



Centro Universitário de Brasília – UniCEUB  
Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais – FAJS

**Beatriz Sartori Bernabé**

**O DESEMPENHO ECONÔMICO E A COMPETITIVIDADE DOS PIIGS: DO  
PERÍODO DE CONVERGÊNCIA DO EURO AO PÓS-CRISE FINANCEIRA  
INTERNACIONAL.**

**BRASÍLIA**

**2016**

**Beatriz Sartori Bernabé**

**O DESEMPENHO ECONÔMICO E A COMPETITIVIDADE DOS PIIGS: DO  
PERÍODO DE CONVERGÊNCIA AO EURO AO PÓS CRISE FINANCEIRA  
INTERNACIONAL.**

Trabalho apresentado ao Centro Universitário  
de Brasília como pré-requisito para a obtenção  
de Certificado de Conclusão de Curso de  
Graduação em Relações Internacionais.  
Orientador: Prof. Dr. Marcelo Gonçalves do  
Valle

**BRASÍLIA**

**2016**

**Beatriz Sartori Bernabé**

**O DESEMPENHO ECONÔMICO E A COMPETITIVIDADE DOS PIIGS: DO  
PERÍODO DE CONVERGÊNCIA AO EURO AO PÓS CRISE FINANCEIRA  
INTERNACIONAL**

Trabalho apresentado ao Centro Universitário  
de Brasília como pré-requisito para a obtenção  
de Certificado de Conclusão de Curso de  
Graduação em Relações Internacionais.  
Orientador: Prof. Dr. Marcelo Gonçalves do  
Valle

**BRASÍLIA, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2016**

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Marcelo Gonçalves do Valle  
(Orientador)

---

Professor Examinador

---

Professor Examinador

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus pais, Henriete e João, por sempre ter me apoiado e estado ao meu lado nos momentos mais difíceis, e pela preocupação em sempre me proporcionar boa qualidade de vida e de estudos. Agradeço também ao meu namorado, Hugo, e meus amigos pela paciência e pelo apoio moral em toda essa trajetória. Por fim, mas não menos importante, agradeço ao meu orientador, Marcelo, e aos demais professores do curso pela contribuição dada à minha formação e por toda a ajuda proporcionada ao longo da minha trajetória acadêmica.

## RESUMO

A integração, política e econômica, é uma realidade do sistema internacional, que ganhou relevância após as guerras mundiais, sendo um dos fatores que contribuem para a interdependência dos países no mundo globalizado. A integração mais desenvolvida da atualidade é a União Europeia (UE), que surgiu com a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, propondo o livre comércio, para a manutenção da paz e para a reconstrução econômica dos países europeus. Hoje, essa instituição possui também um mercado e uma moeda comuns, além de se caracterizar, também, por uma integração política, e não apenas econômica. Entretanto, no mundo contemporâneo fortemente interdependente, crises econômicas e financeiras se espalham rapidamente, gerando grandes consequências aos países mais vulneráveis, podendo assim, colocar em xeque a estabilidade econômica e política global. No âmbito da integração, esses impactos são ainda mais acentuados, uma vez que, a partir dessa, os países se tornam ainda mais interdependentes e os spillovers se tornam mais claros. Desse modo, tem-se que a crise financeira de 2008 impactou fortemente alguns países-membros da UE, nomeadamente, Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, e isso resultou em instabilidade dentro do bloco e em questionamentos sobre o futuro da instituição. Assim, percebeu-se que para a sobrevivência da UE a longo prazo, reformas são essenciais, a começar pelo incremento do diálogo entre as políticas fiscais domésticas e a política monetária comum, para que se diminua a vulnerabilidade de seus membros a novas crises econômicas.

**Palavras-chave:** União Europeia. Integração. Euro. PIIGS. Crise financeira. Desempenho econômico. Competitividade.

## ABSTRACT

The integration, political and economic, is a reality of the international system, which has gained prominence after the world wars, and is one of the factors that contribute to the interdependence of countries in a globalized world. Today's most developed integration is the European Union (EU), which came up with the European Coal and Steel Community, proposing the free trade for the maintenance of peace and economic reconstruction of European countries. Today, that institution also has a common market and currency, besides being characterized as more than a economic integration, but political as well. However, in the strongly interdependent contemporary world, economic and financial crisis spread rapidly, causing major consequences for the most vulnerable countries, and may put into question the economic stability and global politics. In the context of integration, these impacts are even more pronounced, since, because of that, countries become more interdependent and spillovers become clearer. Thus, the financial crisis of 2008 strongly impacted some member-states of EU, in particular, Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain, and this resulted in instability within the block and questions about the future of the institution. Therefore, it was noted that the EU needs some essential reforms for its long-term survival, beginning with the increase of the dialogue between domestic fiscal policies and the common monetary policy, in order to reduce the vulnerability of its members to new economic crisis

**Key words:** European Union. Integration. Euro. PIIGS. Financial crisis. Economic performance. Competitiveness.

## LISTA DE ABREVIATURAS

BCE	Banco Central Europeu
CE	Comunidade Europeia
CEE	Comunidade Económica Europeia
CECA	Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
EPI	Economia Política Internacional
EUA	Estados Unidos da América
Euratom	Comunidade Europeia de Energia Atômica
JAI	Conselho de Justiça e Assuntos Internos
IME	Instituto Monetário Europeu
LTRO	Long Term Refinancing Operation
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
PESC	Política Externa e de Segurança Comum
PIB	Produto Interno Bruto
PIIGS	Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha
UE	União Europeia
UEM	União Económica e Monetária
WEF	World Economic Forum

## SUMÁRIO

<b>RESUMO</b> .....	<b>5</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>6</b>
<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>10</b>
<b>1 INTEGRAÇÃO E A HISTÓRIA DA UNIÃO EUROPEIA</b> .....	<b>12</b>
<b>1.1 História da União Europeia</b> .....	<b>12</b>
1.1.1 COMUNIDADE EUROPEIA DO CARVÃO E DO AÇO .....	13
1.1.2 COMUNIDADE ECONÔMICA EUROPEIA .....	14
1.1.3 TRATADO DE MAASTRICHT .....	14
<u>Mercado Único Europeu</u> .....	15
<u>União Econômica e Monetária e a Zona do Euro</u> .....	15
<b>1.2 Integração</b> .....	<b>18</b>
1.2.1 INTEGRAÇÃO POLÍTICA E ECONÔMICA.....	19
1.2.2 OS ATORES E SEUS INTERESSES POR TRÁS DA INTEGRAÇÃO .....	22
1.2.3 FORÇAS ECONÔMICAS E TECNOLÓGICAS E O BEM-ESTAR .....	23
1.2.4 INTEGRAÇÃO POR SETORES .....	25
<b>2 A CRISE DO EURO E OS PIIGS</b> .....	<b>28</b>
<b>2.1 Crise do Euro</b> .....	<b>28</b>
2.1.1 ORIGENS HISTÓRICAS E ESTRUTURAIS .....	28
2.1.2 CAUSAS DA CRISE DO EURO .....	30
<b>2.2 Os PIIGS</b> .....	<b>32</b>
2.2.1 GRÉCIA.....	33
2.2.2 IRLANDA.....	35
2.2.3 PORTUGAL .....	38
2.2.4 ESPANHA .....	40
2.2.5 ITÁLIA .....	41
2.2.6 SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS ENTRE A CRISE DOS PIIGS.....	45
<b>3 DESEMPENHO ECONÔMICO, COMPETITIVIDADE DOS PIIGS E O DESAFIO DA POLÍTICA FISCAL</b> .....	<b>48</b>
<b>3.1 Indicadores Macroeconômicos e análise dos dados</b> .....	<b>48</b>
3.1.1 PRODUTO INTERNO BRUTO.....	48
3.1.2 DÍVIDA PÚBLICA .....	50
3.1.3 BALANÇA COMERCIAL.....	51
3.1.4 TRABALHO .....	53
3.1.5 PRODUTIVIDADE.....	55
3.1.6 COMPETITIVIDADE.....	57
<b>3.2 Efeitos das medidas de austeridade</b> .....	<b>62</b>
<b>3.3 Custos e Benefícios da UEM</b> .....	<b>64</b>
<b>3.4 O problema da política fiscal</b> .....	<b>67</b>
<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>72</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>77</b>
<b>ANEXO A</b> .....	<b>81</b>
<b>ANEXO B</b> .....	<b>82</b>
<b>ANEXO C</b> .....	<b>83</b>

<b>ANEXO D .....</b>	<b>84</b>
<b>ANEXO E .....</b>	<b>85</b>
<b>ANEXO F.....</b>	<b>87</b>
<b>ANEXO G.....</b>	<b>88</b>
<b>ANEXO H.....</b>	<b>89</b>

## INTRODUÇÃO

Com o fim das Guerras Mundiais as discussões sobre integração ganharam força, e observou-se a criação de organizações internacionais e integrações regionais com o objetivo de evitar novas guerras e criar ambientes propícios à expansão do comércio. Foi neste cenário que se desenvolveu, então, a União Europeia, integração mais avançada da atualidade, pois representa o início de uma integração política e abrange a União Econômica e Monetária (UEM), a qual representa um importante passo para a integração das economias desse bloco, implicando a coordenação das políticas econômicas e orçamentais, uma política monetária comum aplicada pelo Banco Central Europeu (BCE) e uma moeda comum, o euro.

Por ser a integração em nível mais elevado, a União Europeia serve de exemplo às demais integrações regionais, e, portanto, os estudos sobre seus cenários, custos e benefícios, e os impactos nos países membros são temas de extrema relevância para as Relações Internacionais.

Ademais, a crise financeira de 2008, iniciada nos Estados Unidos (EUA), alcançou proporções globais devido a interdependência e a maior vulnerabilidade dos países em eventos como este, e comprometeu seriamente a estabilidade da União Europeia, uma vez que gerou graves consequências a vários países do bloco. Os países europeus mais afetados por essa crise foram Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, os denominados PIIGS, que são agrupados em conjunto, pois, possuem em comum altas dívidas públicas, que geraram desconfiança no mercado financeiro internacional pelo risco de calote, o que os obrigou a adotarem medidas de austeridade fiscais. Esses países, pelo fato de terem sido os países da zona do euro mais afetados pela crise global, e principais responsáveis pela instabilidade do bloco e das dúvidas quanto a manutenção de sua unidade, serão o objeto do estudo de caso do presente trabalho.

Neste, serão apresentados os indicadores macroeconômicos do Produto Interno Bruto (PIB) e PIB per capita, da dívida pública, da balança comercial, dos principais produtos importados e exportados, dos principais parceiros comerciais, do emprego e do custo de trabalho, e da produtividade, para se analisar o desempenho econômico desses países, e dados do Índice de Competitividade Global para a análise da competitividade externa. Esses indicadores foram escolhidos pois acredita-se que eles são suficientes para se obter um panorama geral da situação econômica do bloco, e analisar os principais efeitos do euro e da crise econômica nos países escolhidos. As variáveis foram escolhidas com base na bibliografia utilizada no presente trabalho e com o aconselhamento do professor orientador.

Para esse estudo, então, delimitou-se o período de tempo entre 1995 – primeiro ano no qual os dados das variáveis analisadas estão disponíveis – e 2015. Dentro dessa delimitação, o tempo foi dividido em quatro períodos: o pré-adesão ao euro (1995-1999), para se verificar o cenário dos países antes da moeda comum; o pós-adesão ao euro (2000-2007), analisando o desempenho com a nova moeda; o período da crise financeira (2008-2013), mostrando os efeitos da crise financeira global nos países membros; e atualidade (2014-2015), compreendendo o cenário dos países na atualidade, e como eles vêm se recuperando da referida crise. Assim, será feita uma análise comparativa dos dados estatísticos dos PIIGS entre eles e com dois dos países com maior estabilidade e maior desenvolvimento da UE, Alemanha e França, de acordo com os períodos determinados.

A partir da delimitação do estudo este trabalho foi estruturado em três capítulos, sendo que primeiramente apresentou-se as teorias que ajudam a explicar a realidade estudada, e a história da União Europeia. Já no segundo capítulo, foram apresentadas as causas e consequências da crise financeira de 2008, e como ela impactou a zona do euro, com foco nos PIIGS. E no último capítulo, analisou-se os indicadores macroeconômicos e a competitividade destes países para uma análise empírica dos efeitos da adesão do euro e da crise financeira sobre eles, abordando também as consequências das medidas de austeridade adotadas, os custos e benefícios de uma moeda comum, e como as políticas fiscais contribuíram para o cenário econômico desses Estados-membros. Conclui-se abordando quais foram os benefícios e os custos do euro para os PIIGS, e explicando porque a unidade da UE passou a ser questionada, e a partir disso, quais seriam os custos de saída deste bloco, e em contrapartida, as medidas que deveriam ser tomadas pela instituição para que ela reestabeleça um ambiente estável favorável ao crescimento de seus membros.

Através dessa análise pretende-se, então, extrair as vantagens e desvantagens, relativas ao desempenho econômico e a competitividade, que o euro proporcionou aos PIIGS relacionado à vulnerabilidade à crise financeira internacional. E a partir deste resultado abordar as falhas da instituição que influenciaram os cenários macroeconômicos destes, apontando as reformas necessárias para que a estabilidade do bloco seja mantida.

## **1 INTEGRAÇÃO E A HISTÓRIA DA UNIÃO EUROPEIA**

Neste capítulo serão apresentadas a história da União Europeia e sua estrutura, além das três teorias sobre a integração regional que se aplicam à instituição, um dos objetos de estudo do presente texto, o Neofuncionalismo, a Teoria da Integração Econômica e o Realismo. Assim sendo, o objetivo deste capítulo é apresentar os principais conceitos que serão utilizados para a análise do caso proposto e as estruturas que são chaves para o estudo de caso.

### **1.1 História da União Europeia**

A União Europeia surgiu com o objetivo de por fim às guerras entre os países do continente europeu. A primeira fase da cooperação se iniciou com a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, pelo Tratado de Paris, assinado em 1951. Posteriormente, em 1957, foi assinado o Tratado de Roma, o qual instituiu a Comunidade Econômica Europeia e a Comunidade Europeia de Energia Atômica (Euratom), seguido pelo Tratado de Bruxelas que criou uma Comissão única e um Conselho único para as três comunidades europeias supracitadas (EUR-LEX, 2010, UNIÃO EUROPEIA, 2016).

Em 1986, foi assinado o Ato Único Europeu, o qual constituiu a primeira grande reforma dos tratados vigentes, com ele, a votação passou a ser feita pela maioria qualificada no Conselho, o papel do Parlamento Europeu foi reforçado e as competências comunitárias foram ampliadas. Ademais, introduziu-se o objetivo de criação de um mercado comum até 1992 (EUR-LEX, 2010, UNIÃO EUROPEIA, 2016).

O tratado de Maastricht foi assinado em 1992, e foi responsável pela criação da União Europeia, que é a junção das três Comunidades com as cooperações institucionalizadas nos âmbitos da política externa, polícia, defesa e justiça, e pela introdução de mais peso ao Parlamento no processo de tomada de decisão. Ainda, foi esse tratado que instituiu a União Econômica e Monetária e introduziu elementos para uma união política (EUR-LEX, 2010, UNIÃO EUROPEIA, 2016).

Já em 1997, assinou-se o tratado de Amsterdão, com o objetivo de fazer uma reforma institucional para preparar a adesão de outros países à UE (UNIÃO EUROPEIA, 2016). Por sua vez, o Tratado de Nice, assinado em 2001, abrange os problemas institucionais relacionados ao alargamento da UE que não foram solucionado com o Tratado de Amsterdão, além de tornar o recurso ao procedimento de cooperação reforçada mais simples e melhorar a eficácia do sistema judicial. (EUR-LEX, 2010).

Por fim, o Tratado de Lisboa, 2007, tornou clara a repartição das competências da UE, de seus Estados-membros e as partilhadas, e acabou com a Comunidade Europeia (CE) (EUR-LEX, 2010), e ainda, objetivou democratizar a UE e torná-la mais apta e eficaz para resolver problemas a nível mundial. As mudanças advindas desse tratado foram:

reforço dos poderes do Parlamento Europeu, alteração dos procedimentos de votação no Conselho, introdução da iniciativa de cidadania, criação dos cargos de Presidente permanente do Conselho Europeu e de Alto Representante para os Negócios Estrangeiros e de um novo serviço diplomático da UE (UNIÃO EUROPEIA, 2016).

Em resumo, a tabela 1 explicita os principais tratados e seus respectivos anos de assinatura:

**Tabela 1 – Anos de assinatura dos Tratados Constitutivos da União Europeia**

Tratados	Ação	Ano de Assinatura
Tratado de Paris	Criação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço	1951
Tratado de Roma	Criação da Comunidade Econômica Europeia e Comunidade Europeia de Energia Atômica	1957
Tratado de Bruxelas	Criação de uma Comissão e Conselho único para as três Comunidades Europeias	1965
Ato Único Europeu	Reforma institucional	1986
Tratado de Maastricht	Criação da União Europeia	1992
Tratado de Amsterdão	Reforma institucional	1997
Tratado de Nice	Reforma institucional	2001
Tratado de Lisboa	Reforma institucional – clarificou a repartição de competências e pôs fim à Comunidade Europeia	2007

Fonte: União Europeia (2016).

