a garantia da autoridade e autonomia do Estado nacional, passa, necessariamente, pelo controle e limitação desses fluxos de capitais desestabilizadores sobre a economia do país.

Em resumo, disso se segue a lógica do trilema, referida à impossibilidade prática de se alcançar os três princípios simultaneamente: democracia, Estados-nacionais independentes e globalização econômica, conforme segue na figura 1.1.

Figura 1.1 – Trilema de Rodrik



**Fonte:** Elaboração própria com base em D. Rodrik (2011)

Nas palavras de Friedman (1999), “your economy grows and your politics shrinks”, se referindo ao dilema entre democracia e Estado nacional imposto pela globalização. Michael Funke (2020) utilizou uma ampla base de dados para realização de testes econométricos para comprovação do Trilema na economia política das nações. Nas palavras do autor:

Our empirical results have several policy implications, and three of our results deserve highlighting. First, as stipulated in the trilemma, there are trade-offs among the three vertices deep economic integration, national sovereignty, and democracy. Second, the panel cointegration results may be interpreted as the simultaneous adoption of economic globalization, national sovereignty and democratic politics metrics. Third, our long- and short-run causality tests strongly support the existence of feedback among the three trilemma variables. Taken together, these mutual relationships among the three variables can be interpreted as a confirmation of the political globalization trilemma. FUNKE (2020, p.20).

O trilema explicita que a integração econômica global não passa distante dos rumos políticas globais. Os dois estão interligados, de forma que as consequências da globalização penetram a estrutura dos Estados nacionais e definem os rumos sociais desses Estados.

## **2. O TRILEMA DE RODRIK EM UMA PERSPECTIVA HISTÓRICA:**

Nesse segundo capítulo, serão apresentados os principais conceitos do trilema de Rodrik em uma perspectiva histórica comparativa, englobando a aplicação dos conceitos do capítulo 1 ao modelo do padrão ouro, Sistema de Bretton Woods e União Europeia, nessa ordem. O principal objetivo vai ser demonstrar a elaboração de cada uma das opções do trilema e o relacionando com cada período histórico apresentado. Por fim, o capítulo será finalizado com a aplicação desses conceitos para o melhor entendimento do atual paradoxo europeu sob a ótica teórica apresentada.

### **2.1 A CAMISA DE FORÇA DO PADRÃO OURO:**

Será visto agora como o padrão-ouro, o compromisso de Bretton-Woods e a Globalização afetaram os termos do Trilema de Rodrik

Sob essa ótica das implicações para os Estados nacionais da abertura econômica a nível global, pode-se definir a relação estabelecida entre o a primeira opção do trilema de Rodrik, analisando como as instituições favoráveis à globalização econômica e de fortalecimento do Estado nacional impactam a política dos Estados e os diferentes grupos sociais.

À situação caracterizada por manter-se ampla integração econômica e Estados nacionais autônomos, abdicando das políticas democráticas como critério distributivo e representativo, Rodrik denominou “camisa de força do padrão ouro” (RODRIK 2011, p. 116). Rodrik argumenta que o sistema financeiro global é tão complexo e interconectado que se tornou muito difícil para os países controlarem suas próprias políticas econômicas. Como resultado, os países são frequentemente forçados a adotar políticas que não são do interesse social, como cortes nos gastos públicos ou aumento dos impostos, a fim de evitar crises externas e fuga de capitais, mesmo que essas medidas não sejam do interesse de seus cidadãos.

Nesse sentido, o modelo de camisa de força do padrão ouro cria regras para estabilização da economia global e dos interesses internacionais, que envolvem uma agenda de privatizações, revogação ou abrandamento de legislações que são fonte de custos trabalhistas, simplificação e redução de impostos, entre outros, voltados para a maximização do potencial produtivo empresarial via redução de custos de transação internacionais. O Estado precisaria reduzir a sua participação na economia para criar uma economia suficientemente dinâmica e competitiva em nível global e que possa atrair investidores e gerar ganhos de produtividade (STIGLITZ, 2002).

A terminologia usada por Rodrik (2011) se baseia na comparação com o período do padrão ouro como sistema monetário vigente global no século XIX e XX. O sistema operava por meio da conversibilidade das moedas nacionais em ouro à uma taxa fixa, que funcionava para garantir a estabilidade do câmbio, reduzindo os custos do comércio internacional, do câmbio entre moedas (com o valor fixo em ouro de cada unidade monetária, naturalmente, as taxas de câmbio entre as moedas também eram fixas) e o risco de intervenções disruptivas no valor cambial, sendo a base de crescimento das finanças globais e do comércio internacional (EICHENGREEN, 1996).

Produzia-se, por meio da política de câmbio fixo, um nivelamento de política monetária com o objetivo de manter baixos os riscos de os Bancos Centrais não cumprirem os seus passivos bancários, ou seja, não garantirem a segurança da conversão da moeda emitida em ouro pela baixa oferta de reservas de ouro em relação ao montante total de moeda circulante. (EICHENGREEN, 1996).

Entretanto, esse mecanismo de ajuste ocorria por meio de aplicação de políticas contracionistas sobre a renda e o emprego em momentos de crise como meio de atração de fluxos de ouro, reduzindo a oferta de moeda em circulação, com o que uma deflação se seguia, e aumento da taxa de desconto. A contração da atividade econômica e maior competitividade

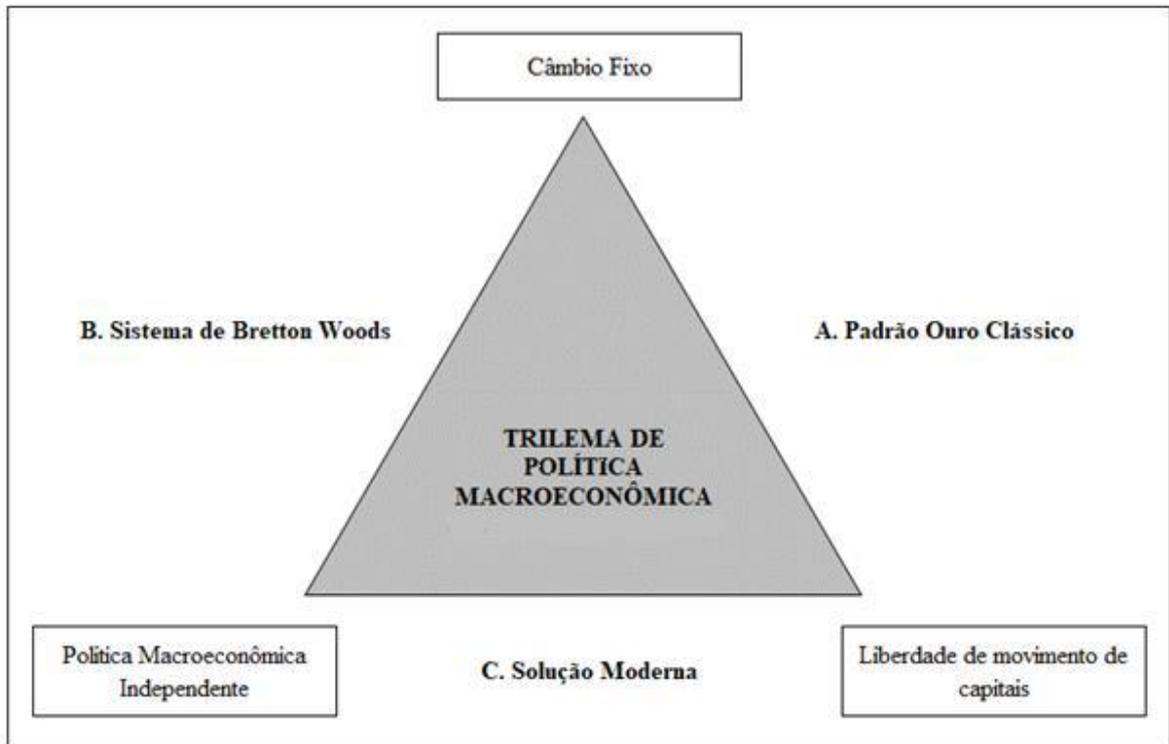
pela via deflacionária promoviam superávits de exportações e entradas de capital, que estabilizavam a oferta interna de ouro e, desta forma, de moeda.

Tal mecanismo é datado na literatura como o ajuste automático de Hume, apresentado pelo economista e filósofo inglês no século XVIII (HUME, 1752). Sob essa ótica, o objetivo fundamental da política monetária e dos mecanismos de ajuste humeanos era garantir o equilíbrio das contas externas de saída e entrada de ouro, o que só mudaria de perspectiva com a revolução keynesiana e a redefinição do papel dos Bancos Centrais em fomentar o pleno emprego pelo Princípio da Demanda Efetiva (EICHENGREEN, 1992).

Qualquer ameaça de não se manter alinhado com as políticas contracionistas necessárias para promover o acúmulo de reservas de ouro por meio de superávit externo, resultava em uma maciça fuga de capitais e aumento da demanda por ouro.

Ou seja, a confiança na autoridade monetária dependia da manutenção quase que incondicional da conversibilidade em ouro na taxa estabelecida, em outras palavras, a proteção do câmbio fixo. “As central banks suffered reserve losses, they were forced to ratchet up interest rates, aggravating unemployment and intensifying the pressure for devaluation, which was the source of capital flight.” (EICHENGREEN, 2008, p. 48). É possível demonstrar o custo do Padrão Ouro por meio do trilema de Mundell-Fleming (1963) apresentado no gráfico 1.2, segundo o qual na existência da obrigatoriedade da autoridade monetária em manter o câmbio fixo e exposta à fuga de capitais, a autoridade monetária tem de aplicar uma política macroeconômica anticíclica.

Figura 2.1 – Trilema Macroeconômico e Padrão ouro – Câmbio fixo e livre fluxo de capitais



**Fonte:** Elaboração própria baseada em Mundell-Fleming (1963)

A correção geral do sistema se dava por meio da flutuação de preços da economia e alterações no nível de atividade econômica, que pesava essencialmente sobre a demanda por trabalho e sobre o valor real do débito dos agentes econômicos com os bancos comerciais (EICHENGREEN, 1996). Não tendo a possibilidade de desvalorizar o câmbio para melhorar o saldo em conta corrente, os Bancos Centrais deveriam aplicar uma deflação forçada e uma subida nas taxas de redesconto para que houvesse um influxo de ouro. Desta forma, as elites financeiras e intelectuais mantinham a saúde financeira e monetária do sistema por meio da absorção de choques externos sobre os salários da classe trabalhadora e a renda dos agricultores, gerando uma pressão deflacionária e aumento do desemprego, uma vez que não havia a possibilidade prática de desvalorização cambial.

Adicionalmente, Eichengreen (2008) ainda estende o argumento, afirmando que tal ajuste só era possível pelo limitado acesso ao direito de voto e baixo poder político dos trabalhadores, que era excluídos da política:

Because the right to vote was limited, the common laborers who suffered most from hard times were poorly positioned to object to increases in central bank interest rates adopted to defend the currency peg. Neither trade unions nor parliamentary labor parties had developed to the point where workers could insist that defense of the exchange rate be tempered by the pursuit of other objectives. The priority attached by central banks to defending the pegged exchange rates of the gold standard remained

basically unchallenged. Governments were therefore free to take whatever steps were needed to defend their currency pegs. (EICHENGREEN, 2008, p. 2)

Em suma, o reduzido poder político dos sindicatos e concentração dos direitos eleitorais nas classes de maior riqueza, mais alinhadas com os interesses dos lucros internacionais das elites financeiras globais, mantinham o foco da ação do Estado no equilíbrio da conversibilidade em ouro e das contas externas, em detrimento das demandas sociais e da pluralidade democrática no que se refere à política econômica, com medidas de combate ao desemprego e desigualdade social.

Einchengreen (1996) aponta que o fim do sistema do padrão-ouro esteve ligado ao esgotamento social em relação à aceitação das políticas regressivas e socialmente injustas do padrão ouro, ressaltando como o fortalecimento de grupos sociais trabalhistas, como o Partido dos Trabalhadores ingleses e sua grande vitória na eleição de 1929, pressionaram o fim do sistema, uma vez que a crescente pressão social impunha a necessidade de um Estado que pudesse garantir o emprego e a renda das classes trabalhadoras.

Percebe-se que então que, as forças democráticas que ascenderam no século XIX foram importante fator para a contestação da legitimidade do sistema monetário vigente. A politização e representação social das classes antes prejudicadas pela política monetária do padrão ouro e a depressão econômica da crise de 1929 foram as causas do colapso ideológico do sistema.

Note a correlação direta com o Trilema de Rodrik apresentado no capítulo anterior. O Modelo do Padrão Ouro era muito prejudicial para a classe trabalhadora, ao excluir seus interesses das decisões macroeconômicas que regiam a economia nacional. De fato, Rodrik estrutura seu argumento ao definir a “camisa de força do padrão ouro”, fazendo uma analogia entre o período do padrão-ouro com as atuais condições de expansão da globalização econômica conforme Rodrik deixa claro:

We may be far from the classical gold standard or chartered trading companies today, but the demands of hyperglobalization require a similar crowding out of domestic politics. The signs are familiar: the insulation of economic policy-making bodies (central banks, fiscal authorities, regulators, and so on), the disappearance (or privatization) of social insurance, the push for low corporate taxes, the erosion of the social compact between business and labor, and the replacement of domestic developmental goals with the need to maintain market confidence. (RODRIK, 2011, p. 124)

A decisão de alinhar a política monetária e fiscal para atender os interesses e objetivos de empresas e investidores internacionais promovida pelos Estados nacionais, tem efeito semelhante aos limites impostos pelo regime do ouro no século XIX, com os custos do ajuste

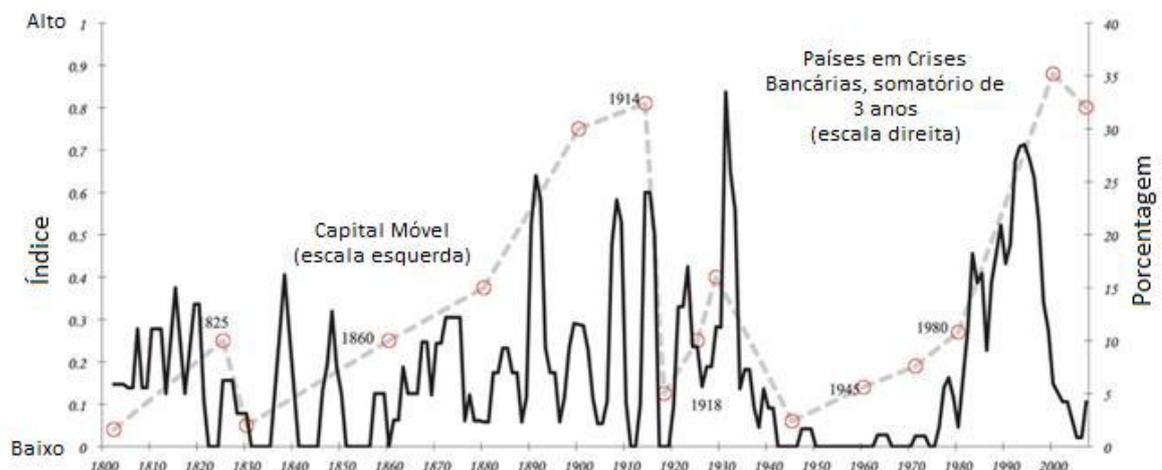
externo sendo alcançados analogamente, por meio da queda de preços e aumento do desemprego. A democracia é deixada de lado para o aprofundar da integração internacional.