### 1.1.1 COMUNIDADE EUROPEIA DO CARVÃO E DO AÇO

Com o fim da Segunda Guerra Mundial, a necessidade de reconstrução econômica do continente europeu e de se assegurar uma paz duradoura nasceu a ideia de “reunir a produção franco-alemã de carvão e do aço” (EUR-LEX, 2010), gerando a CECA. O Tratado de Constituição da CECA, que entrou em vigor em 1952, juntou França, Alemanha, Itália e os países do Benelux com o propósito de uma livre circulação do carvão e do aço, e do livre acesso às fontes de produção (EUR-LEX, 2010).

O objetivo político dessa Comunidade era o afastamento da possibilidade de guerra e a abertura para uma integração europeia. O Tratado visava contribuir para a expansão econômica, melhoria da qualidade de vida e diminuição do desemprego. E para a criação do

mercado comum, foi instaurada a livre circulação dos produtos, sem encargos ou direitos aduaneiros, proibindo-se também práticas e medidas discriminatórias, subsídios, subvenções e práticas restritivas (EUR-LEX, 2010).

### 1.1.2 COMUNIDADE ECONÔMICA EUROPEIA

A Comunidade Econômica Europeia foi criada em 1957 pelos Tratados de Roma, juntamente com a Euratom. O domínio econômico não gerava tantas resistências nacionais, e assim, se tornou o principal âmbito da cooperação supranacional entre os países europeus. Com a criação do mercado comum, união aduaneira, políticas comuns e da CEE o objetivo era “a transformação das condições econômicas das trocas comerciais e da produção do território da Comunidade” (EUR-LEX, 2010) e, também, “colocou a CEE ao serviço funcional da Europa política, constituindo um passo para uma unificação mais alargada na Europa” (EUR-LEX, 2010).

De acordo com o artigo 2º do Tratado,

A Comunidade tem como missão, através da criação de um mercado comum e da aproximação progressiva das políticas dos Estados-membros, promover, em toda a Comunidade, um desenvolvimento harmonioso das atividades econômicas, uma expansão contínua e equilibrada, uma maior estabilidade, um rápido aumento do nível de vida e relações mais estreitas entre os Estados que a integram (EUR-LEX, 2010).

O mercado comum teve um prazo de doze anos para ser criado, e consolidou as quatro liberdades: livre circulação de pessoas, serviços, bens e capitais; além de criar um espaço econômico unificado de livre concorrência entre as empresas. Quanto à união aduaneira, o Tratado eliminou os direitos aduaneiros e criou uma pauta externa comum. Associado a ela, estava a criação de uma política comercial comum, desenvolvida de forma comunitária, e que dissocia a união aduaneira de uma simples associação de livre comércio (EUR-LEX, 2010).

Já no que diz respeito à elaboração de políticas comuns, o Tratado previa políticas agrícola, comercial e de transportes. Deixava ainda uma abertura para que outras políticas fossem criadas no caso de necessidades, e assim, em 1972, foram criadas políticas ambiental, regional, social e industrial, associadas à criação do Fundo Social Europeu, o qual tinha como objetivo o aumento das possibilidades de emprego e do nível de vida dos trabalhadores, e, também, foi criado o Banco Europeu de Investimento, instituído para facilitar a expansão econômica da CEE criando novos recursos (EUR-LEX, 2010).

### 1.1.3 TRATADO DE MAASTRICHT

Este Tratado foi o responsável pela criação da União Europeia, a qual é baseada em três pilares, as Comunidades Europeias, Política Externa e de Segurança Comum (PESC) e a cooperação policial e judiciária em matéria penal. Instituiu ainda a cidadania europeia, criou a União Econômica e Monetária e fez com que a CEE passasse a constituir a Comunidade Europeia. (EUR-LEX, 2010).

O Tratado entrou em vigor em 1993, e permitiu que o objetivo econômico inicial fosse ultrapassado, adquirindo uma dimensão política, e por esse motivo constitui uma nova fase de integração. Sendo assim, os principais objetivos do Tratado de Maastricht são reforçar a legitimidade democrática e a eficácia das instituições, instaurar uma UEM, desenvolver a vertente social da Comunidade e instituir uma política externa e de segurança comum (EUR-LEX, 2010).

A Comunidade Europeia, primeiro pilar da UE, “diz respeito aos domínios em que os Estados-membros exercem, conjuntamente, a sua soberania através das instituições comunitárias” (EUR-LEX, 2010). Já o segundo pilar, a PESC, prevê que os Estados-membros possam exercer ações comuns de política externa, o que implica um processo de decisão intergovernamental, com tomada de decisão de forma unânime. O Conselho de Justiça e Assuntos Internos (JAI), por sua vez, prevê uma ação conjunta para proporcionar um alto nível de proteção aos cidadãos num espaço de justiça, liberdade e segurança, com um processo de decisão também intergovernamental (EUR-LEX, 2010).

### Mercado Único Europeu

O Mercado Único (mercado interno) permite que pessoas e empresas façam negócios e circulem livremente entre os 28 Estados-membros. As quatro liberdades proporcionadas pelo mercado único são a livre circulação de pessoas, bens, serviços e capitais, as quais foram consagradas no Tratado da UE (Maastricht). É também este tratado que confere às instituições europeias poderes para adotar legislações que prevalecem sobre a legislação nacional e que são vinculativas para as autoridades nacionais (COMISSÃO EUROPEIA, 2014).

### União Econômica e Monetária e a Zona do Euro

A instauração da União Econômica e Monetária culminou do Mercado Único. “A política econômica inclui três componentes: os Estados-membros devem assegurar a coordenação das suas políticas econômicas, instituir uma vigilância multilateral dessa coordenação e estar sujeitos a regras de disciplina financeira e orçamental” (EUR-LEX, 2010),

sendo que seu objetivo foi instituir a moeda única e assegurar sua estabilidade através dos preços e do respeito à economia de mercado. (EUR-LEX, 2010).

Entre 1999 e 2002, após vários anos de preparativos, nomeadamente para concluir o Mercado Único e criar o Banco Central Europeu, 12 Estados-membros da União Europeia retiraram de circulação as suas moedas nacionais e formaram uma área monetária, com uma moeda comum, o euro (EUR-LEX, 2010).

O euro, foi criado em três etapas. O primeiro estágio, que se iniciou em 1992, envolveu eliminação dos controles de capital pelos países signatários, fortalecimento da independência dos bancos centrais e a compatibilização de suas leis internas com o Tratado de Maastricht. Já o segundo estágio, iniciado em 1994, instituiu o Instituto Monetário Europeu (IME), “com a finalidade de estimular a coordenação das políticas macroeconômicas” (GONTIJO, 2013, p. 65). Por fim, na última etapa, com início em 1999, consagrou-se a UEM, com o estabelecimento do euro e a substituição do IME pelo Banco Central Europeu (GONTIJO, 2013).

Ademais, introduziu-se o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), concebido para garantir a sanidade e a manutenção das finanças nos países membros. Após a adoção ao euro, os países da UE devem seguir políticas orçamentais sólidas para se assegurar a coordenação com a política monetária, e assim, é estabelecido objetivos orçamentais de médio prazo para cada país. Ainda, o PEC prevê o procedimento relativo aos déficits excessivos que garante correções graduais nos níveis da dívida pública ou dos déficits orçamentais. Para garantir o funcionamento da PEC, àqueles que não respeitarem as regras poderão sofrer sanções. Ao longo da história da UE, esse pacto sofreu reformas para que se ajustasse melhor às diferentes realidades nacionais, e, ainda, foram publicados conjuntos de regras para complementar as regras de governança econômica do bloco e reforçar a coordenação econômica entre os países membros (COMISSÃO EUROPEIA, 2015).

A política monetária tem como base o Sistema Europeu de Bancos Centrais, integrado pelo BCE e pelos bancos centrais dos Estados-membros, sendo que estas instituições são independentes das autoridades políticas nacionais e comunitárias (EUR-LEX, 2010).

De acordo com o Tratado, apenas os países que se enquadrassem nos seguintes critérios de convergência poderiam adotar a moeda comum:

(...) inflação sem exceder em 1,5%, nos últimos doze meses precedentes, as menores taxas de inflação dos países membros; déficit público de, no máximo, 3% do PIB; dívida pública de até 60% do PIB; taxa de juros de longo prazo que não tivesse

excedido no ano precedente em mais de 2% as taxas dos três países membros com melhor desempenho de inflação (GONTIJO, 2013, p. 66)

Atualmente, a União Europeia é composta por 28 países, e todos eles fazem parte da União Econômica (UNIÃO EUROPEIA, 2016). Assim sendo, a tabela 2 a seguir explicita quais são os Estados-membros e suas respectivas datas de adesão à UE e ao Euro.

Tabela 2 – Estados-membros da UE e anos de adesão à instituição e ao euro

Estados-membros	Ano de adesão à UE	Ano de adesão ao euro
Alemanha	1958	1999
Bélgica	1958	1999
França	1958	1999
Itália	1958	1999
Luxemburgo	1958	1999
Países Baixos	1958	1999
Dinamarca	1973	–
Irlanda	1973	1999
Reino Unido	1973	–
Grécia	1981	2001
Espanha	1986	1999
Portugal	1986	1999
Áustria	1995	1999
Finlândia	1995	1999
Suécia	1995	–
Chipre	2004	2008
Eslováquia	2004	2009
Eslovênia	2004	2007
Estônia	2004	2011
Hungria	2004	–
Letônia	2004	2014
Lituânia	2004	2015
Malta	2004	2008
Polônia	2004	–
República Checa	2004	–
Bulgária	2007	–
Romênia	2007	–
Croácia	2013	–

Fonte: União Europeia (2016).

Desse modo, percebe-se que apesar de todos os membros fazerem parte da União Econômica, apenas dezenove levaram o processo da integração mais longe com a União Monetária (COMISSÃO EUROPEIA, 2014). Dentre os não pertencentes a zona do euro, Dinamarca e Reino Unido optaram por não participar, e Hungria, Polônia, República Checa, Bulgária, Romênia e Croácia ainda não atingiram os critérios de convergência (UNIÃO EUROPEIA, 2016)

## 1.2 Integração

A integração regional passou a ser um importante aspecto de estudo das Relações Internacionais desde o final da 2ª Guerra Mundial, principalmente após a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço ser criada em 1951. Desse modo, em 1958 surgiu uma importante teoria que explica esse fenômeno, o Neofuncionalismo, de Ernst Haas, que foi inspirado pelo Funcionalismo, de David Mitrany<sup>1</sup>. Já em 1961, o economista Bela Balassa criou a Teoria da Integração Econômica. Por fim, Gilpin, um teórico realista, discorreu sobre a Economia Política a partir de 1987. Assim, sobre a integração regional, pode-se dizer que:

Os processos de integração regional são impulsionados pelos Estados e fazem parte de suas lógicas estratégicas, no entanto, à medida em que evoluem, geram impactos que vão além dos governos nacionais participantes, influenciando o conjunto da sociedade e especialmente as unidades governamentais subnacionais (MARIANO e MARIANO, 2002, p. 48).

De acordo com o neofuncionalismo, apresentado por Haas em “*The Uniting Europe. Political, Social and Economic Forces*” (1958), a integração regional é um processo conflituoso intrinsecamente esporádico, mas sob condições de democracia e representação pluralista, os governos nacionais encontrar-se-ão cada vez mais envolvidos em pressões regionais e desse modo, acabam resolvendo seus conflitos de interesse através da concessão de um escopo mais amplo e devolvendo mais autoridade às organizações regionais que eles criaram. Eventualmente, os cidadãos irão começar a transferir mais de suas expectativas para a região, e satisfazê-las irá aumentar a probabilidade de que a integração econômica-social, se alastre para a integração política (RUGGIE et al., 2005).

A integração econômica deve ser baseada em motivos políticos e frequentemente gera consequências políticas (HAAS, 1958), ou seja, a integração econômica e política estão intimamente relacionadas. Assim como Haas, Balassa, em “*The Theory of Economic Integration*” (1961), concorda que a integração econômica e política são interrelacionadas.

---

<sup>1</sup> A Teoria da Ramificação de Mitrany abarca a ideia de que a integração é iniciada por problemas técnicos compartilhados entre os países de uma região, e por isso a aproximação acontece por meio de instituições liderada por elites técnicas, e pelo fato de a cooperação ter acontecido com o objetivo de solucionar problemas técnicos tem resultados funcionais, e assim, a cooperação se prolifera para outros setores. Ademais, traz a ideia de que a integração faz com que os Estados compartilhem sua soberania em assuntos específicos. Outra contribuição é que propõe uma análise dos Estados para além do nível nacional, levando em conta, então, outros atores, ainda, apresenta a possibilidade de separação entre poder político e low policy (meio ambiente, desemprego, bem-estar). Já o neofuncionalismo, cujo principal autor é o Haas, traz como principal evolução da teoria funcionalista o conceito de *spillover*. O neofuncionalismo envolve, também, teorias que enfatizam a ligação estreita entre regionalismo e interdependência, e possui um papel de grande relevância acerca das instituições no processo e integração. Ainda, o neofuncionalismo afirma que as demandas de integração podem ser iniciadas com setores não somente técnicos e econômicos. Destaca-se também que a teoria neofuncionalista surgiu na tentativa de explicar o porquê do processo de integração europeia, e não considerações descritivas sobre os fatos como era feito no funcionalismo (SIMONINI, 2013).

Motivos políticos podem ser o primeiro passo para a integração econômica, mas esta também reage na esfera política; da mesma forma, se os motivos iniciais são econômicos, a necessidade de uma unidade política pode surgir numa fase posterior (BALASSA, 1961).

Haas apresenta uma perspectiva política da integração enquanto Balassa uma econômica. Já Gilpin em “A Economia Política das Relações Internacionais” (1987), acredita que os acontecimentos do século XX geraram a necessidade de integrar o estudo da economia internacional com o da política internacional. Esse autor afirmou ainda, que, “durante toda a história, os fatores econômicos têm desempenhado um papel importante nas relações internacionais. Na política externa, os objetivos, os recursos e os instrumentos econômicos foram sempre um elemento significativo nas disputas entre grupos políticos” (GILPIN, 1987, p. 20). Com isso, destacou que apesar de os fatores políticos e econômicos sempre terem exercido influência recíproca, no mundo moderno essa interação se tornou mais estreita com o aumento da interdependência das economias nacionais devido ao aumento dos fluxos de comércio e intercâmbio financeiro e tecnológico.

Assim, as principais preocupações abordadas por Gilpin são o modo como a economia de mercado global impactou as relações entre os Estados, e como estes influenciam nas forças de mercado para maximizarem suas vantagens. A partir dessas preocupações, Gilpin afirma que pela ausência de uma liderança política a interdependência no mercado afeta e é afetada pela política internacional. Ademais, aponta que a interação das mudanças políticas e econômicas provocam uma grande competição entre os Estados pela localização mundial das atividades econômicas. Ainda, destaca que o efeito do mercado mundial sobre o desenvolvimento econômico gera esforço dos Estados para controlarem ou terem condições de influenciarem os regimes e regras que ditam o comércio, o sistema monetário internacional, o investimento externo e outros aspectos da Economia Política Internacional (EPI) (GILPIN, 1987).

Em “*Global Political Economy*” (GILPIN, 2001) o autor afirma, ainda, que o regionalismo facilita a partilha de recursos econômicos e de formação de alianças empresariais regionais. Por todas estas razões, o regionalismo tornou-se uma estratégia central usada por grupos de Estados para aumentar a sua força econômica e política e, portanto, tornou-se uma característica extremamente importante da economia global. Desse modo, Gilpin também concorda com a relação entre integração política e econômica trazidas por Haas e Balassa.

### 1.2.1 INTEGRAÇÃO POLÍTICA E ECONÔMICA

Primeiramente, em “*The Uniting Europe. Political, Social and Economic Forces*” (1958), Haas apresentou algumas definições importantes para o entendimento da integração. Para este autor, comunidade política é uma condição na qual grupos e indivíduos específicos mostram mais lealdade às suas instituições políticas centrais do que a qualquer outra autoridade política. Já a integração política foi considerada como um processo baseado na percepção de interesses e valores pelos atores políticos participantes do processo, sendo que quando essas percepções alcançassem certo patamar aconteceria a integração.

Também assume que o processo de integração levará a uma nova consciência nacional da comunidade política, unindo as nações que desejaram se integrar. Com isso, define-se integração política como um

(...) processo no qual atores políticos em várias definições nacionais distintas são persuadidos a mudar suas lealdades, expectativas e atividades políticas em direção a um novo centro, cujas instituições possuem ou demandam jurisdições sobre os Estados nacionais pré-existentes. (HAAS, 1958, p. 16, tradução nossa).

Em “*The Theory of Economic Integration*” (1961), Balassa define integração econômica como um processo e como uma situação. A primeira definição envolve medidas designadas a abolir discriminações entre as unidades econômicas para os diferentes Estados nacionais, e a segunda pode ser representada pela ausência de várias formas de discriminação entre as economias nacionais.

Consoante a isto, Gilpin (2001) afirmou que o regionalismo econômico se tornou um importante componente de estratégia nacional dos Estados mais poderosos economicamente para fortalecerem suas economias domésticas e sua competitividade internacional. Eles pretendiam alcançar a nível regional o que não eram mais capazes de alcançar a nível nacional. “O Tratado de Maastricht tinha a intenção de criar uma Europa unificada econômica e politicamente para se igualar economicamente ao Japão e aos EUA” (GILPIN, 2001, p. 358, tradução nossa).

Ainda, várias formas de regionalismo econômico – uniões aduaneiras, zonas de livre comércio e mercados únicos – promovem as vantagens do livre comércio, como a maior competição e economias de escala, enquanto nega, simultaneamente, essas vantagens àqueles que não fazem parte do bloco, a menos que eles invistam no mercado interno e atendam as demandas do Estado-membro, como transferência de tecnologia e criação de empregos (GILPIN, 2001).

A integração econômica, de acordo com Balassa (1961), pode tomar diversas formas, mencionadas também por Gilpin, que representam diferentes níveis de integração como apresentado na tabela 3 abaixo:

Tabela 3 – Níveis de Integração

<b>Níveis de Integração</b>	<b>Consequências</b>
<b>Livre Comércio</b>	Tarifas e restrições quantitativas são abolidas entre os participantes
<b>União Aduaneira</b>	Envolve a supressão da discriminação no campo de movimentação de commodities e a equalização das tarifas no comércio com os países não-membros
<b>Mercado Comum</b>	Envolve não apenas a abolição das restrições comerciais, mas também as restrições aos fatores de movimento
<b>União Econômica</b>	Combina a supressão das restrições nas políticas de commodities e de fatores, a fim de remover a discriminação relacionada com as disparidades entre essas políticas
<b>Integração Econômica Completa</b>	Pressupõe a unificação das políticas monetária <sup>2</sup> , fiscal <sup>3</sup> , social e anticíclica <sup>4</sup> e necessita da criação de uma autoridade supranacional cujas decisões são obrigatórias aos Estados-membros.

Fonte: Balassa (1961).

Fazendo uma correlação com o histórico da integração da UE, que será apresentado na próxima seção, pode-se dizer que a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA) correspondeu ao primeiro nível de integração proposto por Balassa, que evoluiu, se transformando na Comunidade Econômica Europeia (CEE), a qual passou a abranger os três níveis seguintes propostos, a União Aduaneira, o Mercado Comum, e a União Econômica. E,

<sup>2</sup> “A Política Monetária representa a atuação das autoridades monetárias, por meio de instrumentos de efeito direto ou induzido, com o propósito de se controlar a liquidez global do sistema econômico” (ECONOMIANET, 2016).

<sup>3</sup> “Política Fiscal é a manipulação dos tributos e dos gastos do governo para regular a atividade econômica. Ela é usada para neutralizar as tendências à depressão e à inflação” (ECONOMIANET, 2016).

<sup>4</sup> “As políticas anticíclicas, defendidas pelo economista inglês John Maynard Keynes, são aquelas adotadas pelos governos a fim de criar condições para que a economia produza efeitos compensatórios em momentos de desequilíbrios macroeconômicos. Se o objetivo é deter o crescimento, são acionados mecanismos para reduzir a atividade econômica, como retração do crédito, aumento de impostos e dos juros. Já para estimular o crescimento, é preciso reduzir as emissões de moeda, os impostos, o crédito e promover a desvalorização cambial para estimular as exportações” (PORTAL BRASIL, 2014).

por fim, a UE, representa uma tendência à consolidação da última fase, a Integração Econômica Completa, pois, por mais que tenha ocorrido a unificação da política monetária e avanços na integração política, a política fiscal ainda é efetuada pelos Estados-membros e não há uma autoridade central supranacional, os Estados são tratados como soberanos e tomam as decisões em conjunto.

Balassa distingue, também, integração de cooperação, sendo que essa inclui ações que objetivam diminuir a discriminação, enquanto que o processo da integração econômica compreende medidas que vinculam a supressão de algumas formas de discriminação. Assim, a integração econômica na Europa serviu para evitar a discriminação causada pelas restrições de comércio e pagamentos e a crescente intervenção estatal, e é designada para mitigar as flutuações cíclicas e aumentar o crescimento da renda nacional. Ainda, os objetivos políticos possuíram grandes consequências. A anulação de guerras futuras entre França e Alemanha, a criação de uma terceira força no mundo político, e o restabelecimento do ocidente europeu como uma força mundial são frequentemente mencionadas como metas políticas que poderiam ser alcançadas pela integração econômica (BALASSA, 1961).

Ainda, a integração pressupõe a atuação dos Estados como sendo os principais atores nesse processo, entretanto, outros atores também possuem seu papel nessa dinâmica. Ademais, as teorias estudadas apresentam diferentes percepções sobre os interesses que motivam a integração, e combinadas, ajudam a explicar melhor o desenvolvimento da União Europeia.

## 1.2.2 OS ATORES E SEUS INTERESSES POR TRÁS DA INTEGRAÇÃO

O Neofuncionalismo reconhece a importância dos Estados nacionais, especialmente na fundação de organizações regionais e nos momentos subsequentes de reformulação dos tratados. Mas, enfatiza também o papel de dois atores não estatais na dinâmica da integração, as associações de interesses e os movimentos sociais formados em nível regional; e o secretariado da organização envolvida. Os Estados-membros, portanto, devem definir os termos do acordo inicial e empenhar-se em controlar os eventos subsequentes. Entretanto, eles não determinam sozinhos a direção, o conteúdo e o ritmo da mudança (RUGGIE et al., 2005).

Haas afirmou, ainda, que os Estados agem de acordo com seus interesses, e que os principais interesses dos grupos sociais e políticos determinam seu apoio ou oposição às novas instituições centrais e políticas baseando-se em um cálculo de vantagens. Ainda, ele defende

que a cooperação depende mais das percepções e atitudes das pessoas do que das estruturas formais (RUGGIE et al., 2005).

Gilpin, ao contrário da maioria das obras contemporâneas sobre a economia global, acredita que o Estado-nação continua sendo o principal ator para os assuntos econômicos tanto internos quanto internacionais, e desse modo adota uma perspectiva realista estatocêntrica. O autor declara que a existência da anarquia não significa que a política internacional é caracterizada por uma constante e universal guerra Hobbesiana de um contra todos, e que obviamente os Estados cooperam uns com os outros e criam instituições em várias áreas. Afirmar ainda que a maior preocupação dos Estados são seus interesses nacionais definidos em termo da segurança militar e independência política, e que as relações de poder desempenham o papel mais importante nas relações internacionais, sendo que o poder pode assumir a forma de relações militares, econômicas e psicológicas entre esses atores, concordando com as considerações de E. H. Carr<sup>5</sup> (GILPIN, 2001).

Gilpin (2001) assume que a segurança nacional é e sempre será a principal preocupação dos Estados. Para o autor, em um sistema internacional de auto-ajuda, os Estados estarão sempre alertas contra ameaças potenciais à sua independência política e econômica. Ele enfatiza a importância do sistema nacional da economia política em determinar o comportamento econômico desses atores, e que identidades ou ideologias políticas e econômicas podem ter uma forte influência no comportamento nacional.

O autor defende ainda que todos os arranjos regionais representam esforços de cooperação dos Estados para promover objetivos nacionais e coletivos. Geralmente, o esforço para o regionalismo econômico tem sido uma resposta dos Estados-nação para partilharem problemas econômicos e políticos (GILPIN, 2001), concordando assim com outro pensamento de Haas: “as organizações internacionais são designadas pelos seus fundadores para resolverem problemas e requerem ações colaborativas, sendo que a habilidade de resolver problemas está relacionada a especificidade funcional das tarefas na organização, ou sua separação das questões centrais relacionadas ao poder nacional e ao status” (RUGGIE et al., 2005, p. 284, tradução nossa).

### 1.2.3 FORÇAS ECONÔMICAS E TECNOLÓGICAS E O BEM-ESTAR

---

<sup>5</sup> E. H. Carr foi o precursor contemporâneo do pensamento realista das relações internacionais (ROSEVICS, 2015).

Haas argumenta que a economia, a tecnologia e outros desenvolvimentos do século XX levaram as pessoas e os Estados nacionais rumo à uma economia pacífica e uma integração política a níveis regional e global, acreditando que os Estados democráticos modernos, especialmente os de bem-estar, precisavam de uma gestão racional da economia e um controle tecnocrático centralizado. Seu foco era no interesse de grupos domésticos e partidos políticos na promoção de seus próprios interesses econômicos (GILPIN, 2001).

Desse modo, a ideia central do neofuncionalismo é que as forças econômicas e tecnológicas estão levando à uma integração política maior. Forças que levam a integração econômica para a política são incorporadas ao sistema moderno da economia e tendem a se auto-reforçar a cada estágio da integração econômica e encorajam a integração completa. O neofuncionalismo assume que a preocupação do bem-estar econômico se tornou mais importante que as preocupações tradicionais de segurança nacional e rivalidade entre Estados. A teoria assume também que a experiência da integração leva a redefinição dos interesses nacionais e eventualmente transferem a lealdade dos Estados nacionais às entidades regionais e globais (GILPIN, 2001).

Balassa destaca a importância do estado de bem-estar para o desenvolvimento da integração, o que se pode considerar um dos fatores analisados para o cálculo de vantagens mencionado por Haas. O objetivo último da atividade econômica é aumentar o bem-estar. Assim, deve-se avaliar sua contribuição para este a fim de se alcançar a integração desejada (BALASSA, 1961).

Restrições à circulação de mercadorias implicam discriminação entre produtos nacionais e estrangeiros; uma tarifa faz com que os consumidores comprem mais produtos nacionais de baixo valor e menos mercadorias estrangeiras de maior valor. A remoção de tarifas dentro da união acabará com a discriminação entre as mercadorias dos países membros, mas acarretará discriminação das mercadorias estrangeiras em favor dos produtos dos países parceiros. Em suma, a eficiência econômica significa eficiência na produção e eficiência em troca, e uma melhoria em uma ou ambas constitui um aumento no bem-estar potencial (BALASSA, 1961).

Como o mundo econômico se tornou mais integrado, o agrupamento regional dos Estados aumentou a cooperação visando o aumento da autonomia, e da posição de barganha em disputas distributivas. A regionalização significa estender as preocupações nacionais e as ambições, sendo que o regionalismo econômico se espalhou porque os Estados queriam os

benefícios absolutos de uma economia global, ao mesmo tempo em que procuram aumentar seus ganhos relativos e se protegerem contra as ameaças externas ao bem-estar econômico e à segurança nacional (GILPIN, 2001). Considerando o bem-estar econômico como um aspecto importante para os Estados, Gilpin concorda com Balassa e Haas que esse é um fator relevante para o desenvolvimento da integração.

As forças econômicas e tecnológicas estão reformulando profundamente os assuntos internacionais e influenciando o comportamento dos Estados. Com esse pensamento, então, Gilpin concorda com a ideia de Haas que “a tecnologia e outros desenvolvimentos do século XX levaram as pessoas e os Estados nacionais rumo à uma economia pacífica e uma integração política a níveis regional e global” (GILPIN, 2001, p. 350, tradução nossa).

Entretanto, em uma economia global altamente integrada, os Estados continuam usando seu poder e implementando políticas para mudar as forças econômicas de forma favorável aos seus interesses nacionais e de seus cidadãos. Esses interesses nacionais econômicos incluem uma divisão favorável dos ganhos das atividades econômicas internacionais e a preservação na autonomia nacional. Movimentos em direção aos arranjos regionais como a União Europeia exemplificam os esforços nacionais coletivos para alcançar estes objetivos (GILPIN, 2001).

A economia mundial é determinada pelo mercado e pelas políticas dos Estados-nação, especialmente os poderosos; o mercado e as forças econômicas sozinhos não explicam a estrutura e o funcionamento da economia global. A interação das ambições políticas e das rivalidades entre os Estados, incluindo seus esforços de cooperação, criam um quadro de relações políticas na qual mercados e forças econômicas operam. Os Estados estabelecem as regras que empresários e empresas multinacionais devem seguir, as quais geralmente refletem os interesses políticos e econômicos dos Estados dominantes e de seus cidadãos. Entretanto, forças econômicas e tecnológicas também moldam as políticas e os interesses dos Estados e suas relações, e o mercado é também uma grande força para a determinação dos assuntos econômicos e políticos. A relação da economia e da política é, portanto, interativa (GILPIN, 2001).

#### 1.2.4 INTEGRAÇÃO POR SETORES

Balassa abordou em sua obra a integração por setores. Uma integração setor por setor coloca uma carga adicional sobre o saldo externo. Em várias etapas, serão impostas pressões sobre a balança de pagamentos dos países nos quais o setor recém-integrado é um

produtor de alto custo. Na falta de flexibilidade da taxa de câmbio, esse processo onera desnecessariamente reservas de câmbio em alguns, e infla reservas em outros países participantes. Se, por outro lado, as taxas de câmbio flutuam livremente, variações temporárias trarão mudanças transitórias e desnecessárias na divisão internacional do trabalho (BALASSA, 1961).

Além disso, a falta de coordenação nas políticas monetárias, fiscais e outras pode causar dificuldades no âmbito da abordagem setorial, uma vez que as diferenças de políticas econômicas podem levar a movimentos perversos de commodities e fatores. Finalmente, quaisquer decisões conjuntas feitas com respeito aos setores integrados poderão afetar todos os outros ramos das economias participantes. Ainda, a experiência sugere que os interesses de produtores têm maior influência na tomada de decisão governamental, portanto, essas pressões são susceptíveis de terem um efeito restritivo sobre a integração se a abordagem setorial for seguida (BALASSA, 1961).

Entretanto Balassa (1961) afirma que não significa que a integração em um setor não possa ser benéfica se houver obstáculos à integração em todas as áreas. Como exemplo, discorre sobre a formação da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço, que surgiu em um momento em que o mercado comum ainda não era possível, mas os governos de seus Estados-membros estavam preparados para aceitar uma medida limitada de integração. A CECA foi importante para a expansão da produção e do comércio nas indústrias participantes, e a Comunidade demonstrou a possibilidade da integração na Europa, contribuindo, assim, para o estabelecimento do Mercado Comum. Entretanto, a CECA encontrou serias dificuldades quanto a políticas fiscais e de transportes e problemas sociais, as quais advinham do fato de que a integração se estendia por apenas um setor (BALASSA, 1961).

Haas, por sua vez, para explicar o processo da integração desenvolveu uma lógica expansiva denominada *spillover* – o processo de integração se intensifica gradualmente e de forma expansiva, através da propagação por setores. A integração realizada em um setor levaria, inevitavelmente, a pressões técnicas, derivadas da interdependência, cada vez mais intensa, dos setores (CALEGARI, 2009).

Ainda, Haas defendia que pela lógica do *spillover* se criariam institutos supranacionais e conforme mais funções fossem atribuídas a essas instituições, maiores seriam suas responsabilidades, poderes e o aprofundamento da integração. Pela supranacionalidade defendida na teoria neofuncionalista haveria centralização das decisões no âmbito comunitário,

considerando que os Estados perderiam seu poder de decisão em detrimento de instituições supranacionais centrais. A ideia de supranacionalidade para Haas está vinculada ao conceito de integração internacional, uma vez que para ele a integração só era concebida se houvesse agentes políticos transferindo suas lealdades, atividades políticas e expectativas a um novo centro político supranacional, assim, a supranacionalidade sugeriria a convergência de decisões (CALEGARI, 2009). Ainda, essa noção de supranacionalidade está em consonância com o último nível de integração proposto por Balassa.

Tendo em vista as teorias supracitadas, essas definições de integração e suas consequências serão utilizadas para explicar a motivação dos Estados europeus a aderirem à UEM. E a partir delas serão apresentados o desempenho econômico e competitivo de alguns países da União Econômica e Monetária Europeia, e como a crise financeira de 2008 impactou esse desempenho.

Conforme discutido neste capítulo, então, a integração possui uma grande relevância nas discussões das Relações Internacionais, e a União Europeia é a integração que se encontra no nível mais avançado já alcançado, e assim, serve de exemplo para os estudos acerca deste tema. A União Europeia trouxe custos e benefícios para seus membros. Um desses benefícios foi o aumento da confiança do mercado, que combinado com a flexibilização do PEC, permitiu uma maior facilidade na contratação de empréstimos desses países. Entretanto, com a crise financeira de 2008, os países que possuíam uma grande dívida externa foram fortemente afetados, e por isso foram obrigados a adotarem medidas de austeridade. A partir deste contexto, nos próximos capítulos serão apresentadas as causas e consequências da crise nos principais países afetados, e seus desempenhos competitivos e macroeconômicos.

## 2 A CRISE DO EURO E OS PIIGS

No presente capítulo serão discutidas as origens históricas e estruturais da crise financeira de 2008, suas consequências no continente europeu e seu impacto nos chamados PIIGS – Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha. Ainda, serão apresentadas as medidas adotadas por esses na tentativa de se recuperar da crise, e suas respectivas efetividades.

### 2.1 Crise do Euro

A crise do Euro teve seu início em 2008, sendo caracterizada como uma crise financeira ocasionada pela dívida pública europeia, ou seja, alguns países europeus, principalmente os denominados PIIGS, começaram a gastar mais do que conseguiam arrecadar, e para financiarem seus gastos passaram a contrair empréstimos (dívidas). Essas dívidas passaram do limite estabelecido pelo Tratado de Maastricht, e com a crise imobiliária norte-americana, que impactou o mundo todo, as entidades financeiras assumiram controles mais rígidos. Isso fez com que a situação dos PIIGS se tornasse insustentável, uma vez que dificilmente conseguiriam quitar suas dívidas sem ajuda, gerando um risco de calote, principalmente pela Grécia, caso simbólico e mais crítico desta crise.