## 2.2 O COMPROMISSO DE BRETTON WOODS

O colapso social e ideológico do Padrão Ouro abriu o caminho para uma reestruturação do capitalismo global sob um novo conjunto de regras políticas. Reconhecendo as políticas democráticas lideradas pelo Estado como pilar da estabilidade social e crescimento macroeconômico, é identificar imediatamente o conflito entre a estabilidade nacional interna e o alinhamento externo junto a expansão da globalização. Usando como referência o *trade-off* apresentado no primeiro capítulo, os objetivos fundamentais do Estado no escopo social se distanciam da expansão comercial, quando não devidamente alinhados com os objetivos das classes sociais nacionais. Sob essa perspectiva, como poderia se garantir a conciliação desses interesses internos e democráticos frente às pressões internacionais?

Nesse aspecto, Rodrik (2011) analisa o “O Compromisso de Bretton Woods” com dois pilares fundamentais: fortalecimento do Estado nacional e de políticas democráticas em detrimento de uma integração econômica desregulada. A única forma capaz de garantir a autonomia política interna seria se proteger das forças de instabilidade global. Como está explicitado no modelo de Mundell-Fleming da Figura 1.3, a ampla mobilidade de capitais serve como principal meio de transmissão de tendências internacionais recessivas.

Gráfico 2.1 – Mobilidade de capitais e a incidência de crises bancárias: porcentagem de países em crises bancárias (1800 – 2000)



Fonte: Carmen Reinhart (2012, p. 14)

O gráfico 2.2 apresenta esse efeito da mobilidade de capitais sobre as crises econômicas nacionais, deixando evidente como períodos de alta mobilidade de capitais estão relacionados com maior ocorrência de crises bancárias e financeiras. Eichengreen (2009) também reforça o papel da ampla mobilidade de capitais em desestabilizar as economias nacionais. Portanto, a superação das limitações da camisa de força do ouro, visando à garantia da democracia como pilar do direcionamento econômico nacional foram determinantes na estruturação de Bretton Woods. Com isso, Rodrik (2011, p.125) estabelece que a regulação e limitação desses fluxos financeiros, em outras palavras, a imposição de maiores custos de transação sobre os agentes internacionais, se faz necessária para proteção do Estado nacional democrático frente à globalização. O “Compromisso De Bretton Woods” nome inspirado pelo período compreendido pós Segunda Guerra Mundial, que Rodrik usa como exemplo histórico do sucesso de tais medidas na garantia efetiva da estabilidade social com crescimento econômico. Como explicou Rodrik:

The Bretton Woods regime championed the principle that national economies needed management to ensure full employment and adequate growth. This in turn required that they have sufficient “policy space” to conduct their monetary and fiscal policies. (RODRIK, p. 64).

Será visto agora com um pouco mais detalhe as características do sistema de Bretton Woods.

Como é sabido, o acordo entre as potências ocidentais para reorganizar o sistema monetário internacional no pós Segunda Guerra Mundial originou o chamado Sistema de Bretton Woods, o qual era baseado no controle de capitais, a conversibilidade do dólar em ouro e câmbio fixo entre o dólar e as outras moedas nacionais (GILPIN, 1987). No campo institucional, houve a implementação de organizações internacionais como *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT) e o Fundo Monetário Internacional (FMI) para combater as dificuldades econômicas globais e promover o crescimento do comércio. O GATT teria a função de promover a maior cooperação comercial entre os países e combater políticas discriminatórias. O FMI operaria em fornecer um suporte de liquidez às nações em problemas de déficit no balanço de pagamentos. Tais instituições e controles do “Compromisso de Bretton Woods”, visavam a capacitar as políticas de desenvolvimento nacional (recuperação do produto e pleno emprego) e a estabilização da economia em ocasiões de crises (RODRIK, 2011).

Os formuladores do sistema de Bretton Woods estabeleceram como pilar da nova economia mundial a autonomia de política econômica aos países (Estados nacionais), voltado para alcance do pleno emprego da classe trabalhadora (política democrática), permitindo que a política macroeconômica fosse flexível, ao abolir o livre movimento de capitais em consonância com as ideias de Mundell-Fleming (1963), como citado anteriormente.

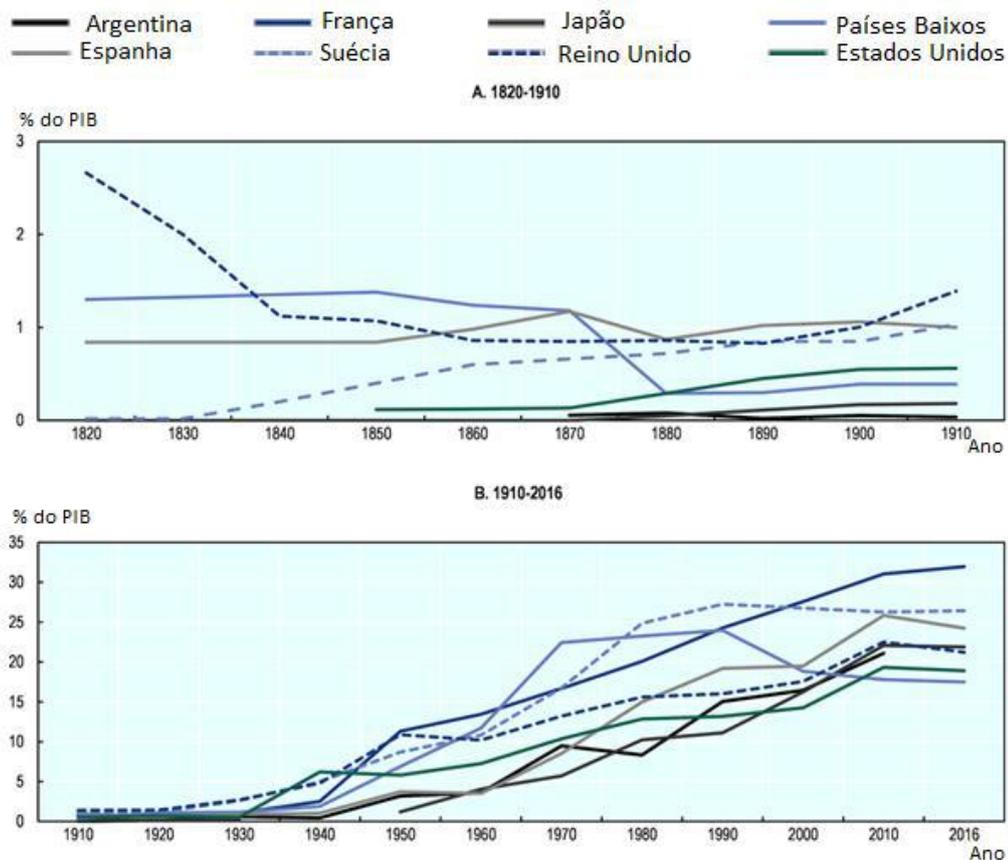
Com isso, foram introduzidos a partir de 1945 ferramentas de maior controle sobre o fluxo de capital estrangeiro com o objetivo de proteger os países dos ciclos de instabilidade e de bolhas financeiras, dando maior autonomia para o exercício da política interna com foco nos ganhos econômicos e sociais promovidos pelo pleno emprego e gastos sociais distributivos. O Estado de Bem-estar social passou então por uma forte ascensão e consolidação na economia europeia, o que se tornou evidente pela proporção do gasto público nacional voltado para políticas sociais. O caso emblemático da derrota do partido conservador nas eleições britânica de 1946 apesar da liderança de Winston Churchill, herói de guerra britânico, e a ascensão do partido trabalhista é a melhor representação da mudança imposta pelas novas demandas democráticas da classe trabalhadora do período (EICHENGREEN, 1992).

Ao limitar uma completa inserção econômica internacional, as regras de Bretton Woods privilegiaram a autonomia do Estado-nacional e a expansão de políticas democráticas de maior caráter representativo, como previdência social, seguro-desemprego e fortalecimento dos órgãos sindicais. Em outras palavras, visando a fortalecer o Estado-nacional e democrático, que viu sua participação crescer consideravelmente na economia e nos indicadores socioeconômicos no pós-guerra, foi necessário a regulação do sistema de movimento de capitais e concessão de autonomia e poder de decisão às autoridades fiscais e monetárias (EICHENGREEN, 1992).

As lideranças políticas nacionais teriam maior poder na definição dos rumos da política macroeconômica nacional, estabelecendo como objetivo a proteção do nível de emprego e o crescimento da renda nacional, tendo em compensação maior restrição da movimentação de capital internacional com implementação de maior regulação financeira, ou em outros termos, à custa da redução da globalização desenfreada. Os controles de capital eram atraentes, não apenas porque permitiram uma política monetária independente (novamente em consonância com Mundell e Fleming (1963)), mas também porque reduziram a disputa entre as nações pelos fluxos de ouro internacionais, que facilitou que as políticas fiscal e monetária se voltassem para uma política de maior despesa com as transferências sociais e redução dos juros, respectivamente (RODRIK, 2011). No Gráfico 2.3, fica claro esse crescimento com gastos com

transferências sociais como proporção do PIB, evidenciado o aumento contínuo durante o período de Bretton Woods, e a maior presença dessas políticas sociais em comparação com o período do padrão-ouro.

Gráfico 2.2: Comparação Transferência social como proporção do PIB entre os períodos (1820 – 1910) e (1910 – 2016)



Fonte: Base de dados da OCDE de 2020. Paris: OCDE, 2020

O Compromisso de Bretton Woods permitiu, por conseguinte, a compreensão histórica dos limites da globalização dentro de um sistema democrático. Assim como feito pelos EUA e Europa da década de 1950 até 1970, a manutenção dos direitos sociais e econômicos depende do entendimento das limitações impostas pela nova onda de expansão econômica crescente.

### 2.3 A GOVERNANÇA GLOBAL E O DESAFIO EUROPEU

A última possibilidade do trilema, conforme pode ser vista na Figura 1.1, define que o Estado-nacional poder ser substituído por um ordenamento internacional marcado por um “federalismo global” e garantido por inúmeras instituições internacionais de governança mundial, que assumiriam a função de regular os conflitos econômicos por meio do fornecimento de bens públicos e adotar medidas de equilíbrio econômico dos países. As funções jurídicas, distributivas e militares que se concentram nos Estados-nacionais seriam transferidas para um nível mais elevado, representando a autoridade soberana no globo. Sob essas condições, o trade-off entre a dinâmica interna e externa da economia desaparece, pois ocorre uma “internalização” do processo econômico, de forma a se tornar uma única economia integrada, em que a regulamentação comum e política homogênea removeriam os custos de transação associados às fronteiras nacionais.

Tais instituições ou Estado global centralizado poderiam ser indicados e formados de acordo com a legitimidade e participação social via processos democráticos de eleição (RODRIK, 2011). Em outras palavras, para que seja possível conciliar democracia e globalização, o trilema aponta que se deve superar o Estado nacional em prol de um governança global unificada.

A major move in the direction of global governance, in whatever form, necessarily would entail a significant diminution of national sovereignty. National governments would not disappear, but their powers would be severely circumscribed by supranational rulemaking and enforcing bodies empowered (and constrained) by democratic legitimacy. (RODRIK, p. 124).

Nas palavras de Rodrik, o caso real que mais se aproxima de tal modelo de governança global seria a União Europeia, com um aprofundamento do federalismo europeu e geração de instituições políticas supranacionais que teriam o dever regulamentação e execução conferidos (e limitados) pela legitimidade democrática.

European nations have achieved an extraordinary amount of economic integration among themselves. Nowhere is there a better approximation of deep integration or hyperglobalization, albeit at the regional level. Underneath Europe’s single market lies an enormous institutional artifice devoted to removing transaction costs and harmonizing regulations. EU members have renounced barriers on the movement of goods, capital, and labor. (RODRIK, 2011, p. 131)

A liberdade de fluxos de pessoas, mercadorias e capital tornam a UE um experimento regional de uma globalização levada à totalidade da integração econômica, sustentadas socialmente com defesa da democracia no âmbito político.

O fim do sistema de Bretton Woods, a partir da crise do petróleo da década de 1970 e o fim da conversão do dólar em euro marcaram o início de um regime internacional caracterizado

por um sistema monetário de câmbio flutuante e ausência de uma coordenação global unificada e estabilizadora como em Bretton Woods. As condições de globalização citadas na primeira seção se expandiram com o maior dinamismo econômico e fragilização do papel do Estado keynesiano. Fazia-se necessário um fortalecimento da unificação regional europeia como forma de enfrentar esse novo ambiente global e recuperar a economia europeia. Gilpin (2004) reforça que as mudanças econômicas da década de 1980 aumentaram o ímpeto de um projeto unificador europeu, visando a evitar conflitos econômicos entre as nações europeias que pudessem fragilizar o comércio e o crescimento regional.

No campo da política internacional, a dissolução do império soviético e a unificação da Alemanha Oriental e Ocidental levaram à consolidação do capitalismo no continente, introduzindo uma nova Europa na economia globalizada do final do século XX, e consolidaram seus recém-nascidos Estados independentes como as mais novas democracias da Europa, como Polônia, Eslováquia, Estônia entre outros, enquanto expandia o papel da Alemanha na Europa como líder regional e potência consolidada (GILPIN, 2004).

Posteriormente, a criação de uma moeda única para um conjunto de nações europeias, o euro, seria a maior representação do sonho de um Europa federativa e de uma economia regional consolidada e sob a mesma direção, por meio da criação de um aparato institucional centralizado e federativo de negociação e tomada de decisão dentro do bloco. O Banco Central Europeu e o Parlamento Europeu, por exemplo, representam tais instituições de governança regional que controlam a administração econômica e os debates europeus, a partir de membros indicados pelos meios democráticos com participação relativa de cada país membro dentro do bloco. Esse nível de integração econômica e institucional constitui, para Rodrik (2011) o mais próximo de uma “hiperglobalização”, com uma unidade econômica e monetária e governança regional plenamente consolidados. Funke conceitua a ideia de hiperglobalização de maneira que dá suporte à ideia de Rodrik, “Hyperglobalized countries accept all or at least most external standards restricting the domestic policy space so as to minimize transaction costs associated with national borders”. FUNKE (2020, p.14). Sob essa ótica, os países europeus, ao abrirem totalmente suas economias com a finalidade de formar um mercado único europeu amplamente integrado, colocando-se sob regras de governança econômica comum, constituem plenamente um caso de hiperglobalização em nível regional.