#### 2.1.1 ORIGENS HISTÓRICAS E ESTRUTURAIS

O economista José Luis Oreiro, em “Origem, causas em impacto da crise” (2011), afirma que a crise não surgiu apenas do arranjo entre a desregulação financeira e a política fiscal de maior gasto. Sua causa é muito mais antiga e fundamental: “o padrão de capitalismo adotado nos Estados Unidos e na Europa a partir do final da década de 1970, o qual pode ser chamado de [capitalismo neoliberal]” (OREIRO, 2011, p. 4).

As economias capitalistas desenvolvidas vivenciaram um forte crescimento econômico entre 1950 e 1973, período no qual a distribuição de renda funcional e pessoal era progressiva e equitativa, e existia uma grande expansão de demanda agregada<sup>6</sup>, a taxa de acumulação de capital crescia devido ao ambiente macroeconômico estável, e o desemprego era muito baixo. A combinação entre o crescimento acelerado, alto nível de emprego e

---

<sup>6</sup> Demanda agregada (DA) significa a totalidade de bens e serviços (demanda total) que em uma determinada economia as famílias, as empresas e o Estado, estão dispostos a comprar, a um determinado nível de preço e em determinado momento. Na economia de um país, a demanda agregada representa o gasto total com a compra de bens e serviços que serão adquiridos, para cada nível de preço. Está relacionada com o total da produção, PIB (Produto Interno Bruto) de um país quando os seus níveis de estoque são estáveis. (SIGNIFICADOS. *Significado de Demanda Agregada*. Disponível em: <<http://www.significados.com.br/demanda-agregada/>>. Acesso em: 05 out 2016)

estabilidade macroeconômica permitia que os governos desses países operassem com uma dívida pública pequena em relação ao PIB e com baixos déficits fiscais, assim, o Estado do Bem-Estar Social não era um peso para as contas públicas (OREIRO, 2011).

Com os choques do petróleo nos anos 1973 e 1979 e o colapso do sistema de Bretton Woods, os países desenvolvidos passaram a conviver com a estagflação<sup>7</sup>, que permitiu o ressurgimento de doutrinas liberais. Com isso, nos países desenvolvidos, os mercados financeiros foram liberalizados, os impostos foram reduzidos e os controles de capitais foram abolidos. O resultado disso foi uma desigualdade crescente nas distribuições de renda, tanto pessoal quanto funcional. A “perda do dinamismo endógeno dos gastos de consumo” (OREIRO, 2011, p. 5) foi causada principalmente pelo crescimento anêmico dos salários reais e pelo aumento da concentração de renda (OREIRO, 2011).

“O processo de globalização financeira, em que os mercados financeiros são integrados de tal forma a criar um [único] mercado mundial de dinheiro e crédito, diante de um quadro em que inexistem regras monetário-financeiras e cambiais estabilizantes e os instrumentos tradicionais de política macroeconômica tornam-se crescentemente insuficientes para conter os colapsos financeiros (e cambiais) em nível mundial, tem resultado em frequentes crises de demanda efetiva” (PAULA; FERRARI, 2011, p. 315).

A crise do subprime – mercado de financiamento de maior risco – expressou todas as contradições do processo. “A necessidade de ampliação de escala levou as instituições financeiras a incorporarem segmentos de baixa renda em condições de [exploração financeira] que acabou resultando em um processo de estrangulamento financeiro de crédito” (PAULA; FERRARI, 2011, p. 316). A securitização<sup>8</sup> serviria para esconder os riscos, e tais passaram a ser comprados por investidores de várias nacionalidades, e desse modo, novos instrumentos não foram devidamente regulamentados (PAULA; FERRARI, 2011).

A crise financeira internacional, cuja origem está nas perdas causadas pelo crescente default<sup>9</sup> dos empréstimos das hipotecas de alto risco do mercado subprime norte-americano e que, devido ao fato de que grande parte dessas hipotecas foram securitizadas e distribuídas a investidores do mercado global, acabou tornando-se global, nos induz a duas reflexões. Em primeiro lugar, ela põe em xeque os benefícios concretos da globalização financeira, com mercados financeiros desregulados, inclusive nos países desenvolvidos. Em segundo lugar, ela nos remete, a partir das medidas de natureza fiscal e monetária implementadas pelos países desenvolvidos e,

<sup>7</sup> Estagflação é a situação econômica caracterizada pela conjunção de uma tendência à estagnação ou recessão e inflação. (Dicionário de economia. *Economia net*. Disponível em: [http://www.economiabr.net/dicionario/economias\\_e.html](http://www.economiabr.net/dicionario/economias_e.html). Acesso em: 09 jun 2016.

<sup>8</sup> Securitização é a titularização das dívidas dos empréstimos, para que os bancos recuperem o capital em menor tempo.

<sup>9</sup> Default são alterações unilaterais nas condições de prazos, juros e garantias definidas em um contrato.

em menor grau, por países em desenvolvimento — tais como injeção de liquidez<sup>10</sup> nos sistemas financeiros por parte das autoridades econômicas destes países e redução sincronizada da taxa básica de juros dos principais bancos centrais mundiais — para se evitar a repetição de uma grande depressão, tanto a repensar o próprio papel do Estado na economia, quanto à necessidade de re-regulamentar os sistemas financeiros domésticos e reestruturar o sistema monetário internacional (PAULA E FERRARI, 2011, p. 316).

O regime *finance-led*<sup>11</sup> ocasionou um significativo aumento do endividamento do setor privado. Entretanto, após a falência do banco Lehman Brothers, o setor privado das nações mais avançadas iniciou a deflação de dívidas<sup>12</sup>, ou seja, uma propensão a poupar com o intuito de reduzir o estoque de endividamento. Isso sortiu efeito sobre o emprego, a produção e elevação dos déficits fiscais. Ocorreu uma socialização das dívidas privadas, ou seja, o Estado assumiu parte da dívida do setor privado para evitar seu colapso. Isso foi um dos motivos da crise fiscal da zona do Euro (OREIRO, 2011).

### 2.1.2 CAUSAS DA CRISE DO EURO

A crise teve início em 2008, ano no qual foi deflagrada a crise imobiliária nos EUA. O problema começou, pois, os bancos passaram a emprestar muito dinheiro para pessoas que não tinham garantias para o pagamento de empréstimos, ou seja, conceder empréstimos de alto risco (subprime). Isso gerou a falência de bancos e intervenção governamental para evitar o colapso do sistema financeiro e uma recessão mais profunda. O estopim foi a falência do banco de investimentos Lehman Brothers devido à recusa do Banco Central americano em socorrer a instituição (ASSALVE, 2011).

Isso gerou uma preferência elevada pela liquidez, e assim, houve um aumento do número de vendas de ações, originando uma contração do crédito bancário e uma queda brusca no preço dessas ações (ASSALVE, 2011). “A evaporação do crédito resultou numa rápida e profunda queda da produção industrial e do comércio internacional em todo o mundo” (OREIRO, 2011, p. 2) e “alimentada pela enorme expansão de crédito bancário e potencializada pelo uso de novos instrumentos financeiros, a crise se espalhou pelo mundo em poucos meses” (OREIRO, 2011, p. 1).

Assim, os governos dos países desenvolvidos se utilizaram de políticas fiscais e monetárias expansionistas como resposta à crise. Na zona do euro, os governos aumentaram os déficits fiscais para além dos limites estabelecidos pelo Tratado de Maastricht (OREIRO,

<sup>10</sup> A liquidez é a uma propriedade dos ativos que determina o quão rápido e sem perda de valor esse ativo pode ser trocado por outro. A moeda é liquidez por definição.

<sup>11</sup> Finance led é crescimento por meio do mercado financeiro.

<sup>12</sup> A deflação de dívidas é a queda generalizada de preços desta.

2011). Por um lado, os rígidos limites estabelecidos pelo Tratado para o déficit público e dívida doméstica afetaram negativamente o crescimento dos países da zona do euro, e contribuíram para a piora do balanço fiscal. Já por outro lado, este só sofreu uma forte deterioração a partir da crise do subprime. Com isso, houve o aprofundamento da crise da dívida soberana desses países, principalmente dos PIIGS, que assumiu grandes proporções (GONTIJO, 2013).

Ainda, o BCE não atuou como emprestador de última instância, induzindo os Tesouros nacionais a socorrerem as instituições financeiras, o que levou a uma deterioração ainda maior do balanço fiscal desses países. Ademais, o BCE não adquiriu os títulos das dívidas soberanas dos principais países impactados pela crise, acentuando ainda mais a desconfiança do mercado com relação a dívida pública dos PIIGS, o que gerou um grande aumento dos *spreads*<sup>13</sup> e dos prêmios dos *credit default swaps*<sup>14</sup> correspondentes (GONTIJO, 2013).

Devido a falta de controle sobre a crise, em dezembro de 2011 o BCE relaxou suas exigências e garantias, e operacionalizou a linha de refinanciamento *Long-Term Refinancing Operation* (LTRO), com recursos por três anos e juros de 1% a.a. O montante desta operação chegou a 5% do PIB da zona do euro, e através dela o “BCE passou a aceitar títulos de classificação de risco mais baixas, ou seja, a absorver ativos relativamente tóxicos” (GONTIJO, 2013, p. 78). Posteriormente houve uma nova injeção de recursos e passou-se a permitir a utilização de títulos soberanos e seus derivativos como garantias (GONTIJO, 2013).

Em março de 2013, foi assinado o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governança da União Econômica e Monetária, que definia que “os déficits fiscais [estruturais] não poderiam exceder a 0,5% do PIB” (GONTIJO, 2013, p. 81), e

Aqueles países que ultrapassassem esse limite teriam de “apresentar à Comissão e ao Conselho [Europeus], para aprovação, um programa de parceria econômica detalhando as reformas estruturais necessárias para garantir uma correção efetivamente duradoura dos déficits excessivos” (EUROPEAN COUNCIL, 2011, apud. GONTIJO, 2013, p. 81)

Neste mesmo mês, por iniciativa alemã e francesa, o Conselho Europeu lançou o Pacto Euro Plus, que previa o aumento da competitividade por meio de medidas de redução de custos de mão de obra e do aumento da produtividade (GONTIJO, 2013). Desse modo, as principais medidas foram:

(...) abolição da indexação salarial; redução do grau de centralização do processo de barganha salarial; corte dos salários dos servidores públicos; flexibilização das relações de trabalho; ampliação da desregulamentação das indústrias; melhoria da

<sup>13</sup> *Spreads* são as diferenças de preços entre a compra e a venda dos ativos financeiros.

<sup>14</sup> *Credit default swap* é o seguro aos investidores para a ocasião de um título securitizado não ser pago. E o prêmio é o custo para se assegurar.

infraestrutura econômica e da educação; limitação das aposentadorias acima de 55 anos; estabelecimento de limites estreitos para o déficit e a dívida pública; ampliação da regulamentação financeira; e ampliação da coordenação fiscal, inclusive para evitar fraudes e evasão fiscal (GONTIJO, 2013, p. 81 e 82).

A crise de 2008 ajudou a Grécia a exacerbar os desequilíbrios fiscais que apresentava desde sua entrada na zona do euro, de acordo o economista Raphael Martello (apud. ASSALVE, 2011). Além da Grécia, Portugal, Irlanda, Itália e Espanha sofrem os efeitos do endividamento desenfreado, e buscam apoio financeiro da zona do euro e do Fundo Monetário Internacional. No entanto, para receberem ajuda, precisaram adotar medidas de austeridade fiscal – diminuir os gastos públicos pelo corte de empregos e benefícios sociais, por exemplo, e elevar a arrecadação pelos impostos (ASSALVE, 2011).

## **2.2 Os PIIGS**

A união monetária possui o benefício de aumentar o comércio internacional, uma vez que elimina o custo da variação cambial, integra os mercados financeiros, gerando uma convergência de taxa de juros, e por fim, para países acostumados com políticas monetárias falhas, traz um banco central com credibilidade, que não fica sujeito às mudanças políticas domésticas. Em contrapartida, em casos de assimetrias não há como o banco central calibrar as taxas de juros para atender cada membro individualmente, e a taxa de câmbio e a emissão de moeda deixam de ser um mecanismo de política econômica, sendo assim, a política fiscal é o único instrumento que resta para os países tentarem ajustar as assimetrias (MOREIRA, 2010)

O entendimento da crise remete ao início do processo de utilização do euro. A adesão dos PIIGS ao euro gerou uma melhora nas condições de captação dos governos junto aos mercados, além disso, a adoção de uma moeda única estável e com credibilidade elevou o poder de compra dos agentes econômicos, impulsionando o crescimento da demanda doméstica. Isso minou a competitividade externa dessas economias, uma vez que “as majorações de preços e salários aconteceram em níveis superiores aos dos ganhos de produtividade” (MOREIRA, 2010, p.7).

Assim, esses Estados se aproveitaram do ingresso na zona do euro e com o período de alta liquidez internacional para expandirem seu endividamento público, para além do estipulado pelo Tratado de Maastricht. Mas, com a desaceleração econômica e a crise financeira, seus déficits foram aumentados pela elevação das despesas primárias e queda da arrecadação, adicionando então incrementos aos seus grandes endividamentos (MOREIRA, 2010).

Os países da zona do Euro são bastante heterogêneos no que se refere à competitividade externa, a estrutura produtiva e à situação fiscal, e essas diferenças impõem limites à condução de políticas anticíclicas autônomas nos países da zona do euro. Entretanto, pode-se destacar a presença de traços comuns entre os PIIGS. “Esses países sofrem de um problema crônico de competitividade externa, o que se reflete em grandes déficits em conta corrente somado com desequilíbrios fiscais” (OREIRO, 2011, p. 326). Ainda, o crescimento desses países, nos anos que antecederam a crise, foi por meio de *finance-led*, liderado pelo aumento do consumo, o qual foi financiado pelo endividamento privado e pelo aumento dos preços dos ativos imóveis (OREIRO, 2011).

Para saírem da crise, os PIIGS precisam reduzir os déficits fiscais e recuperar sua competitividade externa. E para isso, um ajuste estrutural cíclico deve vir acompanhado de algum vetor de demanda agregada para viabilizar a retomada do nível de atividade (MOREIRA, 2010). Assim, de modo a deixar mais clara as heterogeneidades desses países, nos tópicos seguintes serão apresentados os contextos de cada um dos PIIGS.

### 2.2.1 GRÉCIA

Após adotar a moeda única, a Grécia foi um dos países que mais cresceu dentro da UEM até 2007, desse modo, os mercados financeiros depositaram maior confiança neste Estado. Combinando isto com a maior liberalização do setor financeiro resultante da adesão ao euro, as taxas de juros diminuíram e assim, houve um aumento no acesso ao crédito privado e maior procura interna (PINTO, 2014).

Entretanto, ainda havia preocupações quanto à falta de competitividade grega e o nível de endividamento externo (PINTO, 2014). Ademais, com a adesão ao euro, o país enfrentou um aumento inflacionário maior que a média da UEM, o que resultou numa alteração significativa da paridade do poder de compra, ocasionando uma competitividade ainda menor e resultando em déficits em conta corrente (ARGHYROU; TSOUKALAS, 2011 apud. PINTO, 2014).

No início da crise de crédito global iniciada em 2008, os mercados julgaram que os fundamentos gregos haviam se deteriorado, e passaram a vender um volume substancial de títulos gregos. Com o acirramento da crise os títulos gregos passaram a sofrer maior pressão – seus preços caíram devido à desconfiança do mercado –, a Grécia permaneceu sob análise do mercado e seus *spreads* se tornaram consideravelmente maiores que os da Itália, Portugal e Espanha. (ARGHYROU; TSOUKALAS 2011, apud. PINTO, 2014).

A partir de 2009, quando a UEM sentiu a recessão econômica e o anúncio da previsão do déficit orçamental e da dívida pública da Grécia do referido ano, valores muito acima dos anunciados anteriormente, causaram uma crise de confiança dos mercados financeiros. Para Arghyrou e Tsoukalas (2011 apud. PINTO, 2014, p. 31)

(...) a crise de dívida pública grega foi causada por três fatores: à deterioração de vários indicadores macroeconômicos durante o período 2001-2009, refletidos num déficit de competitividade externa e num nível insustentável das finanças públicas; à alteração nas expectativas dos mercados, principalmente devida à falta de compromisso das autoridades gregas em implementar reformas estruturais não facilmente aceites pela população grega; e ao risco de falência percebido pelos mercados que resulta da revogação da garantia implícita da dívida grega por parte de outros Estados-membros da Área do Euro (nomeadamente, a Alemanha).

Por causa da cláusula de *no bail-out*<sup>15</sup> do Tratado de Maastricht, as agências de *rating* diminuíram a pontuação da dívida soberana e das instituições financeiras da Grécia, contribuindo para a deterioração da capacidade de financiamento dessa dívida (PINTO, 2014).

Como consequência das reações das agências de *rating* e dos investidores e do consequente aumento da aversão ao risco, os *spreads* das taxas de juro aumentaram substancialmente e a Grécia deixou de conseguir financiar-se diretamente nos mercados financeiros. O governo grego decidiu pedir ajuda financeira externa à UE e ao FMI no início de 2010, ficando previsto um programa de ajustamento financeiro que vigoraria entre 2010 e 2013 (PINTO, 2014, p. 32).