Nesse sentido, a interpretação de Rodrik quanto à EU e a construção do trilema são fundamentais para compreensão da instabilidade do bloco e crise do euro que abalariam a Europa. A partir dos conceitos estabelecidos nesse capítulo, e tendo o comparativo da

globalização econômica com o formato da EU, os *trade-offs* do trilema relacionados à implementação de uma integração econômica profunda poderão demonstrar o efeito deste arranjo para a crise econômica do bloco e suas implicações.

### **3. A DINÂMICA DA CRISE DA UNIÃO EUROPEIA**

Neste capítulo, com base no trilema e nos argumentos de Rodrik detalhados no capítulo anterior, em especial a última subseção que trata do caso da UE, será exposto como se estruturou um modelo de alta integração econômica dentro do bloco e como isso determinou a crise política e econômica da UE.

Na seção 1, será explicada a base sobre a qual se organizou o livre comércio e abolição de barreiras econômicas dentro da Europa, detalhando as regras estabelecidas e os limites que impunham à política econômica nacional dos países.

Na seção 2, os pilares da criação de uma economia comum europeia serão relacionados com a crise de endividamento que desestabilizou as economias periféricas do bloco, argumentando que esta foi provocada pelas contradições internas do bloco, mais especificamente, a tentativa de conciliar democracia, Estado nacional e integração econômica abrangente e profunda.

Na seção 3, dentro da perspectiva de crise e instabilidade, serão apontadas as possíveis soluções e caminhos que a Europa poderia ter adotado como forma de enfrentamento e superação da crise, escolhendo o sacrifício de um dos três pilares do sistema europeu, conforme o Trilema de Rodrik.

Na última seção, será visto que a Europa optou por uma reforma em direção a um novo “Padrão-Ouro” na ótica de Rodrik, como estratégia de fortalecer o bloco contra crises futuras. O aprofundamento da crise e fortalecimento das desigualdades europeias serão expostas como visão crítica a esse modelo.

#### **3.1 A ESTRUTURA ECONÔMICA DA UE**

A União Europeia foi produto de uma série de tratados que se iniciaram desde o fim da Segunda Guerra Mundial, que foram consolidando o bloco e as alianças europeias. O maior passo rumo a esse projeto se estabeleceu com o Tratado de Maasticht, de 1991, quando se criou a atual União Europeia. Nos moldes no qual foi realizado, o tratado instaurava de fato uma radical globalização econômica regional na Europa por meio da consolidação de uma unificação econômica e monetária, de forma que o continente Europeu se aproximou ao máximo da “hiperglobalização” de Rodrik. Por meio do Ato Único Comum, eliminaram-se as fronteiras internas, técnicas e físicas, que se colocavam à livre circulação dos cidadãos e das mercadorias. Ao mesmo tempo, isentava-se de impostos as mercadorias em trânsito que tivessem sido adquiridas em outros estados-membros.

A ideia de uma única economia europeia integrada que transcendia as fronteiras nacionais havia sido fortalecida no Tratado de Maastricht, criando a União Econômica e Monetária (UEM) e o euro, a moeda comum europeia. A adoção de uma mesma moeda seria importante para inúmeros benefícios econômicos, argumentavam os defensores: para redução dos custos de variação cambial presentes no comércio intra-europeu, como também para maior estabilidade financeira por meio da redução de forças especulativas sobre o câmbio entre as moedas; maior proteção contra choques monetários externos pela maior escala e diversidade de ativos disponíveis e ampla área de aceitação geográfica da moeda comum; homogeneidade de inflação e taxa de juros que reduziriam os conflitos macroeconômicos e os fluxos de capital desestabilizadores; menor custo de formalização de contratos comerciais e entre outros. Nesse sentido, Robert Mundell pode ser apontado como o pai da EMU e de seus possíveis benefícios na literatura.

Sob o modelo teórico de Mundell (1961) a respeito das áreas monetárias ótimas, para que seja preferível a adoção de uma mesma moeda em uma região, deve-se apresentar uma alta mobilidade de capital e trabalho entre os países e alto grau de integração comercial, pois, dessa forma, os mecanismos de ajuste macroeconômico de desemprego e inflação se dariam pela migração de trabalhadores e de capital de uma região para outra, dispensando assim a necessidade de uma política monetária autônoma para cada país. Em uma situação em que há imobilidade de capital e trabalho, o equilíbrio macroeconômico e do balanço externo entre duas nações sob um regime de câmbio fixo se daria por meio de variações no nível de emprego e renda (conforme no padrão-ouro).

De maneira adicional, quando as nações apresentam alto grau de proximidade econômica, a existência de uma moeda e política central única pode ser preferível à uma situação de múltiplas moedas e bancos centrais independentes. Assumindo dois países que compartilham um nível avançado de integração econômica, A e B, se um choque exógeno aumenta a pressão inflacionária de demanda sobre A e faz com que A tenha déficit em conta corrente com B, forçando o Banco Central de A a adotar uma política contracionista, o país B sofrerá uma redução de suas exportações e, conseqüentemente, aumento do desemprego. O que fica aparente é que o equilíbrio macroeconômico internacional fica dificultado, pois a política macroeconômica em uma nação implica um desequilíbrio macroeconômico em outra. Nessa situação, uma unidade monetária coordenada pelo mesmo BC facilitaria a coordenação de políticas macroeconômicas, de modo a aliviar os choques sobre ambos os países. O ajuste macroeconômico internacional, seria, portanto, alcançado pela realocação dos fatores (capital e trabalho) de um país para outro e via política monetária comum (MUNDELL, 1961, p.658).

Sendo assim, como argumentou Mundell, a flexibilização de movimentação de recursos e pessoas dentro da Europa seria pilar para um projeto de unificação monetária e criação do euro, com o custo, no entanto, de uma perda de poder de política monetária discricionária das nações envolvidas. As decisões e os rumos da moeda seriam apontados pelo Banco Central Europeu (BCE) e com quem os Bancos Centrais nacionais deveriam estar alinhados, como forma de evitar os efeitos deletérios de desequilíbrios provocados pelas divergências de políticas monetária. O sucesso monetário do euro dependia da confiança e seguridade do euro, sem o risco de políticas individuais por parte dos países membros que pudessem se desviar da estabilização monetária regional e que pudessem afetar a estabilidade de preços (baixa inflação) (MUNDELL, 1997, p. 45). O bem coletivo monetário europeu e as conseqüências positivas apontadas pela redução da incerteza e crescimento do comércio e da interdependência econômica demandariam uma perda do poder de cada nação de maneira isolada.

Baseado nesse princípio, em 1995, se estabeleceu o Pacto de Estabilidade e Crescimento. O pacto visava manter a saúde financeira do bloco e proteger contra crises e flutuações financeiras que ameaçassem a estabilidade do euro. Para isso, estabelecia que as nações não poderiam manter um déficit público superior a 3% do PIB nem uma dívida pública maior que 60% do PIB, sob o risco de sofrerem sanções e multas dentro do bloco. A ideia básica era de que, se emergissem expectativas nos mercados financeiros de que algum país dentro do bloco não seria capaz de cumprir suas obrigações de pagamento, tal fato poderia minar a confiança em todo o sistema monetário da Europa, por meio de fuga de capitais e corridas

bancárias. O efeito “manada” atribuído aos mercados financeiros tende a provocar um efeito dominó, que se trona ainda mais dinâmico em economias capitalistas abertas com livre mobilidade de capitais, onde se intensifica a propagação de crises econômicas, enquanto que a natureza de bem público da estabilidade do sistema bancário gera um efeito de *free rider*, em que os agentes econômicos (nesse caso os próprios Estados dentro bloco) não assumem os custos de estabilizar o sistema por meio de manutenção de baixo nível de endividamento e alta liquidez monetária. Por conta disso, é necessário a criação de instituições para reduzir os custos de fornecimento de tal bem público, no caso a estabilidade monetária do bloco, implementando regras capaz de reduzir o risco, regulando as atividades econômicas dos membros (CHARI & KEHOE, 2008).

No caso da UE, o BCE e as regras institucionais do Pacto de Estabilidade e Crescimento propõem uma série de limitações aos Estados europeus em direção a uma maior cooperação política centralizada do continente. Em termos práticos isso significava que os Bancos Centrais de cada país deveriam seguir de acordo com os objetivos de estabilização geral do ambiente monetário do euro planejado pelo BCE, mantendo uma política mais ortodoxa de baixa inflação e restrição ao aumento do gasto público e da base monetária (EICHENGREEN, 1992).

Embora os critérios de convergência de Maastricht e o PEC tenham estabelecido metas e tetos para os indicadores fiscais, diversos países à época da introdução do euro apresentavam estoques de dívidas públicas acima dos 60% do PIB. Segundo Eichengreen, essa decisão:

Entulhou a área do euro com um conjunto de países altamente endividados, enfrentando profundos problemas estruturais, algo que não tardaria a lhe impor dificuldade e a comprometer seus esforços para conferir à moeda papel internacional mais relevante. (EICHENGREEN, 2011, p. 94)

As regras definidas também afetavam os interesses dos países mais economicamente avançados do bloco, pois restringia a capacidade de utilização dos recursos públicos para aceleração da atividade econômica e medidas socialmente distributivas. O efeito direto era uma ameaça ao poder político das elites políticas nacionais, que levou a uma pressão para relaxamento das medidas macroeconômicas estabelecidas e prorrogação dos prazos anteriormente definidos. As mudanças promovidas pelas alterações do PEC flexibilizaram as finanças públicas nacionais por meio da maior tolerância a ocorrência de déficits públicos e da introdução de novos prazos para a aplicação de sanções aos países transgressores. A ocorrência de déficits excessivos foi permitida para o crescimento dos gastos em áreas sensíveis como políticas sociais, defesa e fomento ao desenvolvimento tecnológico. O trade-off entre estabilidade regional do euro e a estabilidade socioeconômica em nível nacional era explícito

no conflito político dentro da zona do euro, que acabou provocando a vitória dos interesses nacionais.

O conflito é de certa maneira inevitável. Como explicou Rodrik em seu modelo do trilema, o Estado-nacional ou a política de massas por meio da democracia seriam colocados a prova para sustentabilidade e crescimento do projeto da UE economicamente unificada que se definiu no Tratado de Maastricht. De forma que esse processo vem gerando diversos conflitos, no que se refere à manutenção de poder de escolha aos povos europeus, ou da segurança e autonomia do Estado-nação como detentor do poder último de decisão. Será demonstrado na próxima seção, que esta contradição dentro da UE representa o maior desafio para estabilização da economia europeia, e se mostraria como causa da crise financeira do euro a partir de 2007 e 2008. Os princípios estabelecidos por Rodrik e o *trade-off* tão discutido trariam as consequências de negligenciá-los abalando o euro e o futuro da economia europeia.

### 3.2 A CRISE DA PERIFERIA EUROPEIA:

Dentre as vantagens propostas na unificação monetária, a redução dos riscos relacionados a variações cambiais e choques contra o valor da moeda, no caso o euro, era evidente e um dos pontos de maior defesa para o sucesso do euro e a consequente aceleração do crescimento econômico europeu. Em parcela relevante, os países que mais se beneficiavam desse processo seriam os países de economias menores e de participação secundária no mercado internacional que poderiam usufruir de uma moeda de ampla aceitação regional/continental e condições macroeconômicas mais favoráveis. Pense por exemplo que, um país como Portugal poder usufruir da mesma estabilidade em termos de política monetária (inflação e taxas de juros similares em ambas as nações) que a Alemanha, que representa a terceira maior economia do mundo e possui historicamente uma baixa inflação e grande confiança dos investidores internacionais quanto à estabilidade econômica interna.

Tudo isso implicaria que o custo de ter acesso ao mercado de capitais internacionais se tornaria muito menor, pois há uma “socialização” entre as nações do risco relacionado ao euro, parecendo evidente que as nações mais pobres e de menor participação econômica relativa na união monetária se beneficiam do fato das principais nações do bloco como Alemanha e França apresentarem um baixo risco financeiro de crises ou choques internos de política. Com isso,

países como Grécia e Irlanda puderam usufruir de baixa taxa de juros considerados o risco e as condições inflacionárias de suas economias.

Se por um lado, esta situação representava uma oportunidade de crescimento econômico por meio de entradas de capitais via financiamento a baixo custo no sistema bancário do euro, aumentava o risco de um excesso de alavancagem financeira, que poderia se reverter em uma crise de confiança e retração dos capitais investidos. Porém, como descrito anteriormente, a imposição de regras mais rígidas quanto ao direcionamento das políticas macroeconômicas internas de cada nação não havia sido devidamente implementada. As regras de controle sobre a expansão fiscal e regulamentação financeira que antes estavam nas regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento foram parcialmente colocadas à parte em conta do custo que englobava limitar a capacidade de exercício independente de tais mecanismos, principalmente como meio de força política eleitoral com estímulo ao nível de emprego e programas sociais distributivos (EICHENGRENN, 2019).

-Eichengreen resumiu tal questão:

But the area's various mechanisms for coordination, the Stability and Growth Pact, the Excessive Deficit Procedure, and the Broad Economic Policy Guidelines, were honoured mainly in the breach. Representatives of Europe's national governments went to Brussels to discuss them, and then they went home and mainly did as they pleased. Like the Pope, the European Commission had no army to enforce its decisions. While national politicians spoke the language of cooperation, they were mainly concerned with the reaction of their domestic constituents when taking actual decisions. (EICHENGREE, 2010, p.19)

Não havia, assim, legitimidade ou interesse suficiente para a prática das regras limitantes necessárias para a estabilidade econômico do bloco monetário. Como deixou claro Snell:

At the same time, the Commission had not been given the power to investigate the data supplied by Member States, in deference to national sovereignty. More broadly, there seems to have been no desire to embarrass sovereign nation states or to push them too hard irrespective of national politics, and unelected European 'technocrats' were not keen to question the views of democratically elected politicians of the Member States. SNELL (2016, p. 8)

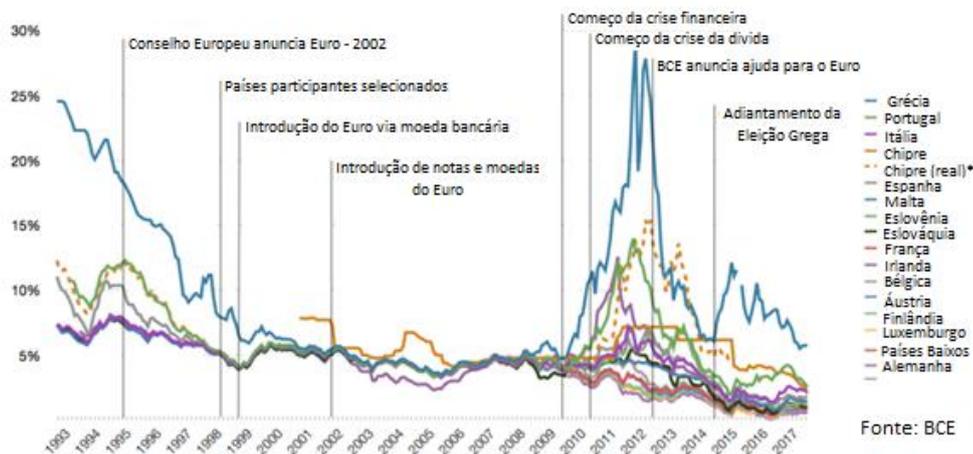
A consequência era um conflito quanto à manutenção da estabilidade do euro e de uma política monetária clara e consciente dentro do bloco econômico. As nações assumiam os benefícios relacionados a circulação livre do euro e ao fácil acesso ao barato capital financeiro, não assumindo os custos relacionados às externalidades negativas que poderiam estar relacionadas à essa atividade, configurando um claro problema de *free-riders* dentro da Zona do Euro. A saúde financeira da moeda e a abertura comercial e financeira total do qual o euro

dependia para o sucesso do projeto de integração não poderia conviver com políticas contrárias à estabilização monetária, explicitamente, políticas de gastos expansivos que pudessem ter consequências para todo o bloco econômico. No caso do euro, havendo liberdade fiscal para os Estados-nacionais, de acordo com Selgin:

The incentive to free ride will, finally, be especially great for relatively small participants, and for participants with relatively high debt ratios, other things being equal, for these participants will be capable of externalizing a relatively large share of the cost of any deficits they incur. (SELGIN 2013, p. 4)

Em suma, o euro permitiu uma expansão de dívida e mecanismos expansivos sobre a economia, “compartilhando” os custos de inflação e risco monetário com os outros países do bloco. Além disso, os países endividados podiam aproveitar dos benefícios monetários internacionais de um livre fluxo de capitais dentro do bloco e da legitimidade proporcionada por economias fortes como a alemã. Conforme o gráfico 3.1, a consolidação do euro foi seguida por uma queda constante em quase a totalidade das nações europeias das taxas de juros de longo prazo da Europa, fator diretamente responsável pela crise que explodiria em 2007/2008.

Gráfico 3.1 – Taxas de Juros de longo prazo dos países da UE (1993 – 2017)



Fonte: Base de dados do Banco Central Europeu de 2018. Frankfurt am Main: BCE, 2018.

Como fator adicional para a instabilidade financeira da moeda, a heterogeneidade quanto às condições econômicas entre os países do euro tinha impacto direto na esfera macroeconômica. Os diferenciais de produtividade resultavam em permanentes déficits externos na balança comercial, dada a impossibilidade de política de desvalorização cambial. (DIAS; MARQUES; RICHMOND, 2016). Inicialmente, países como Portugal, Grécia e Espanha puderam assumir os custos do endividamento por meio da entrada de capitais, ou

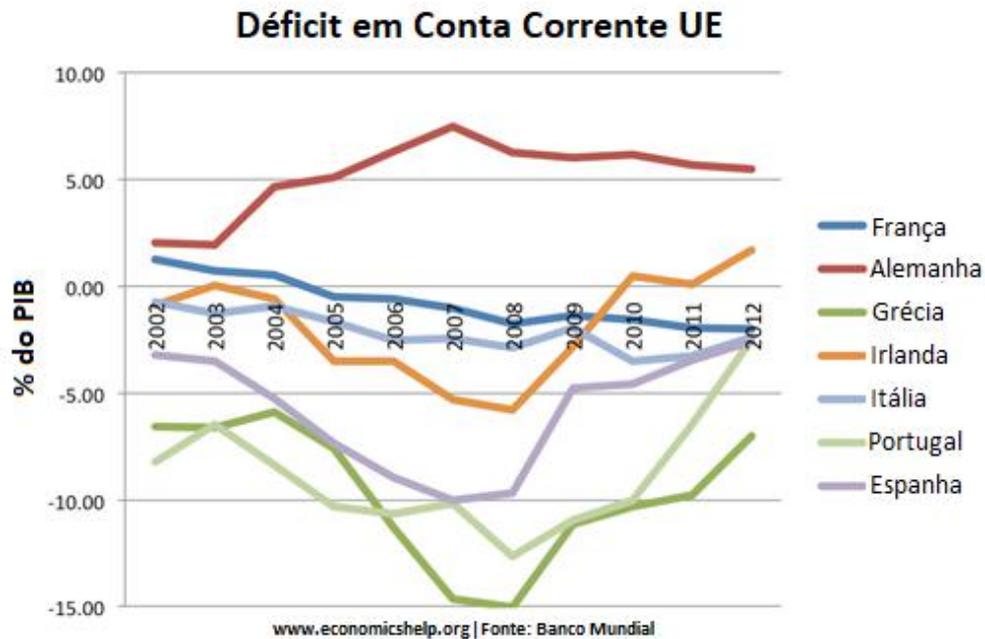
superávit na conta financeira. Enquanto isso, a Alemanha com sua histórica vantagem competitiva industrial e política de austeridade no âmbito fiscal operava como credora dessas nações, com simultâneos superávits em conta corrente (RODRIK, 2015). Como argumentou Snell, o desalinhamento de políticas e a busca por interesse próprio de cada nação, com nenhuma autoridade central suficientemente capaz de coordenação, comprometeria o euro em uma crise profunda:

The European monetary union lacked a mechanism that could stop divergent economic developments between countries... These divergent developments led to large imbalances, which were crystallised in the fact that some countries built up external deficits and other external surpluses. (SNELL 2016, p. 9)

A continuidade de déficits permanentes, como fica claro no gráfico 3.2, principalmente de nações como Portugal, Espanha e Grécia, sem a adoção de uma redistribuição dos recursos para os países de menor produtividade, visando melhorias institucionais e físicas da infraestrutura econômica para alcance de melhores taxas de produtividade, teriam como consequência o aprofundamento da crise financeira por meio risco de *default* sobre a dívida externa.

Essa lógica disruptiva seguia sem alterações pelos fortes interesses associados ao panorama econômico por parte das potências europeias como Alemanha, que se beneficiava dos constantes superávits externos. As potências credoras se utilizavam dos seus superávits comerciais com a periferia do euro como meio de estímulo à atividade industrial, enquanto os setores financeirizados dos países dependentes do crédito europeu (tanto o setor público como o setor bancário) podiam financiar a crescente dívida com o baixo custo do capital relacionado ao euro. No Gráfico 3.2, fica claro o desequilíbrio nas contas externas dentro do euro, observada pelo aumento dos déficits em conta corrente por grande parcela da periferia do bloco.

Gráfico 3.2 – Déficit em Conta Corrente como porcentagem do PIB dos países da UE



Fonte: World Development Indicators 2014. Washington, DC: Banco Mundial, 2014.

Essa problemática dos *free riders* pôde ser exposta também por Rodrik, constituindo um ambiente em que não havia nenhum interesse nacional específico para contestar a atual tendência de endividamento ascendente:

So Germany has to thank deficit countries like the United States, or Spain and Greece in Europe, for propping up its industries and preventing its unemployment rate from rising further. For a wealthy economy that is supposed to contribute to global economic stability, Germany is not only failing to do its fair share, but is free-riding on other countries' economies. (RODRIK, 2010, p. 2)

Construiu-se, desse modo, as bases para crise financeira da Zona do Euro, que viria a ocorrer a partir de 2007. A expansão do endividamento público e privado nos países economicamente mais expostos, os PIIGS (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha), com o financiamento advindo dos países centrais do bloco como Alemanha, que gozava de superávits comerciais com essas nações, comprometia a longo prazo a estabilidade financeira dessas nações. A união monetária, na ausência de uma correta integração política e mantendo a soberania fiscal dos países, conflitaria com o trilema de Rodrik, levando necessariamente ao colapso do euro como pilar dessa unificação econômica. O crescente nível de dívida, tanto pública como privada, implodiu e a situação se revelou insustentável. O gráfico 3.3 demonstra como países como a Grécia assumiram um endividamento desproporcional em relação ao restante do bloco, com sua relação dívida/PIB tendo crescimento exponencial.

Gráfico 3.3: Dívida pública grega em comparação com a dívida média da Eurozone % PIB (1977 -2017)



Fonte: Base de dados do Banco Central Europeu de 2018. Frankfurt am Main: BCE, 2018.

Na Grécia, o gasto público assumiu níveis de 60% do PIB nacional e uma relação dívida/PIB em torno de 115%, em que o acesso barato ao capital motivou um acelerado boom nos gastos internos, que se revelaram insustentáveis. A incorreta precificação do risco da dívida grega decorrente da inserção do euro ocasionou a instabilidade financeira atrelada ao panorama institucional da Europa (TAYLOR, 2011, p. 21).

Na Irlanda, a dívida foi assumida principalmente por agentes privados, sendo os bancos responsáveis pelo excesso de alavancagem financeira, com grandes empréstimos destinados ao setor imobiliário, que se viu mergulhado em uma bolha financeira a partir de 2007 (SNELL, 2016, p.9). A explosão da dívida imobiliária das famílias junto aos bancos ameaçava a liquidez do mercado financeiro, refletindo em uma contração dos empréstimos e uma recessão em termos de emprego e renda. As baixas taxas de juros associadas ao euro e a livre mobilidade de capitais entre as nações europeias, que era para ser um fator de estímulo ao crescimento econômico e produtividade, de modo que a economia irlandesa chegou a ser chamada de “Tigre Celta”, com taxas de crescimento anual médio de 5,9% entre os anos de 2000 e 2008, se reverteu

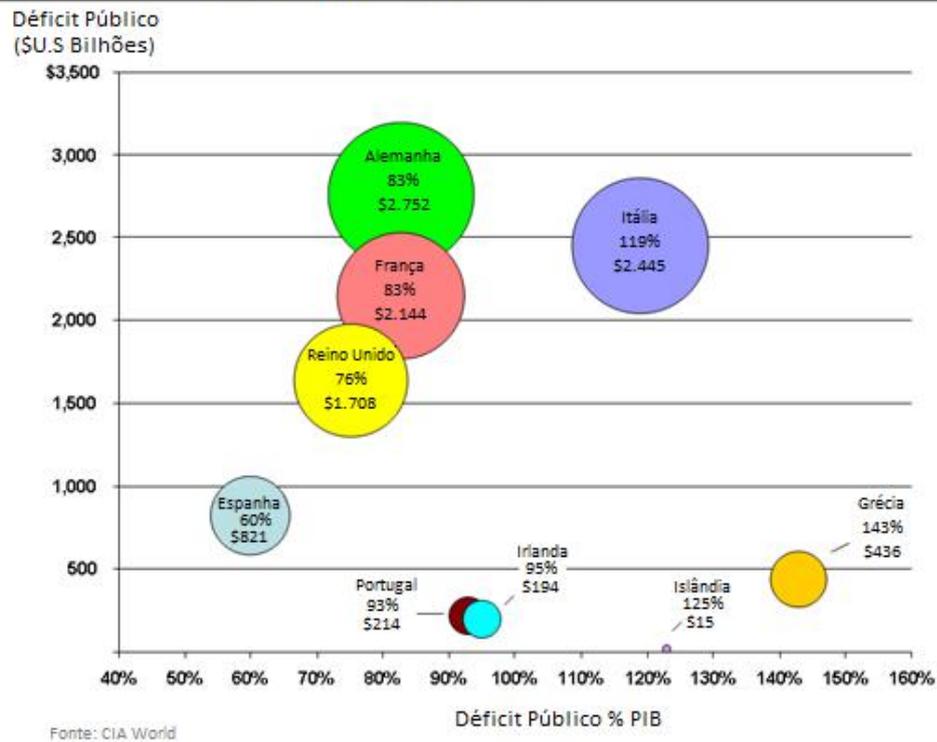
em um motor da instabilidade financeira e contração do PIB em 14% e aumento do desemprego de 5% para 14% de 2008 até 2010 (BERMINGHAM; COATES; O'REILLY, 2012, p. 1). Nas palavras de Eichengreen:

The situation in 2007-8, when claims on the Irish banking system peaked at some 400 per cent of GDP, was largely though not entirely unprecedented. This was an exceptionally large, highly leveraged banking system atop a small island. It grew out of the high mobility of financial capital within the single market. It reflected the freedom with which Irish banks were permitted to establish and acquire subsidiaries in other EU countries. (EICHENGREEN, 2015, p. 1)

Em outros países como Espanha e Portugal, a situação era similar. Portugal apresentava historicamente baixo crescimento do PIB e uma crescente dívida pública em relação ao produto nacional. O PIB per capita despencou 11 posições no ranking internacional do FMI, de 2000 a 2011, quando estourou a crise da dívida portuguesa. A dívida das famílias como uma porcentagem da renda disponível e a dívida das empresas como uma fração do PIB aumentaram entre 2000 e 2007. A primeira subiu de 107% para 146%, e a última de cerca de 84% para 105% (EICHENBAUM; REBELO; DE RESENDE, 2017). O Gráfico 3.4 deixa claro a comparação dos “PIIGS”, incluindo Portugal, Espanha, Itália, Irlanda e Grécia, em comparação com França, Alemanha e Reino Unido, ficando explícito o peso que a dívida assumiu para a economia desses países.

Gráfico 3.4: Dívida Pública Nominal e em proporção do PIB das economias europeias  
- (2010)

## Déficit Público e Dívida (%) PIB - 2010



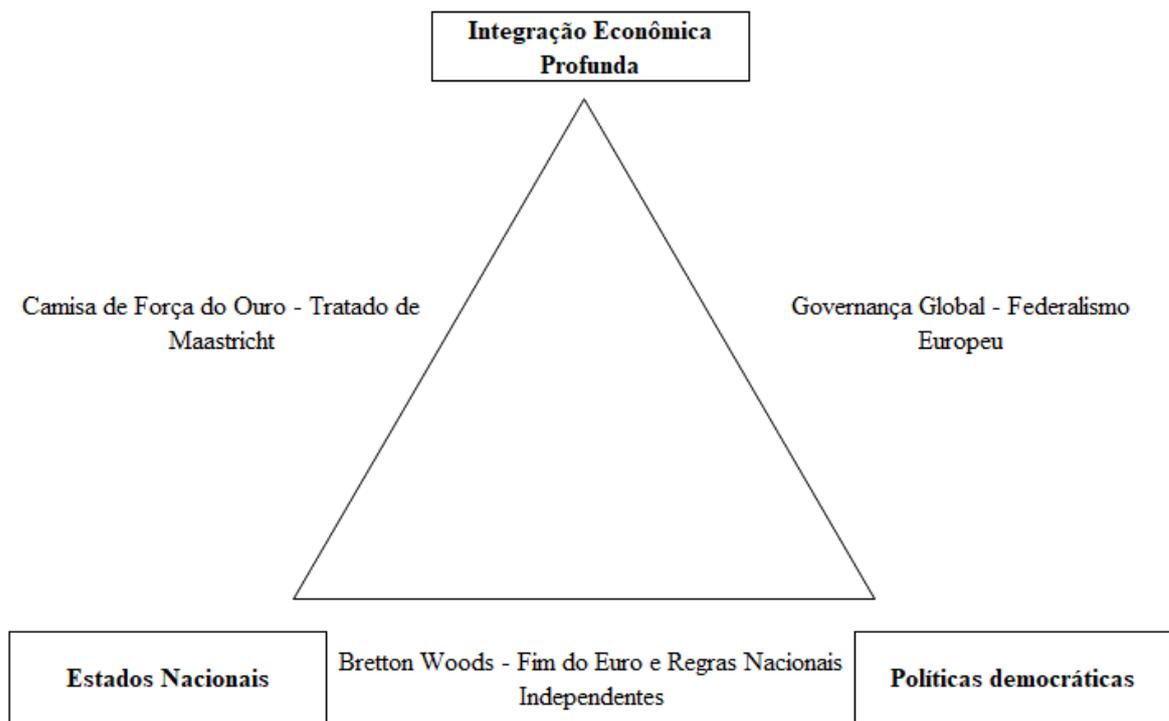
Fonte: Base de dados do CIA World Factbook de 2011. Washington, D.C: CIA World, 2011.