O programa de ajustamento, a curto prazo, objetivou executar a consolidação orçamental para dar suporte às contas públicas e implementar ações que assegurassem a estabilidade das instituições bancárias gregas. Já a médio prazo, buscava-se uma melhora da competitividade externa e da estrutura econômica por meio de reformas estruturais que atraíssem investimento externo (PINTO, 2014).

Relativo ao corte de despesas, as principais medidas foram diminuição na quantidade e no valor dos salários, reduzindo o número de funcionários públicos, e diminuição de transferências para empresas públicas, por meio da redução do valor transferido e por privatizações. Já no que se refere à receita, as principais medidas foram aumento de impostos. Quanto ao setor financeiro, além do pacote de apoio, a supervisão bancária foi reforçada pelo aumento da rapidez e da frequência dos relatórios de dados do setor, e da quantidade de funcionários responsáveis pela vigilância e regulação, e realização mais frequente de *stress tests*<sup>16</sup> às instituições financeiras (PINTO, 2014).

---

<sup>15</sup> *Bail-out* significa em termos financeiros o socorro prestado às instituições financeiras.

<sup>16</sup> *Stress tests* são análises de cenários extremos.

Ainda para melhorar a confiança, o instituto grego de dados estatísticos passou a ser independente e seus recursos foram reforçados (PINTO, 2014)

Adicionalmente, o governo introduziu procedimentos de controlo dos compromissos de todas as entidades públicas, com o objetivo de prevenir os atrasos no reporte da informação, garantir que todos os orçamentos são preparados com uma visão de médio prazo e apresentados antes do início do ano fiscal, entre outras razões. Foi ainda reforçada a realização de auditorias nas empresas públicas (PINTO, 2014, p. 34 e 35).

Ademais, houve mudanças nas legislações trabalhistas – pois o mercado de trabalho estava contribuindo para a falta de competitividade grega, devido ao seu alto custo – e no sistema de pensões – considerado insustentável e com risco de insolvência<sup>17</sup> (PINTO, 2014).

No início de 2012 foi publicado mais um programa de ajustamento para a Grécia, uma vez que se concluiu que as metas eram excessivamente otimistas, e não estavam sendo alcançadas no ritmo desejado. Entretanto, o governo da Grécia ainda não foi capaz de consolidar seu orçamento de forma substancial com havia sido previsto, e o país continua com uma dívida muito alta e com pouca perspectiva de cumprimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento. O país ainda é pouco competitivo e seu sistema bancário não foi, ainda, totalmente estabilizado. Desse modo, ainda necessita de ajuda financeira externa (PINTO, 2014).

De acordo com os autores Arghyrou e Tsoukalas (2011), o plano de ajustamento falhou, pois, o *spread* grego não só foi impulsionado por um crescente risco de inadimplência, mas também pelas expectativas cada vez mais fortes de que a Grécia não suportaria, ou não estaria disposta a suportar, o custo das reformas necessárias para permanecer no euro.

## 2.2.2 IRLANDA

A Irlanda, a partir da década de 90 até 2009, apresentou um considerável crescimento econômico e redução do desemprego. Era considerada um país exemplar, por ter um histórico de disciplina fiscal, sem deficits orçamentais e altas dívidas soberanas. O motivo do desequilíbrio de suas contas públicas foi o *boom*, seguido da queda da procura de imóveis, e a crise bancária (PINTO, 2014).

A adesão ao euro gerou grande otimismo dos mercados financeiros pela redução dos *spreads* e taxas de juros de financiamento da dívida soberana. “Adicionalmente, as taxas de juros de financiamento do consumo das famílias e das empresas também reduziram e os critérios exigíveis para averiguar a capacidade de reembolso dos devedores foram flexibilizados” (PINTO, 2014, p. 42). Ademais, a vulnerabilidade irlandesa frente a crise global

---

<sup>17</sup> Insolvência é o estado no qual o devedor possui despesas maiores que suas receitas.

ocorreu principalmente pela crise bancária doméstica e pela tendência de perda de competitividade salarial (HONOHAN, 2009).

Honohan (2009) acredita que as origens da crise surgiram com adesão ao euro em 1999, pois alguns elementos da UEM contribuíram para a expansão imobiliária e para a deterioração da competitividade salarial. Baixas taxas de juros e a remoção do risco cambial facilitaram o crescimento exacerbado do setor imobiliário irlandês – “insensibilidade da taxa de câmbio e das taxas de juros à evolução interna devido a falta de restrição externa tradicional ou, pelo menos, um sinal de alerta”<sup>18</sup> (HONOHAN, 2009, p. 6, 7). O alargamento da UE também contribuiu para que esse crescimento durasse por um longo período, devido à imigração na Irlanda. Quanto as taxas salariais, a correção automática dos desvios na competitividade salarial deixaram de ser evidentes depois da UEM, permitindo um grande desequilíbrio. (HONOHAN, 2009).

A competitividade salarial se deteriorou depois de 2000, e era esperado que essa perda de competitividade afetasse a expansão do emprego. Entretanto, devido ao *boom* imobiliário, o emprego neste setor cresceu fortemente e sustentou o nível de emprego apesar da perda de competitividade salarial (HONOHAN, 2009).

No que tange a crise bancária, os bancos irlandeses foram considerados responsáveis por sustentar o crescimento do mercado imobiliário e pela sua posterior quebra, semelhante à crise imobiliária dos EUA. O setor ficou extremamente endividado pela elevada procura de financiamento, e os depósitos recebidos pelos bancos eram insuficientes para responder à procura, gerando a necessidade de se recorrer a outras instituições financeiras e monetárias e de outros investidores externos (PINTO, 2014).

Assim, os bancos irlandeses ficaram cada vez mais expostos ao mercado imobiliário e os preços das habitações se inflaram. Ainda, a solvência dos bancos estava em cheque uma vez que o valor de seus ativos, associados principalmente ao setor imobiliário, crescia substancialmente. Com o rompimento dessa bolha, em 2008, os empréstimos concedidos pelos bancos não foram reembolsados pela falta de capital das famílias e empresas (PINTO, 2014).

Desse modo, os preços dos imóveis caíram abruptamente e as taxas de juros aumentaram, o que acarretou na diminuição do investimento neste setor. Além dos fatores domésticos, os bancos da Irlanda foram impactados pela crise financeira internacional, e com

---

<sup>18</sup> Tradução nossa.

isso passaram a apresentar dificuldades em pagar os elevados empréstimos externos que haviam contraído (KITROMILIDES, 2012 apud. PINTO, 2014).

A Irlanda estava particularmente exposta à recessão global, devido à “grande contribuição das exportações para o PIB e a integração vertical da maior parte do setor manufatureiro irlandês com as cadeias de produção de empresas multinacionais”<sup>19</sup> (HONOHAN, 2009, p. 1). Esses fatores foram os que contribuíram para seu crescimento por 15 anos, mas devido a então vulnerabilidade gerada por essa interdependência, passaram a apresentar efeito reverso (HONOHAN, 2009).

Então, para diminuir a crise do sistema bancário, o governo irlandês criou instrumentos para “garantir os depósitos e dívidas dos seis principais bancos irlandeses e das suas subsidiárias no estrangeiro” (PINTO, 2014, p. 46), e tornou mais fácil a emissão de novos títulos com o objetivo de restaurar a confiança nas instituições bancárias por parte do mercado financeiro, entretanto, não foram muito eficazes. Ainda, o Estado injetou dinheiro no capital social de alguns bancos irlandeses e criou uma instituição responsável pela gestão, compra e venda das ações bancárias do mercado imobiliário. Foram estas medidas que originaram problemas nas contas públicas do país (PINTO, 2014).

Os desequilíbrios orçamentais levaram a Irlanda a pedir ajuda à UE e ao FMI, pois, não conseguia financiamento diretamente nos mercados financeiros, por causa das altas taxas de juros e a diminuição do *rating* das obrigações soberanas. Além disso, criou o Plano de Recuperação Nacional, para recuperar o crescimento sustentável da economia e das finanças públicas (PINTO, 2014).

Foi definido que para a Irlanda receber o financiamento seriam feitas avaliação durante o programa (2011-2014) para conferir se as medidas de ajustamento estipuladas estavam sendo cumpridas. As principais áreas envolvidas no ajustamento foram o setor bancário – “restauração da confiança dos investidores no setor, através da recapitalização e reorganização/diminuição da dimensão dos bancos” (PINTO, 2014, p. 47) –, contas públicas – medidas rigorosas de consolidação orçamental através de contração de despesa e receita fiscal – e reformas estruturais – visando melhorar a competitividade e o crescimento pela

(...) redução do salário mínimo nacional e reformas ao nível de subsídios e outros apoios sociais, com o objetivo de fomentar a criação de emprego e de diminuir o desemprego de longa duração, o aumento da eficiência na administração pública para reduzir os custos no setor privado e da disponibilidade de infraestruturas tecnológicas no setor público e privado (PINTO, 2014, p. 49 e 50).

---

<sup>19</sup> Tradução nossa.

Apesar de a dívida pública irlandesa ter continuado a aumentar, os déficits orçamentais diminuíram significativamente, impactando positivamente o sistema bancário, de modo que os bancos têm conseguido financiamentos a baixas taxas de juros, o que indica que o setor financeiro está se recuperando gradualmente. Quanto a competitividade externa, os saldos das balanças correntes cresceram mais que o esperado e os custos de trabalho diminuíram mais do que o previsto (PINTO, 2014).

Em geral, o programa de ajustamento na Irlanda foi bem-sucedido, o mercado financeiro está se recuperando principalmente na reestruturação dos empréstimos, e reformas estruturais a nível de mercado, trabalho e concorrência continuam sendo implementadas. Mas ainda há necessidade da continuidade de aplicação de algumas medidas para possibilitar a consolidação orçamental e diminuição do endividamento do setor privado (PINTO, 2014). A diferença entre o desempenho da Irlanda e da Grécia é que, após o auge da crise global, em março de 2009, a Irlanda anunciou medidas corretivas que convenceram os mercados sobre o seu compromisso de longo prazo com o euro (ARGHYROU; TSOUKALAS, 2011).

### 2.2.3 PORTUGAL

Portugal apresentou dificuldades em alcançar os valores e referência estabelecidos pelo Tratado de Maastricht desde sua adesão ao euro, e não usufruiu dos períodos de crescimento econômico para estabilizar suas contas públicas, ocasionando uma piora de sua situação orçamental (PINTO, 2014). A situação deste país é semelhante à grega

(...) para além da insustentabilidade e agravamento da situação das contas públicas e da deterioração persistente e significativa da posição externa da economia, vários setores da economia necessitavam de reformas estruturais, nomeadamente o mercado do trabalho, o setor da justiça, da educação, da saúde e dos transportes (PINTO, 2014, p. 52).

Na segunda metade da década de 1990, as perspectivas de adesão ao euro originaram uma quebra das taxas de juros que gerou uma riqueza sem precedentes, levando a um crescimento rápido da procura interna e diminuição da poupança privada. A procura interna dava suporte ao crescimento econômico, e assim o desemprego diminuiu, gerando uma pressão para o aumento dos salários. Isso fez com que a economia se tornasse sobrevalorizada e o déficit da balança corrente aumentava cada vez mais (LOURTIE, 2011).

O desenvolvimento macroeconômico e do comércio internacional impediram que Portugal encontrasse uma posição favorável para se beneficiar da expansão europeia. Ademais a queda da procura privada interna parou o crescimento econômico português. Assim, entre

2001 e 2008, Portugal já apresentava um crescimento econômico reduzido, fraco crescimento produtivo, e déficits orçamentais e da balança corrente muito elevados (LOURTIE, 2011).

O setor bancário português foi impactado pelos sucessivos déficits orçamentais e o posterior crescimento da dívida pública, pois, essas instituições eram os principais investidores da dívida soberana do país. O excesso de endividamento dos bancos portugueses depois da adesão ao euro ocorreu por causa da enorme procura por crédito por particulares e sociedades não financeiras. Isso gerou a necessidade de os bancos recorrerem a instituições financeiras internacionais, criando uma grande dependência para com estas (PINTO, 2014).

A eclosão da crise financeira internacional deteriorou substancialmente o setor bancário português, gerando dificuldades no auto-financiamento por causa da diminuição dos *ratings*, obrigando Portugal a pedir ajuda financeira externa à UE e ao FMI. Houve, também, uma deterioração da confiança e pressões crescentes dos mercados sobre a dívida portuguesa (PINTO, 2014).

Em 2009 o sistema financeiro apresentava “preocupações não só com a sustentabilidade das finanças públicas, mas igualmente com a deterioração significativa da competitividade da economia portuguesa, claramente perceptível pelos consecutivos défices externos” (PINTO, 2014, p. 54 e 55). Esses déficits são explicados por vários fatores, como:

(...) perda de quota de mercado nas exportações de produtos têxteis e calçado para países com mão-de-obra mais barata, como a China; os crescentes custos unitários de trabalho; o baixo nível de escolaridade da população ativa portuguesa (PINTO, 2014, p. 55).

Assim como os programas de ajustamento dos outros países, o programa português incluiu medidas de atuação no setor financeiro – dar assistência à preservação da estabilidade do setor, facilitando a emissão de obrigação bancárias garantidas pelo Estado e com o objetivo de desatramar o sistema financeiro, e reforçando a supervisão bancária pela contratação de especialistas –, nas finanças públicas – realizar um grande esforço de consolidação orçamental, reduzindo o déficit da administração pública, por meio de redução de despesas e aumento da receita – e a realização de alterações estruturais – redução das despesas, como os custos operacionais do Setor Empresarial do Estado, privatizações e auditorias das parcerias público-privadas, alterações no sistema de saúde e no mercado de trabalho (cortes salariais no setor público, diminuição da duração do subsídio de desemprego e das compensações por cessação de contrato de trabalho) (PINTO, 2014).

Como resultado dessas medidas, a competitividade portuguesa apresentou uma melhoria, a inflação diminuiu e os custos nominais unitários de trabalho diminuíram, entretanto,

o desemprego aumentou. O programa terminou em 2014, mas Portugal deve continuar executando medidas de consolidação orçamental, reformas estruturais e contrair seu déficit orçamental para que os mercados ganhem confiança e liberem crédito, e assim, a economia cresça e se recupere (PINTO, 2014).

#### 2.2.4 ESPANHA

A Espanha, antes da UEM, dava sinais de crescimento econômico, com base no desenvolvimento do setor da construção civil, por investimentos produtivos e criação de empregos (PEREIRA; CINTRA, 2014). Com a adesão ao Euro, o nível de confiança no país aumentou, e houve expansão de crédito e diminuição das taxas de juros, que impulsionaram a economia e os investimentos (COSTA, 2013).

A grande expansão dos investimentos e do crédito foi direcionada principalmente para o setor imobiliário espanhol – construção de imóveis e financiamento para a aquisição destes. Assim, o estoque de crédito para o consumo cresceu vertiginosamente entre 2007 e 2008, aumentando a demanda interna, e assim, estimulando o crescimento da economia. O alto fluxo de divisas, as baixas taxas de juros, a forte expansão do crédito, os altos investimentos e grande consumo fizeram que a economia operasse acima de seu PIB potencial nesse período (COSTA, 2013)

Entretanto, o aumento da oferta de imóveis não foi suficiente para suprir a demanda e a especulação imobiliária, desse modo, os preços nominais do metro quadrado aumentaram muito. Essa especulação imobiliária foi fomentada pela expansão do crédito a baixas taxas de juros e forte crescimento econômico. (COSTA, 2013)

Com o estouro da bolha imobiliária no EUA, a Espanha foi afetada pela forte reversão dos fluxos de capitais e das expectativas econômicas, o que gerou retração de crédito para o consumo. Devido a diminuição do consumo os investimentos também diminuíram, e com isso, após 2008, a Espanha entrou em recessão. Isso aumentou o desemprego e diminuiu a renda familiar, gerando dificuldades ao pagamento de dívidas, o que gerou problemas financeiros nos bancos. Apesar dos imóveis servirem como garantia para os empréstimos, na maioria dos casos o valor dos imóveis era menor que o valor da dívida, sendo assim, os bancos estavam muito expostos ao setor imobiliário e não possuíam garantias reais contra as perdas, o que gerou insolvência, sendo necessário, então, que o governo realizasse *bail-out* (COSTA, 2013).

Antes da crise, o governo espanhol possuía ótimos indicadores fiscais, tendo superávits primários e nominais e baixa relação entre dívida pública e PIB. Mas, com a contração econômica, medidas de redução de tributos para estimular a economia local e queda nos preços dos ativos fizeram as receitas governamentais declinarem fortemente. Ao mesmo tempo, o governo teve que aumentar seus gastos para auxiliar a economia. Isso acarretou déficit nominal. Outro efeito da crise foi a elevação dos *yields*<sup>20</sup> e do *credit default swap* – usado como seguro contra a inadimplência de títulos e como medida de percepção da probabilidade de moratória. (COSTA, 2013).

Como em uma união monetária a falta de competitividade internacional não pode ser compensada por uma política cambial doméstica a Espanha teve que reduzir custos por meio de cortes salariais. Entretanto, salários mais baixos diminuem a demanda doméstica e é contraproducente para alcançar o crescimento econômico sustentável. O governo espanhol também foi forçado a diminuir seu déficit orçamental para evitar um agravamento da notação de crédito e taxas de juros ainda mais elevadas (GRUPPE; LANGE, 2013).