A crise solaparia as bases da estabilidade financeira de toda a região pelo receio internacional quanto ao futuro do euro. Um possível *default* da Grécia ou de Portugal, por exemplo, poderia levar à uma incerteza quanto à capacidade dos mercados de cumprirem seus passivos (o que levaria a um alta acentuada das taxas de juros e fuga de capitais, agravando a crise externa dessas nações e provocando uma forte perda de valor internacional do euro), e uma possível saída da Zona do Euro para que pudessem adotar a uma própria política monetária de desvalorização cambial iria inserir o risco de que outros países do bloco fizessem o mesmo, o que geraria um forte ataque especulativo contra a moeda e contra a economia dessas nações, em decorrência do possível risco de futuras desvalorizações cambiais acentuadas (EICHENGREEN, 2007). Em ambas as situações, o euro e a confiança institucional na EU e nos países em crise se encontravam ameaçados, arriscando levar toda a economia europeia para a crise, ou até mesmo ao abandono do euro. Como Snell (2016) expôs, a UE e o euro se encontravam na clássica armadilha de Rodrik, em que as possíveis soluções teriam um alto custo de remodelação da estrutura econômica do bloco.

### 3.3 O TRILEMA DE RODRIK E OS CAMINHOS DA UE:

A ameaça de um colapso nas contas financeiras da periferia europeia colocou o euro em uma situação de instabilidade, expondo as divergências dentro da zona monetária que comprometeriam a integração econômica da Europa. Sob esse contexto, Snell (2016) contextualizou o ambiente da EU e do euro pela ótica do Trilema de Rodrik. Snell conceitua o momento de crise do euro, colocando que o problema fundamental foi a incompletude da integração econômica: o relaxamento das regras fiscais para o prevalecimento dos interesses econômicos nacionais e da política voltada ao interesse democrático seriam fatais para o euro. Não era possível, de acordo com o arcabouço teórico de Rodrik, combinar esses três fatores. Define-se, por conseguinte, a seguinte estruturação do Trilema ao caso da UE.

Figura 3.1 – Trilema De Rodrik aplicado à UE



Fonte: Elaboração própria baseada em Snell, J. (2016, p. 6).

A ausência de um Estado Central europeu responsável pelo controle fiscal do bloco gerou os problemas citados relacionados ao fornecimento do bem público da estabilidade monetária do euro. A ausência de um terceiro poder hobbesiano, representado por uma entidade executiva para definir as diretrizes fiscais dentro do bloco (operando de mesma forma que a União e o Poder Executivo Federal em relação aos estados regionais em uma nação federativa),

capaz de intervir na política nacional interna de cada país, de acordo com uma constituição de leis e mecanismo distributivos, os quais seriam usados para redução dos conflitos de interesse entre as elites nacionais dos países e das desigualdades econômicas estruturais, assim como exercício da política monetária de um Banco Central como regulador do sistema financeiro e da taxa de juros, foi essencial para a ocorrência da crise europeia, ao permitir que surgissem constantes divergências entre as políticas macroeconômicas dentro do bloco que acabariam por desestabilizá-lo. (SNELL, 2016). O'Rourke (2014) corrobora para essa tese, argumentando que a armadilha da EU coloca em risco a estabilidade política regional:

In terms of the trilemma, then, Europe is an uneasy halfway house. In part its embrace of deep economic integration has led to a shift to supranational politics, but this remains a work in progress. Policy-making is largely intergovernmental, and the emergence of a genuinely European democratic political process remains elusive – despite such remarkable exceptions as the electoral success of Daniel CohnBendit on both sides of the Rhine. In part, it has led to a more technocratic style of politics, diluting the political element in economic policy making. (O'ROURKE, 2014, p.11)

A falta de uma coordenação econômica centralizada via uma instituição política comum europeia com poder decisório indicava a instabilidade da União Econômica e Monetária (UEM), gerando permanentes desequilíbrios internos. Como não era possível uma unificação monetária coerente sob essas condições, em que o interesse das elites e Estados nacionais confrontavam diretamente tal projeto, a democracia e autonomia macroeconômica prevaleceram em oposição ao projeto do euro. Em analogia à posição do sistema de Bretton Woods no modelo de Rodrik, referido no capítulo 1, a união econômica e monetária de facto, garantida por meio da unificação institucional e homogeneização das políticas macroeconômicas das nações europeias, ficou em segundo plano.

Pela lógica teórica, poder-se-ia buscar duas soluções: sacrificar a democracia instituindo uma política econômica homogênea de estabilização externa do euro, ou sacrifício do Estado-nacional com o surgimento de uma Federação europeia, sob os moldes de um Estado único europeu. Em semelhança ao arcabouço do Padrão-ouro, o primeiro momento pós-crise foi marcado por um enfraquecimento das políticas democráticas, principalmente nos países em crise como Grécia, no que Snell (2016) denominou como a nova UE da crise. A democracia teria de ser sacrificada no altar do euro para que o sonho de uma economia europeia conjunta pudesse prosseguir.

#### **4. AS LIÇÕES DO PADRÃO-OURO PARA A UNIÃO EUROPEIA:**

Neste capítulo que se segue, dentro das consequências sofridas pela UE após as medidas adotadas para evitar-se o colapso da dívida dos países e do euro, será argumentado que a Europa sofre de um inerente paradoxo para manutenção de sua ordem econômica e monetária, traçando um paralelo direto com a crise do Padrão-Ouro, exposta no capítulo 1. A redução do poder dos Estados nacionais e da capacidade de participação da população nas decisões a respeito dos rumos econômicos do bloco, com o intuito de fortalecer as instituições e regras supranacionais e tecnocratas de estabilização do euro, ameaça romper as relações econômicas do bloco, uma vez que os custos recaem de forma excessiva sobre os países mais afetados pela crise. O crescimento econômico se vê em risco, assim como a legitimidade social e política do modelo.

#### 4.1 A MORTE DA DEMOCRACIA PARA A SOBREVIVÊNCIA DO EURO E DA UNIÃO EUROPEIA: O PADRÃO-OURO EUROPEU

Frente os desafios impostos à estabilidade econômica e monetária da Europa, a remodelação do modelo organizacional europeu se revelou explícito. Como dito anteriormente, teria de haver um custo no processo de estabilização da UE e do euro, de modo que o custo seria colocado sobre o Estado-nacional ou sobre a conjuntura democrática dentro do bloco, como meio de gerar uma coordenação qualificada para superação da crise. A situação emergencial enfrentada por países como Grécia colocava a UE e o euro em uma armadilha caso não se tomassem medidas de revisão do funcionamento do bloco, pois com a contínua caminhada rumo à uma deterioração ainda mais acentuada das condições fiscais da Europa, os possíveis caminhos se demonstravam desastrosos na ausência de uma reforma política e econômica de combate ao endividamento excessivo: se a Grécia, Portugal e Espanha decretassem moratória e assumissem a incapacidade de pagamento da dívida pública, haveria um corrida de venda dos ativos financeiros ligados aos bancos e instituições desse países e, em um contexto de globalização financeira promovida pela unificação financeira em torno do euro, em que diversos bancos alemães e franceses possuíam títulos e ativos de nações da periferia europeia, um possível calote da dívida propagaria uma crise de liquidez e corridas bancárias, contraindo o crédito de maneira geral e afundando ainda mais a Europa em recessão, o que em última instância levaria à uma profunda perda de valor do euro pelo efeito de agravamento das crises financeiras e uma propagação generalizada da crise fiscal grega para toda a Europa

(EICHENGREEN, 2007). A recessão seria agravada pelo forte aumento dos juros relacionados ao risco de insolvências das instituições dentro da Zona do Euro (ZE).

Outra possibilidade seria que essas nações endividadas deixassem a UEM e pudessem ter maior autonomia com sua moeda própria, permitindo uma política de desvalorização cambial para redução do endividamento externo e flexibilidade monetária para conter os efeitos deflatores da crise. Contudo, uma possível saída da Grécia poderia ser um indicativo de que outras nações optariam, ainda que temporariamente, por uma retirada da Zona do Euro para o combate a crise. A ameaça geral de uma retirada do bloco monetário e desvalorização cambial na periferia europeia aumentou o risco associado a esses países em relação a um possível colapso do euro como moeda amplamente aceita e o pagamento dos passivos financeiros nominados em euro. O euro perderia fortemente seu valor de mercado e as taxas de juros se elevariam pela fuga de capitais e expectativas do risco associado de enfraquecimento do euro como moeda (EICHENGREEN, 2014). Ademais, a retirada da Zona do Euro e as possíveis futuras desvalorizações cambiais das moedas nacionais dos países com alta porção de dívida em relação ao euro (moeda na qual grande parcela da dívida externa estaria precificada) implicariam escaladas inflacionárias nesses países, aprofundando um espectro de recessão com inflação na periferia para obtenção de superávits na conta externa.

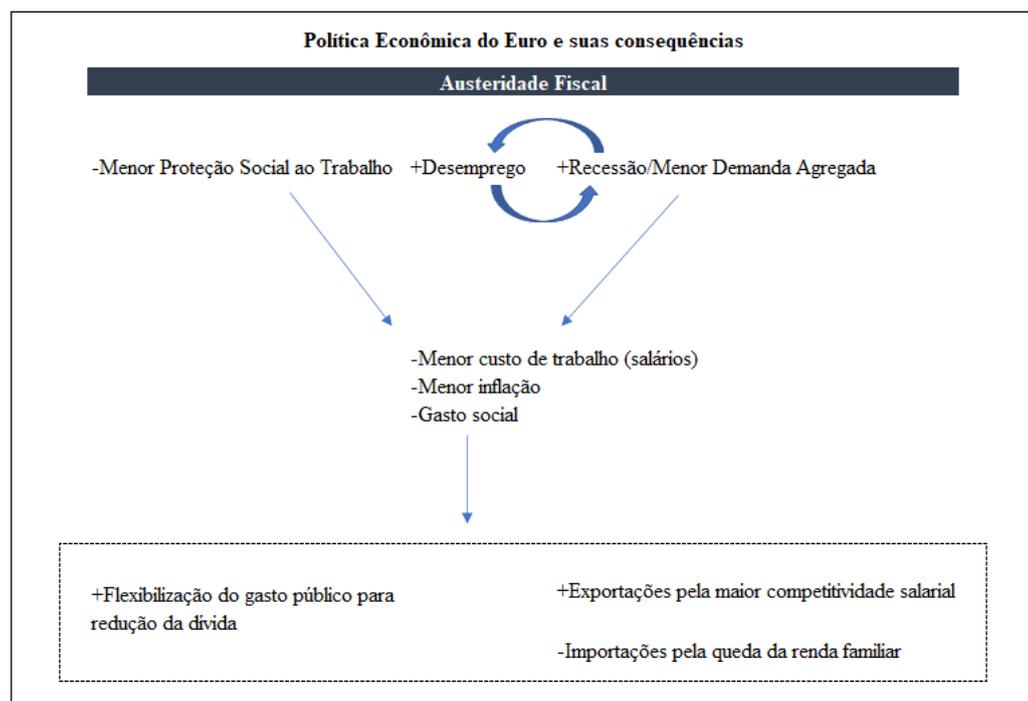
De maneira geral, os países em crise ainda enfrentariam profundas complicações financeiras relacionadas à estabilização cambial, enquanto o euro perderia poder como reserva de valor e confiança no mercado, tornando menos atrativa a compra de títulos com pagamentos precificados em euro sob o risco de uma escalada na fuga de países do bloco e desvalorização do valor da moeda (EICHENGREEN, 2007). Novamente, juros altos e espectros recessivos solapariam as bases da estabilidade monetária de todo o continente.

Tornava-se claro que, qualquer tentativa efetiva de garantia de um futuro para o euro e para a unidade econômica dependia de duas opções reformistas sob o olhar teórico pragmático de Rodrik (SNELL, 2016): em certo nível poder ia-se instituir o fortalecimento do poder decisório federativo europeu, com as autoridades supranacionais exercendo o controle das políticas econômicas da Europa, proporcionando suporte financeiro direto e coordenação política via subordinação dos Estados-nacionais. A segunda opção seria uma reforma na política socioeconômica interna nas nações em colapso financeiro, na qual os custos da estabilização financeira recairiam sobre a população, via mecanismos deflacionários para redução do endividamento externo e alcance de um superávit fiscal. Nesse caso, abdicando de uma autoridade central que assumisse as funções de um “Estado-nacional europeu”, os mecanismos

distributivos dentro do ZE não poderiam operar de maneira funcional, tendo os custos que recaírem sobre as nações em crise. Nicholas Craft (2014, p.723) explicou de maneira lúcida a decisão que basearia as decisões das autoridades europeias. “Furthermore, the thrust of policy proposals by the European Commission (2012) is initially to strengthen the ‘golden straitjacket’ to preserve deep economic integration and the primacy of the nation-state but at the expense of democracy”.

A estabilidade macroeconômica seria alcançada com a austeridade fiscal e flexibilização do mercado de trabalho, mantendo-se o euro e o Estado nacional como pilares intocáveis. Em outras palavras, o ajuste requereria que os gastos domésticos internos fossem menores que a produção doméstica, para que tornasse possível o pagamento e redução da dívida, tornando as nações fiscalmente passíveis de manutenção no euro pela retomada do equilíbrio das contas públicas (RODRIK, 2014). No campo distributivo, isso significava uma redução da renda disponível para a população e menor atuação de políticas assistencialistas. A Figura 3.1 exemplifica bem como políticas austeras operam em reduzir a demanda agregada e o emprego para melhorar o saldo comercial e “equilibrar” as contas externas como também da condição fiscal.

Figura 4.1 - O modelo de combate à crise da Zona do Euro



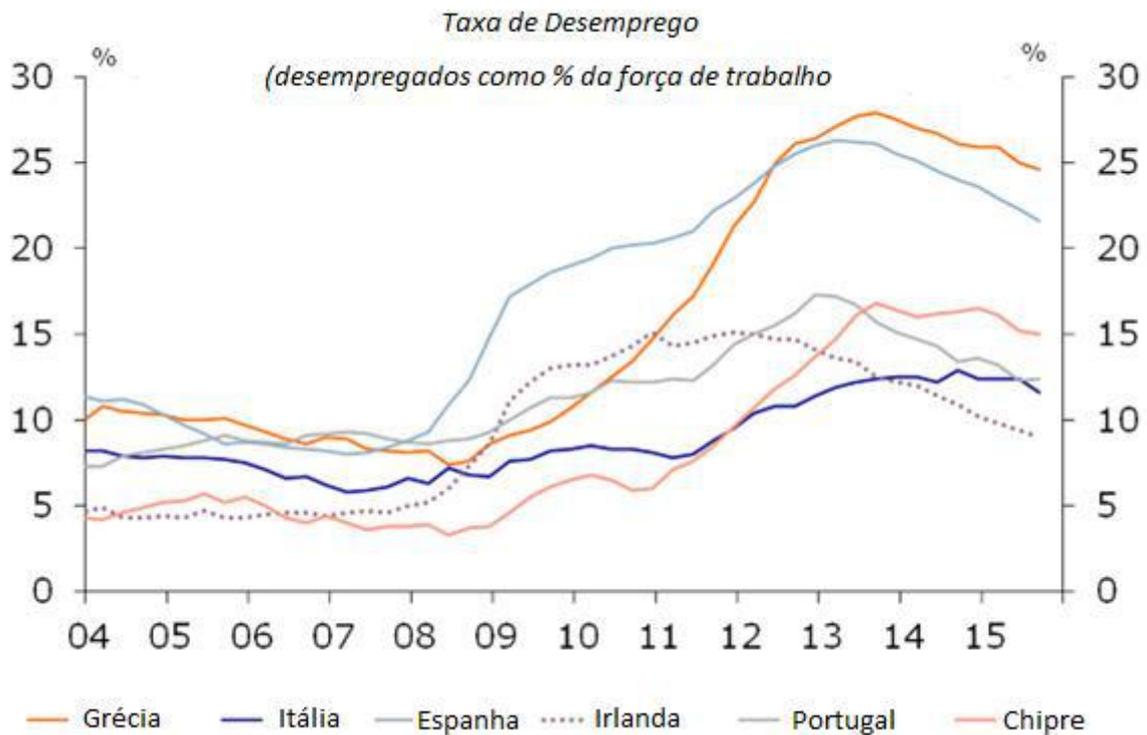
Fonte: Elaboração própria a partir de Stiglitz (2014)

Contudo, a consolidação dessas medidas austeras nos países em crise não viria de forma tão simples. A revolta social e a reprovação política tornavam arriscado a efetivação desse projeto. Com isso, como forma de evitar o colapso econômico do bloco monetário em caso de um possível calote ou saída do euro e promover os ajustes necessários, a Comissão Europeia e o BCE, lançaram o Plano de Recuperação Econômica Europeia para alocar 200 bilhões de euros em auxílios de liquidez, comprando títulos no mercado bancário e criando o chamado Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), que operaria como um fundo de reserva de crédito europeu para as nações em dificuldades financeiras sob um conjunto de regras e delimitações para as nações em recuperação fiscal (JOLLY, 2011).

Em maio de 2010, o FMI, a Comissão Europeia e o BCE, conhecidos coletivamente como a Troika, aprovaram o primeiro pacote de resgate, distribuindo 107,3 bilhões em assistência financeira. A Irlanda receberia um resgate de 85 bilhões de euros em 2010. Em 2012, a Espanha também se sentiria sobrecarregada e solicitaria um pacote de resgate de 100 bilhões de euros da Troika e do Mecanismo Europeu de Estabilidade (BCE, 2017). Esses pesados pacotes de resgate, entretanto, tiveram um alto custo: a imposição de um regime de austeridade e ajuste por meio de diversas regras delimitando normas para o regime fiscal. As condições impostas para recebimento de tal ajuda financeira se enquadravam em reduzir o gasto público via privatizações e congelamento salarial do funcionalismo público, corte de auxílios sociais como seguro-desemprego e auxílio moradia para o pagamento de aluguel das classes mais pobres, reforma previdenciária entre outros (SNELL, 2016).

Como representação definitiva desse novo quadro de austeridade imposta, foi implementado o Compacto Fiscal em 2013, que fortalecia as regras do Tratado de Maastricht quanto aos limites do crescimento do gasto público e punições relativas ao descumprimento das regras fiscais do bloco. A redução do gasto público pressionaria ainda mais a baixa demanda por trabalho e um desemprego acentuado, conforme fica claro no Gráfico 4.1, que apresenta o crescimento das taxas de desemprego das principais economias em crise no período.

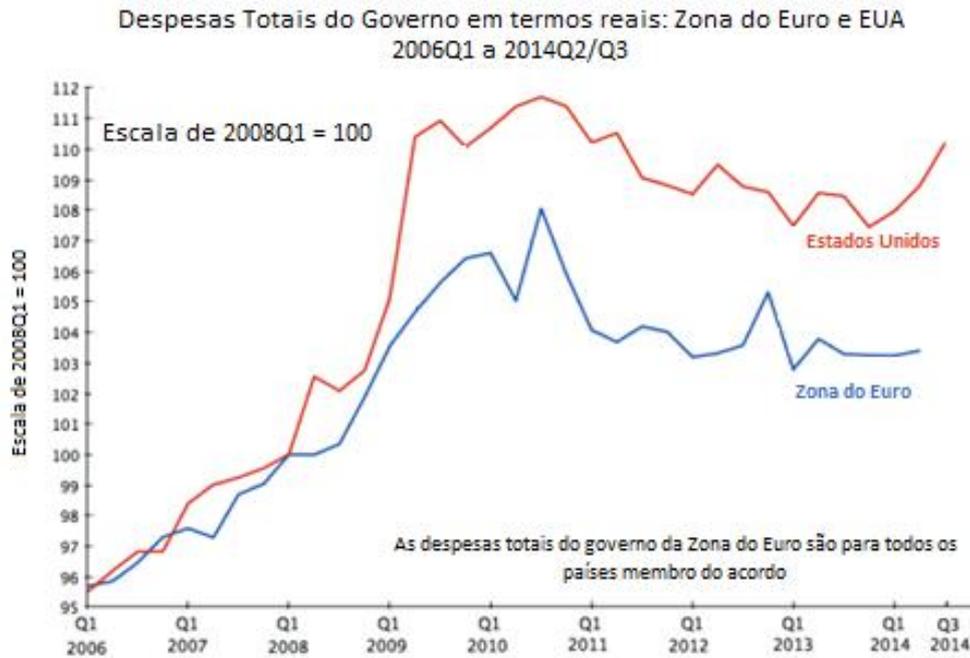
Gráfico 4.1: Taxa de desemprego (2004-2015)



Fonte: Base de dados do FMI de 2016. Washington, DC: FMI, 2016

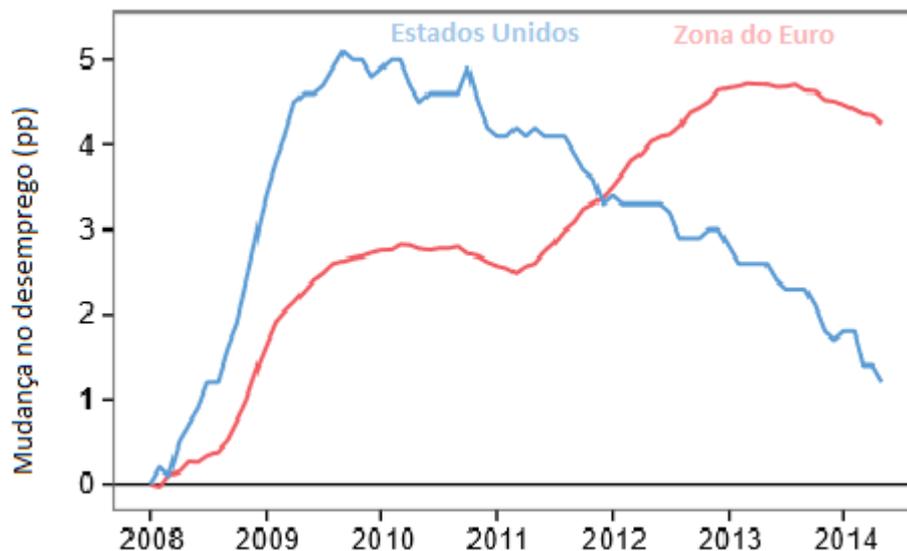
Nos moldes do padrão ouro, o ajuste era altamente pró-cíclico e colocava a política macroeconômica nacional subordinada aos interesses da estabilidade monetária. No Gráfico 4.2 pode ser observado o peso da austeridade na política fiscal europeia em comparação com os EUA, mostrando a clara tendência de contração do gasto público. De forma complementar, o Gráfico 4.3 demonstra os efeitos deletérios desses ajustes fiscais sobre as taxas de emprego nas nações de maior endividamento, assim como um dado comparativo da ZE com os níveis dos EUA, onde a crise financeira de 2008 teve impacto similar sobre os índices de crescimento e emprego, contudo, os mecanismos keynesianos pós-crise implementados pelo governo Obama impediram um agravamento dos níveis de atividade econômica, em divergência do modelo europeu de austeridade. Fica explícito que o ajuste imposto pelas entidades europeias se revelou altamente custoso em termos sociais para reequilibrar a macroeconomia do bloco, mesmo em comparação com outras nações que também estavam sofrendo de instabilidade financeira.

Gráfico 4.2: Gasto total real governamental: comparação Zona do Euro e EUA (2006-2014)



Fonte: Base de dados do Banco Central Europeu de 2014. Frankfurt am Main: BCE, 2014.

Gráfico 4.3: Variação da taxa de desemprego comparativa EUA x Zona do Euro  
(2008-2014)

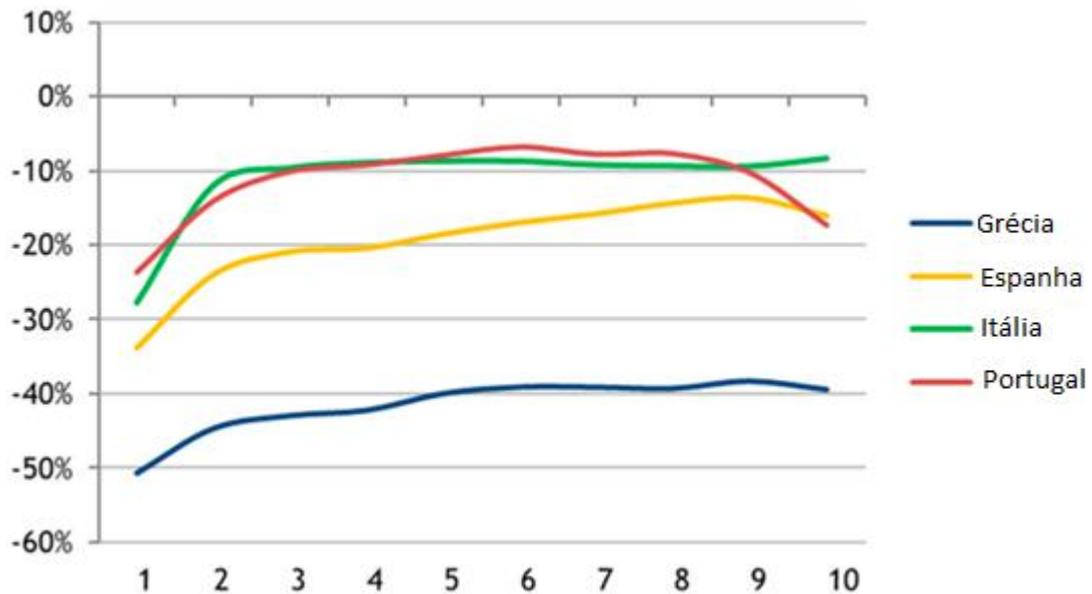


Fonte: Base de dados do Banco Central Europeu de 2014. Frankfurt am Main: BCE, 2014.

A tendência de baixos salários e altas taxas de desemprego, acompanhadas de uma perda dos mecanismos de auxílio social, implicaram em uma forte piora do quadro social. O gráfico 4.4 indica como as classes de menor renda familiar tiveram o maior índice de redução

de renda, em que se divide o âmbito distributivo de 1 a 10, sendo 1 o grupo de menor renda e 10 de maior remuneração.

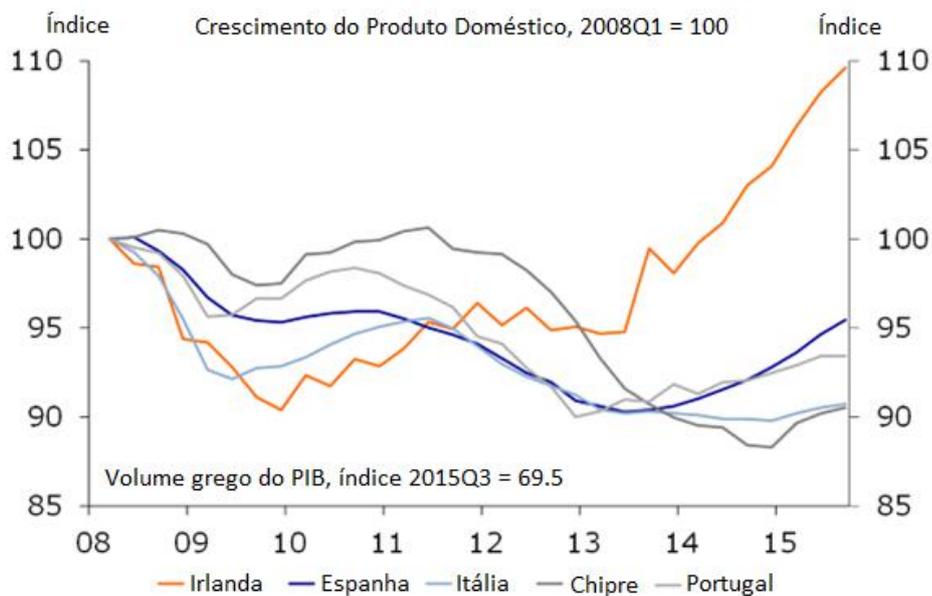
. Gráfico 4.4: Crescimento da renda por decimal (2008 – 2013)



Fonte: Sofia A. Perez & Manos Matsaganis (2017, p. 5).

Como agravante, a queda do investimento público pelos novos normativos fiscais impostos e a impossibilidade de expansão dos gastos sociais impedia uma rápida recuperação da atividade econômica. Adicionalmente, como indicado no gráfico 3.5, grande parte das nações mais afetadas, com exceção da Irlanda, mesmo depois de 8 anos da crise, ainda não haviam recuperado o nível de atividade econômica pré-crise.

Gráfico 4.5: PIB das nações mais afetadas pela crise na Europa (2008 – 2015)



Fonte: Base de dados do FMI de 2016. Washington, DC: FMI, 2016.

Naturalmente, todo esse contexto de crise social e econômica levaria uma radicalização ideológica dentro das sociedades mais afetadas, visando a fortalecer movimentos nacionalistas que se colocam a favor de maior autonomia em relação às decisões macroeconômicas. Diversos movimentos, tanto do espectro mais à esquerda como à direita emergiram com o forte apelo argumentativo junto à população mais pobre dos países em situação mais frágil financeira, afirmando que estavam pagando a conta das decisões errôneas de tecnocratas da União Europeia, defendendo um projeto de expansão da assistência social em relação aos princípios estabelecidos pela União Europeia e pela Zona do Euro (ALGAN, 2017). Com isso, as bases ideológicas que justificavam a manutenção de uma ordem econômica e monetária unida começam a ruir, da mesma forma que foi apontado no capítulo 1 que a ascensão e fortalecimento do regime democrático da representação trabalhista modificou a capacidade de se manter o regime do padrão ouro e de suas políticas, como argumentado no primeiro capítulo.