Assim, para tentar diminuir os efeitos da crise foi implementada a austeridade fiscal, com o objetivo de diminuir o déficit público e aumentar a confiança na economia, para fomentar o crescimento econômico. Entretanto, a redução dos gastos governamentais acarretou diminuição dos investimentos e da renda, aumento do desemprego e da miséria (devido aos cortes nos programas sociais). Sendo assim, no curto prazo, estes fatores acentuaram a dificuldade de pagamento das dívidas aos bancos, e conseqüentemente aumentam a crise neste setor, além de colocarem uma pressão adicional ao crescimento econômico (COSTA, 2013, GRUPPE; LANGE, 2013).

### 2.2.5 ITÁLIA

Nas décadas de 1970 e 1980 a Itália desvalorizava seu câmbio frequentemente para manter sua competitividade quando os salários aumentavam mais rapidamente do que a produtividade e gastos deficitários. Entretanto, na década de 1990, a “insustentabilidade deste modelo se tornou clara, e a Itália entrou em uma crise econômica profunda que trouxe grandes mudanças para seu sistema político, mas também abriu o caminho para a sua oferta bem-sucedida à adesão ao euro”<sup>21</sup> (HOPKIN, 2012, p. 38).

---

<sup>20</sup> *Yields* é a renda líquida dos detentores de seguros financeiros.

<sup>21</sup> Tradução nossa.

As medidas efetuadas – “pactos sociais entre o governo, empresas e sindicatos para contenções salariais, reformas administrativas e pressão judicial”<sup>22</sup> (HOPKIN, 2012, p. 39) – reduziram os gastos do governo e a corrupção, e a arrecadação de receitas foi reforçada para combater a evasão fiscal. Estas medidas foram as responsáveis por melhorar a reputação da Itália como um parceiro fiável, de modo que sua adesão ao euro fosse aprovada, apesar da incapacidade de reduzir a dívida pública abaixo do limite estabelecido pelo Tratado de Maastricht. (HOPKIN, 2012).

Depois da adesão à moeda única as convergências das taxas de juros em torno das economias europeias centrais continuaram a tal ponto que o *spread* italiano se tornou insignificante. Para a Itália, nação com enorme proporção de dívida pública/PIB, a consequente redução dos custos de serviço da dívida trouxe enorme poupança para o governo. Os benefícios dessa convergência trouxeram uma diminuição consistente da dívida pública em relação ao PIB até 2004 (HOPKIN, 2012).

A percepção de segurança criada pelo euro aumentou maciçamente os fluxos de capitais, a partir dos quais a Itália e os outros países do sul da Europa foram inicialmente beneficiados. Mas esses fluxos acabaram por definir o cenário da crise ao encorajar a acumulação de maior dívida externa<sup>23</sup> (HOPKIN, 2012, p. 40).

A Itália, como uma economia industrial mais madura, atraía menos fluxos de capital pela perspectiva de um crescimento econômico rápido, uma vez que havia tido crescimento muito baixo desde o início da crise da década de 1990.

Além disso, as autoridades italianas foram relutantes em encorajar tais fluxos de capital de modo que a opacidade do sistema financeiro italiano, as relações estreitas entre os agentes financeiros e empresas industriais, e a complexidade notória dos sistemas administrativos e judiciais da Itália, agiram para desencorajar o investimento estrangeiro<sup>24</sup> (HOPKIN, 2012, 41).

No entanto, o que atraiu os investidores internacionais foi a dívida pública italiana. Como nos outros países do sul da Europa, a aparente eliminação do risco cambial tornaram os títulos italianos um bom investimento, pois ofereciam taxas mais elevadas do que os *bunds* alemães<sup>25</sup>, e eram classificados com quase o mesmo risco que este. Como resultado, menos da metade dos investidores dos títulos da dívida italiana eram investidores domésticos (HOPKIN, 2012).

---

<sup>22</sup> Tradução nossa.

<sup>23</sup> Tradução nossa.

<sup>24</sup> Tradução nossa.

<sup>25</sup> *Bunds* alemães são os investimentos soberanos da Alemanha.

Assim, a economia italiana, inicialmente, se beneficiou a partir dessas condições, apresentando certo crescimento econômico, embora bem abaixo da média da UE. “Exportadores italianos desfrutaram de uma taxa de câmbio mais estável, com os seus principais parceiros comerciais, um ganho fundamental para as indústrias do norte que estavam estreitamente integrados em processos centrais de produção da zona do euro”<sup>26</sup> (HOPKIN, 2012, p. 41). Entretanto, essa moeda acabou por expor algumas das fraquezas das instituições econômicas italianas. (HOPKIN, 2012).

Apesar de oficialmente não ter havido aumento dos preços, a população percebeu uma queda em sua qualidade de vida. Certamente, houve oportunidades para o aumento de preços nos setores nos quais a competição era ineficiente e havia um cartel enraizado. Entretanto, não ficou claro se a inflação do euro afetou a barganha salarial, mas ficou evidente que depois de aderir a moeda comum, a Itália, assim como os outros países do sul europeu, sofreu um aumento substancial em seu custo relativo de trabalho (HOPKIN, 2012).

As pressões sobre os preços, o baixo índice de crescimento da produtividade e a maior tensão do clima político na Itália contribuíram para a quebra da paz industrial, uma vez que, num contexto de taxa cambial fixa e forte contenção salarial no núcleo da zona do euro, os custos unitários de trabalho italianos aumentaram rapidamente em relação à Alemanha, ameaçando sua competitividade. Ademais, a saúde fiscal do governo passou a se deteriorar logo após a entrada na UEM devido ao relaxamento das políticas de austeridade, o aumento da dívida pública italiana e a crise financeira internacional (HOPKIN, 2012).

No início da crise a Itália estava melhor que Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha, e sua política fiscal parecia mais robusta. O governo italiano, “ao contrário de muitos outros governos da zona do euro, evitou uma política fiscal expansionista como um caminho para sair da crise, e manteve um superávit primário até mesmo com o colapso da produção atravessando para as receitas”<sup>27</sup> (HOPKIN, 2012, p. 43). E de acordo com dados da OCDE, “a Itália teve a menor deterioração da balança fiscal entre 2009 e 2011 do que qualquer país da zona euro”<sup>28</sup> (HOPKIN, 2012, p. 43).

O que fez com que a crise atingisse em cheio a Itália foi o medo, pelo mercado, de contágio da crise, exacerbado pela resposta limitada do Banco Central Europeu e os sinais claros de divisões entre os governos da zona do euro sobre como lidar com a crise. Ainda, a

---

<sup>26</sup> Tradução nossa.

<sup>27</sup> Tradução nossa.

<sup>28</sup> Tradução nossa.

Itália, com o seu grande estoque de dívida, passou a ser identificado como o próximo elo fraco da zona euro e os investidores nos mercados de títulos demonstraram esse medo pelo comportamento comercial (HOPKIN, 2012).

Nessa medida, a acentuada crise da Itália “foi em parte o resultado de uma profecia auto-desencadeada por temores mais amplos sobre o futuro do euro”<sup>29</sup> (HOPKIN, 2012, p. 44). Outro fator que contribuiu para a falta de confiança na Itália foi a ausência de um sistema político partidário estável, a reputação da corrupção e oportunismo em toda sua classe política e o aumento das forças populistas (HOPKIN, 2012).

Com isso, foi registrado um “forte aumento do *spread* de *credit default swap* dos bancos, e as tensões no mercado de dívida soberana rapidamente foram transmitidas aos intermediários financeiros italianos”<sup>30</sup> (ALBERTAZZI; ROPELE; SENE, 2014, p. 2). Com isso “os custos de captação e disponibilidade deterioraram-se significativamente”<sup>31</sup> (ALBERTAZZI; ROPELE; SENE, 2014, p. 2). Durante a crise, os bancos italianos reduziram seus padrões de empréstimos, “aumentando as margens cobradas sobre empréstimos e reduzindo a disponibilidade de crédito para o setor privado”<sup>32</sup> (ALBERTAZZI; ROPELE; SENE, 2014, p. 2).

A crise bancária italiana teve um padrão diferente dos demais PIIGS, pois,

(...)enquanto em alguns países europeus a crise soberana começou quando as condições de financiamento do governo se deterioraram após a intervenção pública substancial para apoiar os setores bancários fracos, na Itália, o aumento inicial dos custos de financiamento das administrações públicas foi relacionada com a fraqueza do próprio setor público no contexto de um setor bancário nacional relativamente saudável (ALBERTAZZI; ROPELE; SENE, 2014, p. 2)

Ou seja, a alta dívida pública somada à corrupção na Itália, num cenário de crise internacional, fez com que a confiança do mercado diminuísse, resultando em problemas fiscais.

Desse modo, em novembro de 2011, o país adotou uma estratégia de emergência para restaurar a confiança, melhorar o ambiente de negócios, fomentar o crescimento e fortalecer a sustentabilidade fiscal. Dentre as medidas a serem tomadas, a Itália deveria promover uma reforma constitucional, introduzindo uma disposição para o orçamento equilibrado em conformidade com os requisitos do Pacto Fiscal, e definindo os princípios básicos desse

---

<sup>29</sup> Tradução nossa.

<sup>30</sup> Tradução nossa.

<sup>31</sup> Tradução nossa.

<sup>32</sup> Tradução nossa.

orçamento para todo o setor de governo e da sustentabilidade da dívida pública em conformidade com o quadro jurídico europeu. Além disso, estabelece regras específicas para os governos central e subnacionais para perseguirem o novo objetivo orçamental. Outra reforma introduzida foi no sistema de pensões, com o objetivo de reduzir as despesas com pensões no curto prazo, para melhorar a sustentabilidade de longo prazo do sistema, aumentando a idade legal da aposentadoria e reduzindo a quantidade de benefícios de pensão (GORETTI; LANDI, 2013).

No âmbito das reformas estruturais, seriam feitas modificações no mercado de trabalho com o objetivo de:

reforçar as especializações, facilitar o emprego aos jovens, universalizar o sistema de benefícios aos desempregados, aumentar os incentivos para a contratação de empregados com contratos permanentes, e proteção de outros direitos trabalhistas<sup>33</sup> (GORETTI; LANDI, 2013, p. 19).

Quanto aos mercados de bens e serviços visava-se implementar medidas para ajudá-lo a superar suas fraquezas, aumentando a desregulamentação e promovendo a competição (GORETTI; LANDI, 2013).

As medidas adotadas parecem ter sido bem-sucedidas para controlar o orçamento italiano. “Em paralelo com a criação de *firewalls*<sup>34</sup> europeus, as políticas adotadas na Itália contribuíram para restaurar a confiança dos mercados financeiros na sustentabilidade fiscal”<sup>35</sup> (GORETTI; LANDI, 2013, p. 21). “Além disso, a regra de equilíbrio orçamental constitucional e o estabelecimento do conselho fiscal podem reforçar a credibilidade e a responsabilidade da política orçamental nos próximos anos”<sup>36</sup> (GORETTI; LANDI, 2013, p. 21). No entanto, o número de vítimas das medidas de consolidação fiscal tem agravado a recessão, dificultando as perspectivas de recuperação. “As tensões sociais relacionadas e o aumento da pobreza em certas áreas do país põem em risco os esforços de mudança, e o desemprego dos jovens ameaçam toda uma geração”<sup>37</sup> (GORETTI; LANDI, 2013).

## 2.2.6 SEMELHANÇAS E DIFERENÇAS ENTRE A CRISE DOS PIIGS

Com uma onda de capital vinda do norte europeu para o sul, o crescimento econômico rapidamente foi alcançado pela Irlanda, Grécia e Espanha. Esses fluxos de capitais,

---

<sup>33</sup> Tradução nossa.

<sup>34</sup> *Firewalls* são barreiras legais que impedem a transferência de informação privilegiada e a realização de operações financeiras entre bancos comerciais e de investimento.

<sup>35</sup> Tradução nossa.

<sup>36</sup> Tradução nossa.

<sup>37</sup> Tradução nossa.

na Irlanda e na Espanha, foram usados significativamente para estender a especulação do setor imobiliário, da construção civil e do consumo, resultando em um rápido crescimento e a explosão da dívida privada das famílias. Por outro lado, na Grécia, os fluxos foram destinados a dívida governamental, e o governo aproveitou a diminuição do perfil de risco para aumentar seus gastos, investir em infraestrutura, notadamente por causa das Olimpíadas de 2004, e por expandir o emprego do setor público. Assim, com a crise financeira, estes três países acumularam significativas obrigações externas e déficits comerciais, deixando-os perigosamente expostos ao fluxo reverso de capital.

Já Portugal e Itália, mesmo com o aumento dos fluxos de capitais, não tiveram um considerável crescimento econômico. No primeiro, a crise financeira ocorreu, pois, o Estado, assim como os citados anteriormente, teve que aumentar sua dívida pública para arcar com os prejuízos dos bancos, e no caso português especificamente, estes prejuízos ocorreram, pois, com a crise internacional, os particulares, na condição de maiores devedores, perderam liquidez, ou seja, sua capacidade de pagar suas dívidas. A Itália, por sua vez, teve uma situação diferente, possuía um sistema bancário sadio, era seu setor político que apresentava instabilidades, e a crise neste país foi gerada pelo medo dos mercados em relação à dívida pública italiana. Ademais, as medidas de austeridade adotadas pelos PIIGS, contribuíram de formas diferentes para a recuperação de cada país.

Percebe-se que todos estes países possuem certos traços comuns, todos eles são considerados países periféricos dentro da UE, e aderiram à moeda comum com o objetivo de aumentar seu crescimento econômico, por meio do aumento do comércio internacional para ocasionar uma melhora na balança comercial. Adicionalmente, foram beneficiados pelo maior acesso ao crédito, maior confiança do mercado devido a credibilidade do euro como uma moeda estável, e pelo maior investimento estrangeiro. Em contrapartida, observa-se que todos eles tiveram significativas perdas de competitividade, ocasionadas pelos aumentos dos salários, falta de tecnologia, e outras deficiências estruturais.

Assim, a partir deste capítulo pode-se inferir que a UEM integrou seus países membros de forma a torná-los extremamente interdependentes, por facilitar, por exemplo, as relações entre as empresas e os bancos desses países. Ademais, para aderir ao Euro, os países europeus tiveram que reajustar sua economia para serem aptos e não desequilibrarem a moeda, assim, como no momento da adesão todos os países possuíam indicadores semelhantes ao padrão (Alemanha), foram considerados pelo sistema financeiro como iguais, e assim, suas diferenças culturais, econômicas e comerciais foram ignoradas.

Por isso, houve uma facilitação de acesso ao crédito para os países periféricos, que naquele momento estavam em “pé de igualdade” com a Alemanha frente ao mercado financeiro, e assim, muitos deles passaram a contrair empréstimos, aumentando a dívida soberana para além dos limites do tratado de Maastricht.

Com a crise financeira que surgiu nos EUA, o mercado se tornou mais rígido e temeroso, e passou a cobrar os empréstimos realizados com juros maiores. Como a dívida dos PIIGS era muito grande, gerou-se apreensão no cenário internacional, devido ao medo de calote, e suas dívidas foram classificadas com um maior risco.

Por não serem capazes de arcar com seus débitos sozinhos, pediram ajuda para o Banco Central Europeu e FMI, que exigiu que medidas de austeridade fossem tomadas por eles em troca de ajuda financeira. Apesar de a implementação dessas medidas ter sido consideravelmente bem-sucedida na maioria dos países em questão, elas comprometem o crescimento econômico e o bem-estar da população, e não garantem que futuramente os países consigam arcar sozinhos com a dívida, e que uma nova crise seja evitada, o que será apresentado de modo mais claro no próximo capítulo.

### **3 DESEMPENHO ECONÔMICO, COMPETITIVIDADE DOS PIIGS E O DESAFIO DA POLÍTICA FISCAL.**

Neste capítulo, apresentar-se-ão os indicadores macroeconômicos que serão usados no presente trabalho e suas respectivas análises com foco no desempenho econômico e competitividade dos PIIGS, no período de 1995 até 2015, e os impactos da crise financeira de 2008. São eles: PIB, dívida pública, balança comercial, trabalho (emprego e custo de trabalho), produtividade e competitividade. Para efeito de comparação, serão apresentados também, nos Anexos A, B, C e D os dados da Alemanha e França, os dois países mais desenvolvidos do bloco. Ademais, serão discutidos os efeitos das medidas de austeridade fiscais, os custos e benefícios da UEM, e os desafios da política fiscal da UE.

#### **3.1 Indicadores Macroeconômicos e análise dos dados**

Os PIIGS aderiram ao Euro com a intenção de promoverem o desenvolvimento econômico de suas economias e assim melhorarem o bem-estar de sua população. Assim, nesta seção serão apresentadas as variáveis supracitadas, para que se tenha um panorama geral da situação econômica destes países, e analisar se os objetivos iniciais foram alcançados, além de mostrar como a crise financeira de 2008 os afetou.

##### **3.1.1 PRODUTO INTERNO BRUTO**

O PIB é uma medida agregada da produção, e o indicador do crescimento econômico, calculado pela soma do valor acrescentado bruto (diferença entre a produção e consumo) de todas as indústrias envolvidas na produção e todos os impostos, menos os subsídios sobre produtos não incluídos no valor das suas saídas. O PIB é igual também à soma dos empregos finais de bens e serviços (com excesso do consumo) medidos em preços de aquisição deduzindo o valor das importações de bens e serviços; e à soma dos rendimentos primários distribuídos pelas unidades produtoras residentes (indústrias). Já o PIB per capita é o valor do PIB dividido pelo número de habitantes (EUROSTAT, 2015). Serão apresentados então os dados do PIB e PIB per capita dos PIIGS, nas tabelas 4 e 5, respectivamente, para que seja possível analisar o crescimento econômico e a qualidade de vida nesses países.

Tabela 4 – PIB (milhões de euros)

Países/Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	104.662,1	152.193,8	193.715,8	241.990,4	237.534,2	177.559,4	176.022,7
<b>Irlanda</b>	52.940,7	92.629,4	156.176,6	187.547,2	169.432,7	189.045,9	214.623
<b>Portugal</b>	91.024,7	119.639,2	152.371,6	178.872,6	175.448,2	173.446,2	179.378,9
<b>Espanha</b>	468.878,7	594.316	861.420	1.116.207	1.079.034	1.041.160	1.081.190
<b>Itália</b>	895.336,2	1.171.901,4	1.448.362,7	1.632.150,8	1.572.878,3	1.611.884	1.636.373,7

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

Tabela 5 – PIB per capita (PPP)

Países/ Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	0.685301	0.781949	0.826223	0.897408	0.927385	0.817586	0.799835
<b>Irlanda</b>	0.983767	1.07617	1.19503	1.21812	1.18606	1.11436	1.11036
<b>Portugal</b>	0.775690	0.806334	0.850666	0.831094	0.841959	0.779223	0.778542
<b>Espanha</b>	0.848237	0.847974	0.901843	0.921884	0.943251	0.895238	0.885230
<b>Itália</b>	0.942947	0.947191	1.03676	1.00988	1.03619	1.00608	0.983802

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

A partir da análise da tabela 4 é possível observar que os PIIGS obtiveram um crescimento econômico acelerado, com proporções de crescimento maiores que os dos países mais desenvolvidos do bloco (França e Alemanha) logo após a adesão à moeda comum, como pode-se observar no Anexo A e C. Ademais, pode-se notar, na tabela 5, que o PIB per capita desses países também cresceu, o que pode indicar uma melhora da qualidade de vida da população, e em contrapartida, a qualidade de vida dos países mais desenvolvidos diminuiu, vide Anexos A e C. Ainda de acordo com as tabelas 4 e 5, com a crise financeira, o PIB dos PIIGS diminuiu, assim, como o PIB per capita. Portugal, Espanha e Itália tiveram uma trajetória

parecida, ao passo que apresentaram uma queda pequena no crescimento econômico, e diminuição do PIB per capita, sendo que, destes, apenas a Itália conseguiu recuperar o crescimento que tinha antes da crise, os outros ainda estão em fase de recuperação. A Grécia, caso mais grave, teve uma queda brusca no seu crescimento econômico com a crise financeira, e até a atualidade apresenta reduções no PIB e no PIB per capita. Já a Irlanda, também apresentou queda no crescimento econômico e PIB per capita, mas, assim como a Itália, já apresentou recuperação.

### 3.1.2 DÍVIDA PÚBLICA

A dívida governamental é a soma das obrigações externas do governo e das agências do setor público. As obrigações são as dívidas decorrentes de empréstimo realizados junto a credores estrangeiros ou nacionais. Ela pode ser dividida em dívida bruta, principalmente gastos governamentais e títulos públicos, e dívida líquida, obrigações financeiras menos os ativos governamentais (EUROSTAT, 2016). Assim, na tabela 6 será apresentada a dívida pública como porcentagem do PIB para analisar sua relação com a crise financeira, e então, suas consequências.

Tabela 6 – Dívida pública (%PIB)

Países/ Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	99,0	106,8	102,7	109,9	126,7	180,1	176,9
<b>Irlanda</b>	78,5	46,7	28,2	42,4	61,8	107,5	93,8
<b>Portugal</b>	58,3	51	62	71,7	83,6	130,2	129
<b>Espanha</b>	61,7	60,9	45,3	39,4	52,7	99,3	99,2
<b>Itália</b>	116,9	109,6	100	102,3	112,5	132,5	132,7

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

Observa-se na tabela 6 que houve um desrespeito inicial às regras do Tratado de Maastricht para a adesão ao euro, uma vez que Itália e Grécia possuíam dívidas públicas muito acima do limite de 60% do PIB. Depois da adesão desses países ao euro, a Grécia manteve sua dívida estável, enquanto a Itália apresentou uma pequena redução. A Irlanda, por sua vez, possuía uma dívida pública pequena quando aderiu ao Euro, e buscou diminuí-la ainda mais depois da adesão. Já Portugal e Espanha, possuíam dívidas próximas ao limite estabelecido pelo

Tratado, mas depois da adesão, seguiram trajetórias diferentes, ao passo que a Espanha tentou reduzir as dívidas enquanto Portugal as aumentou.

Com a crise financeira, pelos motivos citados no capítulo anterior, os PIIGS tiveram um crescimento de suas dívidas governamentais, e com excessão da Espanha que chegou aos 90%, todos os outros ultrapassaram os 100% de dívida em relação ao PIB. Entretanto, neste período, Alemanha e França também ultrapassaram os limites do Tratado, conforme se observa nos Anexos A e C, e apresentam números semelhantes aos da Espanha. A dívida pública se tornou um ciclo vicioso: os mercados reagem com insegurança ao tamanho dessas dívidas e começam a vender esses títulos e comprar mais ativos de *credit default swaps*, e por isso as agências de *rating* diminuem a pontuação desses países, gerando ainda mais desconfiança, e assim, os juros da dívida que esses Estados tem que pagar são mais altos, assim como os dos novos empréstimos contraídos, mostrando uma situação insustentável e sem sinais de resolução até o momento. A Irlanda é a única, dentre os PIIGS, que tem obtido um decréscimo dessa dívida, por causa de sua bem-sucedida adoção das medidas de austeridade, o que convenceu o mercado de seu comprometimento e permitiu que ela conseguisse negociar o valor das taxas de juros.

### 3.1.3 BALANÇA COMERCIAL

A Balança Comercial é a diferença entre as importações e as exportações de bens. O déficit ocorre quando um país importa mais do que exporta. Num cenário de uma balança deficitária por exemplo, o aumento das importações pode estimular a competitividade dos produtos pelo aumento da competição, já numa situação superavitária, pode-se estimular o emprego e demanda (EUROSTAT, 2016). A tabela 7 apresenta os dados da balança comercial dos PIIGS, medida em milhões de euros, em relação a todos os países do mundo e incluindo todos os produtos, conforme dados do Eurostat.

Tabela 7 – Balança Comercial (milhões de euros)

Países/Ano	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	-23.067	-32.029	-43.538	-32.413	-20.783	-17.846
<b>Irlanda</b>	22.959	34.534	28.389	38.159	31.071	43.949
<b>Portugal</b>	-14.480	-15.405	-25.347	-19.682	-10.872	-10.305
<b>Espanha</b>	-29.004	-60.928	-94.717	-47.232	-25.885	-25.857

Países/Ano	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Itália</b>	14.005	-1.570	-13.035	-5.876	41.932	45.166

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

De acordo com a tabela 7, observa-se um cenário variado na Balança Comercial dos PIIGS logo após a adesão do Euro. Com a crise, apenas a Irlanda conseguiu manter sua balança comercial com superávit e estável, o que pode ter contribuído para a rápida recuperação de seu crescimento econômico em termos de PIB<sup>38</sup>. A Itália que já apresentava déficit antes da crise, conseguiu voltar a ter superávit, o que também pode ter contribuído para a recuperação de seu PIB. Já Grécia, Portugal e Espanha continuam apresentando déficits na balança comercial, como em todo o período analisado.

Ademais, no que se refere aos principais parceiros comerciais e principais produtos importados e exportados pelos PIIGS, referentes a 2014, apresentados nos Anexos E e F, pode-se observar que dentre os 5 principais parceiros comerciais de cada um destes países, a maioria pertence à zona do euro ou somente à UE. E observando a pauta de importação destes países nota-se que não há uma grande diversificação, uma vez que dentre os cinco produtos mais importados a maioria são minerais, produtos de transporte, e químicos e aliados industriais. Já a exportação é mais variada, a Grécia exporta produtos de diversos ramos, de bens básicos a manufaturados. A Irlanda exporta principalmente produtos químicos e aliados industriais. Portugal, assim como a Grécia, apresenta uma diversificação, exportando, principalmente, produtos semimanufaturados e manufaturados. Enquanto Espanha e Itália exportam predominantemente produtos do setor de transporte, produtos minerais e químicos, assim como a França. A Alemanha, por sua vez, exporta predominantemente produtos manufaturados do setor de transporte e produtos químicos e aliados industriais.

Com isso, e levando em consideração a complexidade econômica desses países – medida de quão complexa é a rede de interações da economia do país e, portanto, quanto conhecimento produtivo uma sociedade mobiliza; expressa na composição da capacidade

---

<sup>38</sup> O PIB pode se decompor em consumo das famílias, gastos do governo, investimentos privado, e saldo de transações com o exterior. Assim, no caso da balança comercial, quando ocorre uma melhora nesse saldo que afete positivamente o saldo de transações com o exterior isso tende a refletir de forma favorável sobre a economia, uma vez que mais recursos estão entrando no país, impulsionando, então, o crescimento do PIB (INFOMONEY, 2006)

produtiva de um país, refletindo as estruturas que emergem para assegurar e combinar o conhecimento (HAUSMANN et al., 2013) – e o ranking de complexidade econômica do *Atlas of Economic Complexity*<sup>39</sup>, nota-se que os países menos complexos do oeste europeu são Portugal e Grécia, e sendo assim, suas altas rendas não podem ser explicadas nem por sua complexidade nem por sua riqueza de recursos naturais, mas pela aquisição maciça de capital, por meio de empréstimos. Esse fator é um dos que ajudam a explicar a atual dificuldade desses países, pois, uma vez que essa aquisição cai para níveis mais sustentáveis, as fraquezas internas vêm à tona (HAUSMANN et al., 2013).

### 3.1.4 TRABALHO

A taxa de emprego é a proporção da população em idade produtiva que está empregada. A força de trabalho economicamente ativa é constituída pelas pessoas empregadas e que procuram emprego, e o emprego pode ser medido em termos do número de pessoas ou de postos de trabalho. A idade da população ativa é geralmente considerada como sendo entre 15 e 64 anos. Ainda, as estatísticas relativas ao mercado de trabalho estão no centro de muitas políticas da UE, e também na introdução de um capítulo dedicado ao emprego no Tratado de Amsterdão, em 1997. A taxa de emprego é considerada um indicador social crucial para fins analíticos quando se trata de estudar a evolução dos mercados laborais (EUROSTAT, 2016), sendo assim, os dados dos PIIGS relativos à essa taxa serão apresentados na tabela 8.

Outro dado importante é o custo de trabalho que promove uma imagem detalhada do nível, estrutura e desenvolvimento dos custos de trabalho nos diferentes setores de atividade econômica da União Europeia. Os dados dos custos de trabalho, apresentados na tabela 9, são muito importantes para as políticas monetárias, barganha salarial e análises econômicas, e podem ser uma fonte de inflação se não forem proporcionais à produtividade (EUROSTAT, 2016).

Tabela 8 – Emprego (% da classe economicamente ativa)

Países/ Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	54,5	56,5	59,3	61,4	60,8	49,4	50,8
<b>Irlanda</b>	54,1	62,5	65,5	67,4	61,9	61,7	63,3

<sup>39</sup> ATLAS OF ECONOMIC COMPLEXITY. *Country Rankings (2014)*. Disponível em: <http://atlas.cid.harvard.edu/rankings/country/>. Acesso em: 13 out 2016.

Países/ Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Portugal</b>	62,5	67,4	67,8	68,0	66,1	62,6	63,9
<b>Espanha</b>	46,8	53,7	61,1	64,5	60,0	56,0	57,8
<b>Itália</b>	50,8	52,5	57,8	58,6	57,4	55,7	56,3

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

Tabela 9 – Custos de Trabalho (pontos do índice)

Países/ Ano	1995	Ano de Adesão*	2004	2008	2009	2014	2015
<b>Grécia</b>	53,0	69,0	79,0	92,4	99,0	87,2	87,6
<b>Irlanda</b>	–	80,4	93,4	115,5	110,3	99,3	82,9
<b>Portugal</b>	67,9	78,5	91,3	98,6	101,3	95,8	95,1
<b>Espanha</b>	67,0	73,5	85,0	100,0	101,6	94,9	95,2
<b>Itália</b>	69,1	74,9	86,2	95,7	100,0	103,5	104,4

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

Pode-se observar então, nas tabelas 8 e 9, que as taxas de emprego e custo de trabalho dos PIIGS eram crescentes ao passo que às da Alemanha e França eram estáveis antes da adesão à moeda comum, como observa-se nos Anexos A e C. Depois da adesão, essas taxas continuaram crescentes, sendo que o custo de trabalho da Grécia e de Portugal cresciam aceleradamente, enquanto que na Alemanha permaneceram predominantemente estáveis, e na França predominantemente crescentes.

A partir da Crise, todos os PIIGS passaram a apresentar maior desemprego, como mostra o Anexo G, e Irlanda, Portugal e Espanha diminuíram seus custos de trabalho, enquanto Itália e Grécia ainda apresentavam crescimento. Alemanha e França também apresentaram crescimento dos custos de trabalho, mas não apresentaram diminuição do emprego, conforme os Anexos A e C.

Na atualidade, dentre os PIIGS, apenas a Grécia não conseguiu reverter o quadro de emprego decrescente, mas passou a apresentar queda do custo de trabalho. A Irlanda

manteve a diminuição desse custo, e a Itália seu aumento, ao passo que Portugal e Espanha apresentaram custos estáveis.

### 3.1.5 PRODUTIVIDADE

Produtividade é comumente definida como uma medida da eficiência dos insumos de produção, como o trabalho e o capital usados na economia para produzir. Esse indicador é essencial para a análise do crescimento econômico e da competitividade. Ademais, o aumento da produtividade constitui um elemento importante para modelar a capacidade produtiva das economias, a qual é utilizada para avaliar a demanda e as pressões inflacionárias (KRUGMAN, 1994). Existem várias formas de se calcular a produtividade, e no presente trabalho será usado o índice do *Trading Economics*, que utiliza diversas variáveis – de mercado, capital, governo, taxas, PIB, trabalho, consumo, preços, comércio, negócios e outras<sup>40</sup> – para efetuar seu cálculo. Os dados de produtividade desses países se encontram na tabela 10. E para uma melhor análise da progressão desta variável, apresentar-se-á a tabela 11, que foi feita com base nos gráficos disponíveis no índice de produtividade do *Trading Economics*<sup>41</sup>

Tabela 10 – Produtividade (pontos do índice)

País	Atual	Anterior	Maior	Menor	Período
<b>Grécia</b>	87,60	91,50	108,10	70,90	1995-2016
<b>Irlanda</b>	113,50	111,70	113,50	68,50	1998-2015
<b>Portugal</b>	99,00	101,10	111,00	77,90	1995-2016
<b>Espanha</b>	102,30	108,20	112,40	85,70	1995-2016
<b>Itália</b>	109,01	110,22	110,22	80,0	1995-2016

fonte: Trading Economics (2016)

<sup>40</sup> A lista de variáveis utilizadas pelo índice de produtividade do *Trading Economics* se encontra no seguinte endereço: <http://www.tradingeconomics.com/indicators>.

<sup>41</sup> Os gráficos usados para a análise se encontram em: <http://pt.tradingeconomics.com/country-list/productivity>

Tabela 11 – Análise da produtividade

PERÍODO	GRÉCIA	IRLANDA	PORTUGAL	ESPANHA	ITÁLIA	ALEMANHA	FRANÇA
<b>Antes da Adesão ao EURO (1995–1999)*</b>	Crescente	Crescente	Crescente	Estável	Crescimento inicial com posterior oscilação.	Crescente	Crescente
<b>Depois da adesão ao EURO (2000–2007)*</b>	Crescente	Crescente	Crescente	Crescente	Crescente	Crescente	Crescente
<b>Crise financeira (2008–2013)</b>	Decrescente	Crescimento Acelerado	Crescente	Crescimento acelerado	Inicialmente crescente, com queda brusca em 2011 e posterior crescimento	Grande queda em 2009, recuperação entre 2010 e 2011, pequena queda em 2012, com leve recuperação em 2013.	Queda acentuada em 2009, com posterior recuperação e pequeno crescimento.
<b>Atualidade (2014–2015)</b>	Pequeno Crescimento	Crescente	Estável	Estável	Crescente	Estável	Pequeno crescimento.

Fonte: Trading Economics (2016)

Observa-se, com as tabelas 10 e 11, que até a crise os PIIGS e os países mais desenvolvidos apresentavam produtividade crescente. Com a crise a produtividade da Grécia diminuiu, enquanto que a da Itália, Alemanha e França apresentaram oscilações. Na atualidade, a Grécia apresentou melhoras relativas a esse índice – a diminuição do custo de trabalho deve ter contribuído para esse fator – assim como a Itália. Portugal e Espanha, por sua vez, passaram a apresentar uma produtividade estável.