Dito de outra forma, esse modelo de ampla austeridade fiscal, onde se recai as consequências da crise essencialmente sobre os países economicamente mais expostos e população mais carente da Europa perde legitimidade social (SNELL, 2016), porque tende a fortalecer um sentimento de revolta social e aumenta o chamado, custos de heterogeneidade dentro da União monetária, ao provocar conflitos econômicos e políticos internos, dado o modelo de repressão fiscal instituído, que tende a levar à uma grande discordância entre as nações, e impedir uma coesão administrativa e estabilidade econômica do bloco (DIETER,

2018). Por exemplo na Grécia, em 2015, a ascensão de um movimento populista de esquerda com forte argumento crítico à austeridade, sob a liderança de Alexis Tsiparis, formou uma maioria representativa no Parlamento grego, com discurso de negação aos parâmetros impostos pela Troika (FEATHERSTONE, 2016).

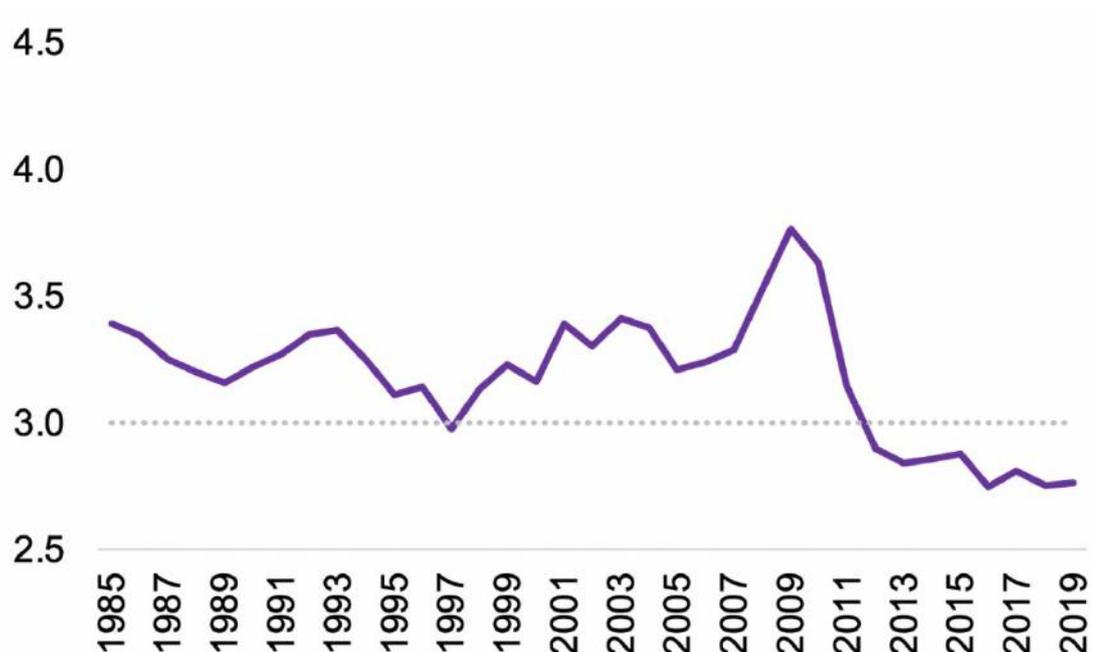
Na Espanha, os partidos do *establishment* político PSOE (Partido Socialista Operário Espanhol), da ala mais à esquerda e o PP (Partido Popular), de caráter mais conservador se viram em uma decadência política, quando em 2015 dois partidos menores e populistas, o Podemos e o Cidadãos emergiram sob o lema de fugir do sistema político imperante que operava em favor dos banqueiros do FMI e do sistema internacional. Altamente críticos ao modelo de austeridade, foram ganhando força nas eleições regionais e passaram a indicar uma ruptura quanto ao regime econômico e a contestação por parte da sociedade espanhola dos acordos impostos pela comunidade europeia. O populismo e a radicalização do discurso que ocasionaram da crise política e econômica espanhola foram amplamente intensificados pelas consequências nefastas do imenso corte de gastos e programas públicos (ZARZALEJOS, 2016).

O radicalismo crescente e os altos custos socioeconômicos atrelados ao modelo de ajuste do "padrão-ouro europeu" tornaram o regime do euro e da União Europeia inviáveis no longo prazo, pois tenderam a agravar as desigualdades econômicas estruturais dentro do bloco, uma vez que afundou ainda mais a periferia em um contexto de baixa recuperação econômica e perda de produtividade, como também geraram uma permanente instabilidade e radicalização política a nível nacional, vista a ascensão de um discurso antiglobalização e contrário à União Europeia, com fortes traços nacionalistas (MATTHIJS, 2013).

Como deixam bem claro os Gráficos 4.6 e 4.7, durante o período do euro os diferenciais de produtividade países mais ricos da zona Europeia e entre os países mais pobres (normalmente do sul do continente) aumentaram, o que reforça ainda mais essa tendência de desequilíbrios internos pelas desigualdades estruturais, como ficou explícito na teoria de Mundell das áreas ótimas monetárias, quanto maior a heterogeneidade condições econômicas de duas regiões em uma mesma União monetária, maior será a incidência de choques e crises dentro do sistema, dificultando a resolução de problemas macroeconômicos conjunturais como desemprego inflação e baixa o crescimento (EICHENGREEN, 2010).

Importante apontar que as medidas austeras que foram impostas a partir das crises de 2007/2008 apontaram rumo a reforçaram essa tendência, considerando que o baixo nível do investimento público corroborou para a lenta e difícil recuperação econômica dos países europeus. O Gráfico 4.6 aponta essa queda do nível de investimento público a partir da crise de 2007/2008.

Gráfico 4.6: Investimento público como % do PIB: Países Maastricht 12 (1985 – 2019)

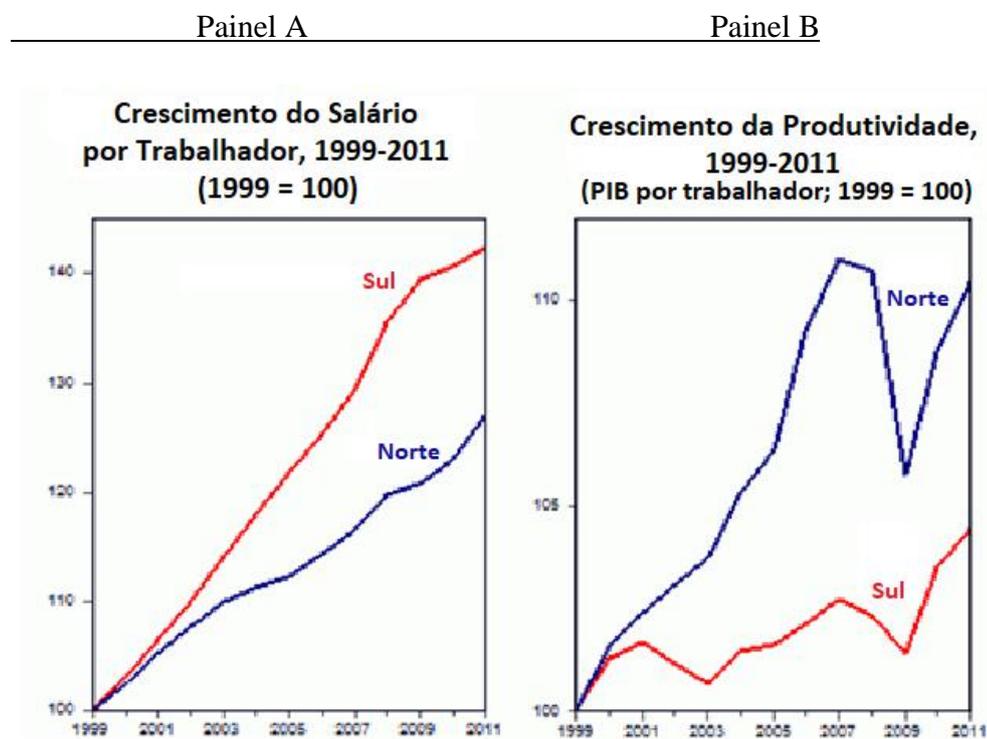


Fonte: Gaspar – Buti (2021), CEPR Policy Insight, n. 1198, 2021

Além disso, no Gráfico 4.7 painel A à esquerda demonstra que a inflação de salários foi maior na região Sul (periferia do euro) do que na região Norte da Europa (região mais desenvolvida). Tal fato se origina da livre mobilidade de trabalho dentro do bloco, que acelera o processo de homogeneização dos ganhos por meio dos fluxos de mão de obra (imigração) rumo aos países de maior taxa salarial como Alemanha e França, o que resulta no aumento do custo da mão de obra nesses países da periferia europeia por uma redução da oferta de mão de obra. O que prossegue é um desprendimento entre as taxas de produtividade do trabalho, também expostas no Gráfico 4.8 painel B que mostra como a produtividade total dos fatores evoluiu no bloco, e o custo do trabalho, que numa condição de câmbio fixo, implica ainda maior perda de produtividade/competitividade e déficits externos. O que pode-se concluir é que a

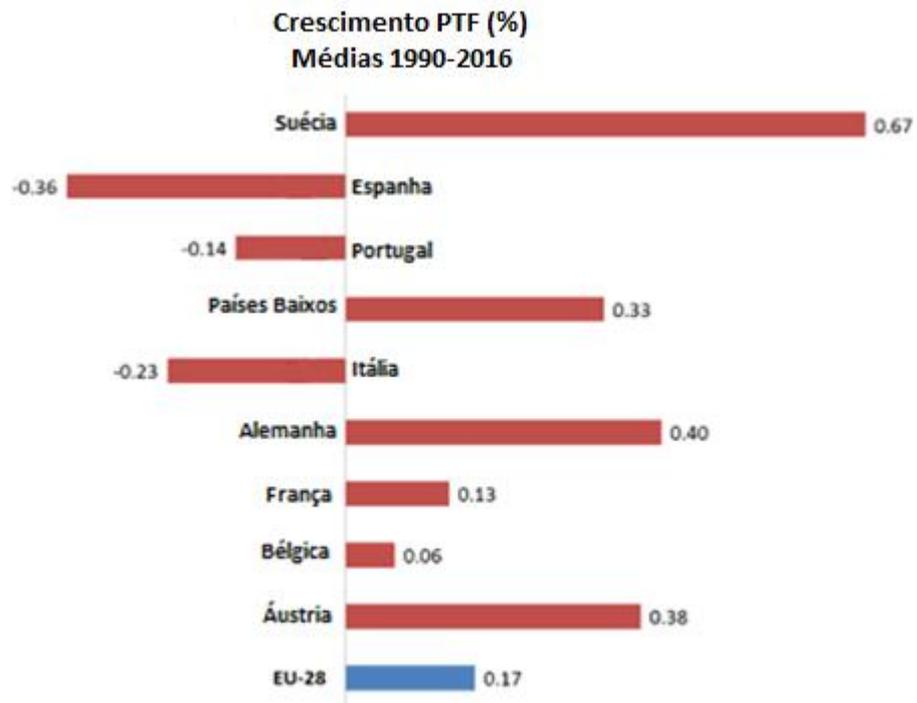
União Europeia sofre com uma grave contradição interna em seu modelo, uma vez que a liberalidade do comércio e dos fluxos de capital e trabalho, na abstenção de um mecanismo distributivo ou de reforma estrutural das condições de produtividade nos países do sul europeu, ocasiona em vários problemas de desequilíbrios e crises endógenas, os quais são intensificados pelas medidas de austeridade impostas no período pós crise, e que caminha também em minar a estabilidade política desses países. O que se consolida, por conseguinte, é um bloco cada vez mais desigual e factível a crises internas (STIGLITZ, 2014).

Gráfico 4.7: À esquerda crescimento da remuneração por trabalhador e à direita crescimento da produtividade do Norte e Sul da UEM (1999 – 2011)



Fonte: Carlin – Boltho (2012), CEPR & European Commission

Gráfico 4.8: Crescimento da Produtividade Total dos Fatores (PTF) dos países da ZE (1990 -2016)



Fonte: Murgui-García (2018) & Total Economy Database (2017)

As lições desse processo devem servir como guia para que se possa manter vivo o sonho de uma Europa unida, ainda que sob o custo de uma mudança do paradigma monetário. Os custos associados para a proteção e manutenção do euro condenaram a periferia europeia ao baixo crescimento e restrição da escolha democrática de suas políticas internas, resultando em uma nova dificuldade para os desafios futuros da UE. Nas palavras de Dymski:

“The rules of the Eurozone, as it exists, block rather than enable democratic votes on the creation of alternative Eurozone policies that would receive popular support. The effect is to undercut the legitimacy of national (and European) governance, worsen inequality, and feed reactionary nationalism. DYMSKI (2013, p.19).

## CONCLUSÃO:

É possível apontar que o atual modelo estabelecido na União Europeia, que, pela literatura de Rodrik, se encaixa como um modelo associado à estrutura do padrão-ouro em termos de reajuste e combate à crise, se demonstra incapaz de recuperar o potencial do bloco

econômico de integração e tende a ruir as bases da unidade política projetadas para a Europa. As lições da década de 1930 deixam claro que esse tipo de reajuste, em que os custos da estabilização externa recaem sobre as nações endividadas e com grandes déficits externos, tem um grande efeito depressivo sobre toda a economia regional, pois se cada nação busca estabilizar suas contas externas em um contexto de câmbio fixo com aumento acentuado da taxa de juros e com retração da atividade econômica, assim como aconteceu na década de 1920 no pós Primeira Guerra na Europa na tentativa de recuperar a conversibilidade com o ouro a taxas do período anterior à guerra como evidenciou Einchengreen (1996), cria-se um efeito em cadeia de propagação dessas políticas contracionistas, que em última instância ameaçam colocar toda a economia em uma espiral de baixo crescimento. Ademais, essa estrutura assimétrica de custos sobre a periferia agrava as diferenças estruturais de produtividade, o que amplia ainda mais os desajustes que impedem o perfeito funcionamento de uma região monetária ótima.

Além disso, assim como na década de 1930 do colapso social e econômico do ouro como base monetária e institucional de política, a ascensão da democracia e fortalecimento dos partidos trabalhistas mostraram que seria impossível uma conciliação sociopolítica do padrão monetário com as demandas sociais vigentes, esclarecendo o argumento da sessão anterior, de que a implementação desse tipo de política na Europa agiu diretamente em provocar grandes distúrbios políticos e sociais em direção a um afastamento do projeto do euro e da unidade econômica europeia. De modo geral, o “padrão-ouro europeu” da UE parece indicar que os custos relacionados à sua manutenção e os problemas e conflitos internos que foi capaz de gerar o tornam um obstáculo para os líderes europeus da UE e da Zona do Euro, os quais se encontram em um dilema quanto ao futuro econômico europeu. Segundo Bernake (1995) e Einchengreen (2013), os países que abandonaram as regras limitantes do padrão-ouro foram os que obtiveram capacidade mais rápida de sair da Grande Depressão de 1929, e, com base no que foi exposto, o caminho parece ser o mesmo quanto à revisão das atuais regras do bloco europeu.

De maneira mais específica, a liberalidade dos movimentos de capitais, como foi argumentado e demonstrado com a exposição da crise da Grécia e dos outros países do sul europeu, é um grande fator de expansão do nível de endividamento e perda de controle sobre a política monetária via taxa de juros. Conseqüentemente, o euro como pilar da integração econômica europeia, ao depender de uma homogeneização da política monetária dos países e de uma limitação quanto a capacidade de política cambial de cada país (pela natureza do câmbio

fixo), se revela um atual obstáculo para a consolidação das melhorias necessárias para a superação definitiva da crise europeia.

De forma paradoxal, mesmo representando o ideal máximo de uma economia integrada, a manutenção do euro como a moeda única aceita no bloco e descaracterizando a possibilidade de emissão de moedas nacionais só seria possível em um ambiente com o Banco Central Europeu com maior autonomia política respaldado por uma autoridade fiscal e política na forma de um Estado federativo supranacional. No entanto, como já bem demonstrado, as dificuldades e problemas relacionados à essa possibilidade unicamente teórica, tornam a busca excessiva pela manutenção do euro, como representação máxima da unificação econômica, altamente prejudicial no que se refere às taxas de crescimento de uma grande parcela dos países europeus.

Por conseguinte, da mesma forma que a crise do padrão-ouro fez necessária a implementação de um novo mecanismo regulatório que permitisse a expansão do comércio integrativo, mas não sacrificando as autoridades nacionais e a possibilidade de exercício de política interna, nem o poder político crescente dos movimentos sociais, a UE depende do reforço das legítimas autoridades políticas nacionais para recuperar o esforço de fortalecer a economia do bloco.

A expansão da liberdade econômica, representada por uma maior integração das forças econômicas de mercado e pela derrubada das fronteiras nacionais como barreiras para os fluxos de capital e de produção, trazem a necessidade de uma leitura crítica em relação à economia política e aos *trade-offs* que resultam para o âmbito social. Ressaltando o contexto e contradições dentro do processo de globalização, o trabalho buscou analisar a União Europeia, usando-a como uma espécie de laboratório regional de teste do processo de “hiperglobalização”, onde a integração apontada chega ao seu nível máximo por meio de uma união comercial-financeira, com o fim de todas as barreiras institucionais ao comércio e aos fluxos financeiros, e até a constituição de uma mesma área monetária para a região.

Com isso, delimitou-se as suas principais consequências em relação às limitações que impunham para toda a Europa, trazendo o fato de como esses fatores estiveram interligados com as crises recentes da UE, ao estarem relacionados à uma instabilidade financeira estrondosa e fragilização política pela perda de autonomia das autoridades dos Estados nacionais e distúrbios sociais em um contexto de ausência de uma representação democrática efetiva nas políticas econômicas do bloco. Foi exposta a crítica acima de tal maneira a argumentar que a

melhor forma de se garantir os ganhos sociais propiciados pelo capitalismo liberal é justamente regulando-o, ao colocar os ganhos privados sobre a alça de um Estado que vise o bem-estar público e social, uma vez que não é capturado pelas taxas de lucro dos mercados financeiros e das transações comerciais privadas entre entidades multinacionais.

Ficou claro por meio dos argumentos expostos, que o atual modelo, focalizado no euro como pilar da integração econômica, requer um alto custo para a sociedade, no que tange a perda de direitos sociais e de autonomia afirmativa, tornando o seu modelo ilegítimo em questão de aprovação da população de grande parte da Europa, e incapaz de obter a estabilidade e o crescimento econômico necessários para retomada do desenvolvimento do continente.

Defendeu-se, assim, a ideia de que, paradoxalmente, as consequências atribuídas à perda de poder de intervenção do Estado-nacional no âmbito monetário não foram apenas a redução dos custos de transação e maior eficiência produtiva via comércio, mas também a criação de um estado de risco e instabilidade financeira que ameaçam a própria essência da estabilidade e crescimento econômica da moeda única, ao intensificar a propagação de crises por meio das corridas bancárias e financeiras e queda da atividade econômica. Em cima dessa construção e dos argumentos apresentados, foi explicitado que a necessidade de revisão UE passava necessariamente por uma análise mais assídua do Trilema de Rodrik, onde buscou-se demonstrar que se faz necessário rever controles mais intensivos sobre os mercados financeiros e uma recapitulação da nacionalização da política monetária como caminho de menor custo de implementação e possíveis maiores benefícios para a redução das desigualdades e consequentes desequilíbrios estruturais da EU. O aprofundamento das relações econômicas entre as nações europeias, e a unificação de mercado que isso representa, demandam também o fortalecimento das instituições políticas que garantam o fornecimento dos bens públicos necessários para a operação saudável entre os agentes privados, sendo estes a garantia de liquidez do sistema, proteção contra distorções especulativas intra e internacional e distribuição da renda gerada junto a sociedade europeia como um todo. Novamente, soando contraditório, mas, sendo a grande lição para a Europa do século XXI, a experiência atual europeia e histórica global da globalização econômica indica que mercados livres e cooperativos podem apenas funcionar com Estados fortes capazes de extrair o máximo dos potenciais ganhos econômicos da internacionalização da economia, e ao mesmo tempo impedir que estes sejam gerados ao custo de perdas de recursos sociais que fundamentam a democracia e a igualdade jurídica e social.

## REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA:

ALGAN, Yann et al. **The European trust crisis and the rise of populism**. Brookings papers on economic activity, v. 2017, n. 2, p. 309-400, 2017.

BAGUS, P. **The Eurozone: A Moral-Hazard Morass**. Mises Daily, 17 abr. 2012.  
Disponível em: <http://mises.org/daily/6008/The-Eurozone-A-MoralHazard-Morass>. Acesso em: 06 mar. 2023.

BERMINGHAM, Colin; COATES, Dermot; O'REILLY, Gerard. **Explaining Irish inflation during the financial crisis**. Central Bank and Financial Services Authority of Ireland, 2012.

BERNANKE, B. **The macroeconomics of the Great Depression: A comparative approach**. Journal of Money, Credit and Banking, v. 27, n. 1, p. 1-28, 1995.

BERNANKE, B. **Germany's trade surplus is a problem**. Brookings Institute, 2015.  
Disponível em: <https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2015/04/03/germanys-trade-surplus-is-a-problem/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

BERNANKE, B.; JAMES, H. **The Gold Standard, Deflation and Financial Crisis in the Great Depression: An International Comparison**. In: HUBBARD, R.G. (Ed.) Financial Markets and Financial Crises. Chicago, IL: University of Chicago Press, 1991.

CHANG, H. (2014). **Globalização e desenvolvimento econômico: uma perspectiva crítica**. In F. Furtado & R. Fiates (Orgs.), Desenvolvimento Econômico (pp. 27-48). Editora Atlas.

CHARI, Varadarajan V.; KEHOE, Patrick J. **Time Inconsistency and Free-Riding in a Monetary Union**. Journal of Money, Credit and Banking, v. 40, n. 7, p. 1329-1356, 2008.

CRAFTS, N.; FEARON, P. **Lessons from the 1930s Great Depression**. Oxford Review of Economic Policy, v. 26, n. 3, p. 285-317, 2010. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/43664566>

CRUM, B. **Saving the Euro at the Cost of Democracy**. JCMS, 51(5), p. 1005-1020, 2013.

DE GRAUWE, P. **What Have We Learnt about Monetary Integration since the Maastricht Treaty?** Journal of Common Market Studies, v. 44, n. s1, p. 711-730, 2006. DOI: 10.1111/j.1468-5965.2006.00752.x.

DIAS, D. A., MARQUES, C. R., & RICHMOND, C. (2016). **Misallocation and productivity in the lead up to the Eurozone crisis**. Journal of Macroeconomics, 49, 46-70.

DIETER, Heribert. **The Political Limits of Regional Integration**. Working paper. Research Division Global, 2018.

DYMSKI, Gary A. **The Eurozone Crisis as a Trilemma Forcefield: Fleming, Mundell, and Power in Finance**. In: USR Political Economy Seminar Paper. 2013.

EICHENBAUM, Martin; REBELO, Sergio; DE RESENDE, Carlos. The Portuguese crisis and the IMF. Background papers on the IMF and the crises in Greece, Ireland, and Portugal, edited by MJ Schwartz and S. Takagi, p. 363-447, 2017.

EICHENGREEN, Barry et al. **The Eurozone crisis: phoenix miracle or lost decade?**. Journal of Macroeconomics, v. 39, p. 288-308, 2014.

EICHENGREEN, Barry. **The crisis and the euro**. Elcano Newsletter, n. 56, p. 20, 2009.

EICHENGREEN, Barry. **A globalização do capital**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2008.

EICHENGREEN, Barry. **Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939**. New York: Oxford University Press, 1996.

EICHENGREEN, Barry; TEMIN, Peter. **Fetters of Gold and Paper**. Oxford Review of Economic Policy, Oxford, v. 26, n. 3, p. 370-384, 2010.

EICHENGREEN, B.; TEMIN, P. **The Gold Standard and the Great Depression**. Contemporary European History, v. 9, n. 2, p. 74-207, 2000.

EICHENGREEN, Barry. **Imbalances in the euro area**. Unpublished, University of California at Berkeley, 2010.

EICHENGREEN, B. **Ireland's rescue package: Disaster for Ireland, bad omen for the Eurozone**. VoxEU.org, 3 dez. 2010.

EICHENGREEN, Barry. **The Open-Economy Trilemma in the Long Run**. Korean Economic Review, v. 34, p. 5-28, 2018.

EICHENGREEN, Barry J. et al. **Should the Maastricht Treaty be saved?**. Princeton, NJ: International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, 1992.

EUROPEAN COMMISSION. **A Blueprint for a Deep and Genuine Economic and Monetary Union: Launching a European Debate**. Brussels: European Commission, 2012.

FAUBERT Violaine, **Learning from the First Globalisation (1870-1914)**, Économie & prévision, 2012/2-3 (No 200-201), p. 217-226. URL: <https://www.cairn-int.info/journal-economie-et-prevision-2012-2-page-217.htm>

FEATHERSTONE, Kevin. J. **Common Mkt**. Stud., v. 54, p. 48, 2016.

FRIEDMAN, Thomas L. 1999. **The Lexus and the Olive Tree: Understanding Globalization**. New York: Farrar, Straus and Giroux.

FUNKE, Michael; ZHONG, Doudou. **The political globalization trilemma revisited: An empirical assessment across countries and over time.** Economics & Politics, 2020.

GILPIN, R. (2001). **Global political economy: Understanding the international economic order.** Princeton University Press, 2001.

GILPIN, R.; GILPIN, J. M. Select Bibliography. In: GILPIN, R. **The Challenge of Global Capitalism: The World Economy in the 21st Century.** Princeton: Princeton University Press, 2000. p. 365-370.

GILPIN, R. **The Political Economy of International Relations.** Princeton University Press, 1987.

HUME, D. (1752). Of Money. In E. Cannan (Ed.), **Essays, Moral, Political, and Literary** (pp. 299-335). Liberty Fund. (Original work published 1752)

JOLLY, D. **Irish Bailout Begins as Europe Sells Billions in Bonds.** The New York Times, v. 5, 2011.

KEOHANE, R. O.; NYE, J. S. **Power and interdependence in the information age.** Foreign Affairs, New York, v. 77, 1998

KRASNER, S. D. **State Power and the Structure of International Trade.** World Politics, v. 28, n. 3, p. 317-347, 1976.

KRUEGER, Anne O. **Liberalization and Growth in Developing Countries.** Journal of Economic Perspectives, vol. 14, no. 3, 2000, pp. 3-22

MATTHIJS, Matthias. **The Euro Crisis and the Erosion of Democratic Legitimacy: Lessons from the Gold Standard.** In: APSA 2013 Annual Meeting Paper, American Political Science Association 2013 Annual Meeting. 2013.

MISHRA, Ritesh; YADAV, Gopal P. **Globalization and welfare state: an empirical analysis.** Global Business Review, v. 19, n. 3, p. 630-641, 2018

MUNDELL, R. A. **Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates.** The Canadian Journal of Economics and Political Science, v. 29, n. 4, p. 475-485, 1963.

MUNDELL, R. A. (1997). **Currency Areas, Common Currencies, and EMU.** The American Economic Review, 87(2), 214–216. <http://www.jstor.org/stable/2950916>

MUNDELL, R. A. **A Theory of Optimum Currency Areas.** American Economic Review, v. 51, n. 4, p. 657-665, 1961.

MUNDELL, R. A. (1997). **Updating the Agenda for Monetary Union**. In Optimum Currency Areas. USA: International Monetary Fund. Retrieved Jun 6, 2023, from <https://doi.org/10.5089/9781557756527.071.ch003>

O'ROURKE, Kevin Hjortshøj. **A tale of two trilemmas. Enacting Globalization: Multidisciplinary Perspectives on International Integration**, p. 287-297, 2014.

REINHART, CARMEN. **Capital mobility and financial crises**. Peterson Institute Press, 2011.

RODRIK, D. **The future of European democracy. After the storm: How to save democracy in Europe**, p. 55-65, 2015.

RODRIK, D. (1997). **Has Globalization Gone Too Far?** (2nd ed.). Washington, DC: Institute for International Economics.

RODRIK, D. **How Far Will International Economic Integration Go?** *Journal of Economic Perspectives*, v. 14, n. 1, p. 177-186, 2000.

RODRIK, D. **Straight Talk on Trade: Ideas for a Sane World Economy**. New Jersey: Princeton University Press, 2018

RODRIK, D. **The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy**. New York: W.W. Norton, 2011.

SACHS, J. D. **Economic Reform and the Process of Global Integration**. *Brookings Papers on Economic Activity*, v. 1995, n. 1, p. 1–118, 1995. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2534573>.

SELGIN, G. **Incredible Commitments: Why the EMU is Destroying Both Europe and Itself**. *Cato Journal*, v. 33, n. 1, p. 1-12, 2013.

STIGLITZ, J. E. **Europe's austerity zombies**. *Project Syndicate*, v. 26, 2014.

STIGLITZ, J. E. (2002). **Globalization and Its Discontents**. WW Norton & Company

TAYLOR, S. **Financial Crisis in the European Union: The Cases of Greece and Ireland**. Diss. Virginia Tech, 2011.

WILLIAMSON, J. **What Washington means by policy reform**. In: WILLIAMSON, J. (Ed.). *Latin American adjustment: How much has happened?* Peterson Institute for International Economics, 1990. p. 7-8

ZARZALEJOS, Javier. **Populism in Spain: an analysis of Podemos**. *European View*, v. 15, n. 2, p. 183-191, 2016.