### 3.1.6 COMPETITIVIDADE

De acordo com Garelli (2006) em “*Competitiveness of Nations: The Fundamentals*”, a competitividade das nações leva em consideração os fatos e políticas que moldam sua habilidade de criar e manter um ambiente que sustenta mais criação de valor para suas empresas e mais prosperidade para o seu povo. Ainda, de acordo com o “*Competitiveness Advisory Group*” (1995, apud. GARELLI, 2006), a competitividade implica elementos de produtividade, eficiência e rentabilidade, e é um poderoso meio para atingir padrões de vida elevados e aumentar o bem-estar social. Globalmente, aumentando a produtividade e eficiência no contexto da especialização internacional, a competitividade fornece a base para elevar os ganhos da sociedade de uma forma não inflacionista. Já de acordo com a OCDE (apud. GARELLI, 2006) a competitividade é o grau em que uma nação pode, sob o livre comércio e condições justas de mercado, produzir bens e serviços que satisfaçam o teste dos mercados internacionais e, simultaneamente, manter e expandir os rendimentos reais do seu povo, a longo prazo.

No presente trabalho, a competitividade será analisada a partir do Índice Global de Competitividade do *World Economic Forum* (WEF)<sup>42</sup>, o qual define a competitividade como o conjunto de instituições, políticas e fatores que determinam o nível de produtividade de um país. Porque as taxas de retorno são indicadores fundamentais para o crescimento econômico, uma economia mais competitiva é aquela que crescerá mais rápido no médio e longo prazo. Esse índice é calculado mediante a junção dos dados nacionais de 12 categorias – instituições, infra-estrutura, ambiente macroeconômico, saúde e educação primária, educação superior e treinamento, eficiência do mercado de bens, eficiência do mercado de trabalho, desenvolvimento do mercado financeiro, prontidão tecnológica, tamanho do mercado,

---

<sup>42</sup> Existem dois índices principais de competitividade, o do WEF, e o do IMD. O do WEF foi escolhido pois a comparação é feita com 140 países e os indicadores são divididos em 12 pilares, enquanto que o IMD compara apenas 61 países e divide os indicadores em 4 pilares. Ou seja, julgou-se que as especificidades apresentadas pelo ranking do WEF seriam melhores para as análises do presente trabalho, por ser mais abrangente e detalhado.

sofisticação empresarial e inovação.<sup>43</sup> A posição dos países no índice ao longo dos anos será apresentada na tabela 12 e os dados referentes ao ano de 2015 se encontram no anexo H. E para a melhor visualização da variação da competitividade dos PIIGS e da Alemanha e França, na tabela 13 será mostrado quantas posições cada país subiu ou caiu no Índice de Competitividade Global..

Tabela 13 – posição no ranking de competitividade (pontos do índice)

<b>Países/ Ano</b>	<b>2001</b>	<b>2004</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Grécia</b>	36	37	67	71	81	81
<b>Irlanda</b>	11	30	22	25	25	24
<b>Portugal</b>	25	24	43	43	36	38
<b>Espanha</b>	22	23	29	33	35	33
<b>Itália</b>	26	47	49	48	49	43
<b>Alemanha</b>	17	13	7	7	5	4
<b>França</b>	20	27	16	16	23	22

Fonte: Global Competitiveness Index (2016).

<sup>43</sup> Mais informações sobre a metodologia utilizada pelo World Economic Fórum disponíveis em: [http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global\\_Competitiveness\\_Report\\_2015-2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global_Competitiveness_Report_2015-2016.pdf).

Tabela 14 – Variação da posição no índice de competitividade

<b>Países/ Ano</b>	<b>Pós adesão ao euro (2001-2007)</b>	<b>Crise financeira (2008-2013)</b>	<b>Atualidade (2014-2015)</b>
<b>Grécia</b>	Diminuição acelerada (em 2001 estava na posição 36, e em 2007, na 67)	Diminuição acelerada (em 2008, estava na posição 67, e em 2013, na 91)	Aumento (subiu 10 posições no ranking em relação à 2013, alcançando a posição 81)
<b>Irlanda</b>	Diminuição (em 2001, estava na 11ª posição e em 2007 na 22ª)	Diminuição (em 2008 estava na posição 22, em em 2013, na 28)	Aumento (em 2014 estava na posição 25, e em 2015, na 24)
<b>Portugal</b>	Diminuição (em 2001, estava na posição 25, e em 2007, na 40)	Diminuição (em 2008 estava na posição 43, em em 2013, na 51)	Diminuição (em 2014 estava na posição 36, e em 2015, na 38)
<b>Espanha</b>	Diminuição (em 2001, estava na posição 22, e em 2007, na 29)	Diminuição (em 2008 estava na posição 29, em em 2013, na 35)	Aumento (em 2014 estava na posição 35, e em 2015, na 33)
<b>Itália</b>	Diminuição (em 2001, estava na posição 26, e em 2007, na 46)	Estável (em 2008 estava na posição 49, em em 2013, na 49)	Aumento (em 2014 estava na posição 49, e em 2015, na 43)
<b>Alemanha</b>	Aumento (em 2001, estava na posição 17, e em 2007, na 5)	Aumento (em 2008 estava na posição 7, em em 2013, na 4)	Aumento (em 2014 estava na posição 5, e em 2015, na 4)
<b>França</b>	Aumento (em 2001, estava na posição 20, e em 2007, na 18)	Diminuição (em 2008 estava na posição 16, em em 2013, na 23)	Aumento (em 2014 estava na posição 23, e em 2015, na 22)

Fonte: Global Competitiveness Index (2001-2016)

A partir dos dados da tabela 12 e 13 pode-se perceber que nos primeiros anos após a adesão ao euro Irlanda e Itália tiveram uma forte deterioração de sua competitividade,

enquanto Grécia, Portugal e Espanha se mantiveram estáveis. Entretanto, a ao longo do período, a competitividade desses países também sofreu uma considerável queda. Ao mesmo tempo, Alemanha teve um considerável aumento de competitividade, e França sofreu algumas oscilações. Com a crise financeira todos os PIIGS continuaram apresentando queda em sua competitividade, assim como a França. Já na atualidade, todos os países apresentados, com exceção de Portugal, apresentaram sinais de melhora subindo algumas posições no ranking.<sup>44</sup>

A Grécia se tornou o país menos competitivo da União Europeia, e dos países considerados desenvolvidos pelo ranking <sup>45</sup>, e os resultados do pilar do ambiente macroeconômico eram preocupantes. Apesar disso, a Grécia apresentou melhoras em outras áreas, como ambiente institucional, eficiência do mercado de trabalho, e adoção tecnológica, indicando que as reformas de austeridade estavam sendo frutíferas. Entretanto, o mercado financeiro ainda não havia restaurado a confiança neste país, e apesar da melhora, seu mercado de trabalho ainda se mostrava ineficiente para se recuperar da crise (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2014). Atualmente, apesar de ter subido 10 posições no ranking, falhou na melhora dos pilares de competição do mercado e de eficiência do mercado de trabalho (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2016).

A Irlanda, o país mais competitivo dentre os analisados, possui um excelente sistema educacional, e um mercado de trabalho e de bens com ótimo funcionamento. Esses atributos geraram uma cultura de negócios inovadora e sofisticada, estimulada também pela excelente adoção tecnológica do país. Entretanto, seu ambiente macroeconômico levantou muitas preocupações, principalmente seu mercado financeiro, mas, esses mostraram algumas melhoras mesmo durante o período da crise, dando sinais de uma recuperação lenta da confiança do mercado (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2014).

A crise econômica fez com que Portugal, assim como os demais países do sul europeu, apresentasse instabilidade do ambiente macroeconômico, perda da confiança em seus políticos e na eficiência governamental, além de dificuldade de acesso a financiamentos, fatores que contribuíram para sua grande queda no ranking. Apesar desse grande declínio, o país passou a tentar recuperar sua produtividade e competitividade aumentando a liberalização do mercado e realizando reformas no mercado de trabalho. Entretanto, aliado a essas reformas, para permitir

---

<sup>44</sup> Cabe salientar, entretanto, que a queda das posições dos países no índice pode não se dever apenas à fatores domésticos dos países, mas também ao fato de que ao longo do período analisado novos países foram adicionados ao ranking de competitividade global.

<sup>45</sup> A lista dos países considerados como Economias Avançadas se encontra no link <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/report-highlights/>

que a economia portuguesa se recupere da crise e passe a realizar atividade com alto valor agregado, é necessário também que faça melhorias na educação, e investimentos em ciência e tecnologia (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2014).

A Espanha é muito competitiva no setor de infraestrutura de transportes, no uso de tecnologia da informação e comunicação, e possui uma força de trabalho altamente qualificada. Com a crise, assim, como os demais afetados, passou a apresentar problemas no ambiente macroeconômico, mas começou a fazer grandes reformas para reverter essa situação, e para melhorar o funcionamento de seus mercados financeiro, de trabalho e de bens, visando a melhora da alocação de recursos a médio prazo. Com essas medidas, a Espanha passou a apresentar melhoras no final do período da crise, e assim, obter acesso ao mercado financeiro internacional com custos menores do que nos primeiros anos do período. Entretanto, ainda apresenta grandes dificuldades de financiamento, que podem comprometer seus investimentos em pesquisa e inovação (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2014).

Já a Itália possui ambiente de negócios sofisticado, produz produtos avançados na cadeia de valor, e se beneficia de seu grande mercado. Entretanto, sua competitividade se deteriorou muito durante a crise, devido aos seus problemas de crises governamentais, corrupção, de confiança governamental e seu mercado de trabalho extremamente rígido, além disso, seus mercados financeiros não são desenvolvidos o suficiente para fornecer o financiamento necessário para o desenvolvimento dos negócios. Para reverter esse quadro de diminuição da competitividade, a Itália deve adotar as medidas de austeridade necessárias, além de realizar uma reforma institucional (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2014).

Na atualidade, Itália, Portugal e Espanha realizaram reformas nas áreas de eficiência do mercado de trabalho e competição do mercado. Quanto a melhora do nível de inovação, os países do sul europeu continuam com dificuldades de convergência com os os países do norte. Além disso, o relatório mostra que um dos principais fatores problemáticos para a realização dos negócios nos países do sul europeu são as regulações de trabalho restritivas, apesar de essa preocupação ter diminuído nos últimos anos, graças as reformas realizadas. Além disso, o relatório mostra que esses países continuam com grandes dificuldades de acesso ao mercado financeiro, devido a questão da confiança dos investidores, e isso se tornou o fator mais problemático para os PIIGS (GLOBAL COMPETITIVENESS REPORT, 2016).

Assim sendo, nota-se que a adesão ao euro foi benéfica aos PIIGS em vários pontos, uma vez que estimulou o crescimento econômico, o aumento da qualidade de vida, o emprego e a produtividade. Além disso, o ambiente de livre circulação de pessoas, bens, serviços e capitais, somados a diminuição dos custos de transação e transparência de preços acarretados pela moeda comum, criam um estímulo para o comércio entre os Estados-membros, tanto é que a maioria dos principais parceiros comerciais de cada um dos referidos países é membro da União Europeia.

Em contrapartida, houve uma deterioração da competitividade desses países, principalmente pelo fato de o euro ser uma moeda valorizada, por não atender as especificidades econômicas individuais dos membros, e não ser proporcional ao ambiente macroeconômico e a complexidade econômica de cada um deles. Principalmente depois da crise econômica que teve como motivo crucial o aumento desenfreado da dívida externa desses países, a qual atingiu um patamar muito superior ao limite estabelecido no Tratado da União Europeia, o qual visa a manutenção da estabilidade do bloco. Esse aumento da dívida externa deveu-se, além dos fatores já citados no capítulo 2, à falta de coordenação entre a política monetária e as políticas fiscais, e levou os PIIGS à terem que adotar políticas de ajustamento fiscal.

### **3.2 Efeitos das medidas de austeridade**

“Austeridade é uma forma de deflação voluntária em que a economia se ajusta através da redução de salários, preços e gastos públicos para restaurar a competitividade”<sup>46</sup> (BLYTH, 2013, p. 1). Ao realizar essas medidas, seus defensores acreditam que a "confiança empresarial" será restaurada (BLYTH, 2013).

Assim, supôs-se que as políticas de austeridade forneceriam estabilidade para os países da zona do euro após a crise financeira, e desse modo, os PIIGS implementaram pacotes de austeridade. Acreditou-se que cortando o orçamento e reduzindo a dívida, o crescimento reapareceria com o retorno "da confiança". Houve, então cortes no orçamento desses países, mas, como suas economias encolheram, suas dívidas se tornaram maiores e os pagamentos de juros dispararam (BLYTH, 2013).

“A austeridade na forma de cortes de gastos do governo, produção, e renda geram o aumento do desemprego, diminuição das receitas fiscais, e aumento do déficit e dívida soberana, ocasionando maior estresse financeiro, e uma espiral descendente”<sup>47</sup> (SEMMLER,

---

<sup>46</sup> Tradução nossa.

<sup>47</sup> Tradução nossa.

2013, p. 883). A redução dos gastos governamentais gera o encolhimento da economia. Então, “se o governo responde ao declínio econômico com mais cortes de gastos, a espiral negativa se acelera”<sup>48</sup> (SEMMLER, 2013, p. 883).

Analises pós-austeridade, incluindo as do FMI, mostram os custos sociais excessivos dessas políticas de ajustamento e questionam o sucesso da estabilização das dívidas e os efeitos de distribuição das políticas de consolidação fiscal. Ainda, o maior benefício da austeridade é simplesmente o possível aumento da confiança internacional pela promessa da redução das taxas de juros e controle dos gastos governamentais (SEMMLER, 2013).

Assim sendo, “as medidas de austeridade não estão socialmente balanceadas uma vez que resultam em perdas de bem-estar e em grandes reduções salariais”<sup>49</sup> (SEMMLER, 2013, p. 888), o que gera algumas consequências, pois afeta a “coesão social, os padrões de vida e o modelo social da UE”<sup>50</sup> (SEMMLER, 2013, p. 888)

Dados os custos sociais da austeridade, o apoio aos *credit default swaps* tornou-se ainda maior, uma vez que se presume que os países devedores, temendo uma turbulência política, reduziriam sua vontade de continuar a austeridade e priorizar o pagamento da dívida acima do gasto social<sup>51</sup> (SEMMLER, 2013, p. 889).

Defensores de austeridade esperam ajustes internos, a criação de confiança entre os investidores privados, taxas de juros mais baixas e rendimentos de títulos, os quais poderiam contribuir para o crescimento econômico. No entanto, a recessão piorou, uma vez que houve queda do investimento público e do consumo, acordos foram alterados, e os salários foram reduzidos. Ademais, estas reduções no consumo e nos gastos não foram compensadas por um maior investimento privado. Ou seja, os cortes de gastos estipulados pelas medidas austeras possuem um forte efeito negativo na produção e no emprego, sob estresse financeiro severo, que reduzem o consumo e o investimento, alimentando, então, uma espiral descendente. Ainda, esses ajustes salariais sofreram resistência em vários países, o que elevou os *spreads* de crédito e taxas de juros (SEMMLER, 2013).

Assim, essa desconfiança do mercado faz com aqueles que emprestam dinheiro para os países com políticas de austeridade exijam juros maiores, acarretando em aumento do déficit público, ou seja, o custo da dívida soberana aumenta. Com isso, e a partir dos dados apresentados, percebe-se que as políticas de consolidação fiscal não alcançaram seu principal

---

<sup>48</sup> Tradução nossa.

<sup>49</sup> Tradução nossa.

<sup>50</sup> Tradução nossa

<sup>51</sup> Tradução nossa

objetivo, reduzir os déficits soberanos, e nem foram capazes de aumentar a confiança do mercado (SEMMLER, 2013).

Enfatizando o papel do estresse financeiro, Semmler (2013) afirma que os gastos do governo têm um grande efeito expansionista nas taxas de juros, e que a política monetária precisa ser capaz de reduzir o estresse e os *spreads* de crédito financeiros. Não são apenas os níveis de gastos agregados e impostos que são importantes, mas também a composição destes – se estão direcionados para a saúde, educação, infraestrutura, e renda, o multiplicador fiscal irá desencadear efeitos positivos a longo prazo. Desse modo, os programas de austeridade decretados às pressas pela UE também tiveram, e ainda têm, efeitos distributivos que podem por em perigo o futuro do estado de bem-estar social UE (BOYER, 2012 apud. SEMMLER, 2013, BUSCH et al., 2012 apud. SEMMLER, 2013).

O problema da economia europeia não balanceada, especialmente na zona do euro, é que mantém as economias “periféricas” numa perspectiva desoladora a médio prazo na ausência de grandes esforços de apoio de países mais bem colocados e da prestação de solidariedade a nível europeu. Mesmo se uma grande crise for evitada, os objetivos estratégicos “Europa 2020”<sup>52</sup> dificilmente serão alcançados num contexto de crescimento lento, taxas e gastos de políticas distributivas regressivas e cortes nas áreas de investimento público, educação e políticas ativas de mercado de trabalho. A Europa precisa de investimentos ofensivos para criar empregos e demanda no curto prazo, e aumentar a produtividade a longo prazo para ser capaz de cumprir os objetivos de sua estratégia de crescimento econômico (THEODOROPOULOU, 2011).

### 3.3 Custos e Benefícios da UEM

Uma integração tem diversas vantagens, mas também riscos, que variam de acordo com seu nível. A unificação monetária, nível mais avançado e o qual se encontra a União Europeia, possui os seguintes riscos e benefícios, de acordo com Benjamin J. Cohen em “*The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right*” (2012):

---

<sup>52</sup> A Europa 2020 é a estratégia de crescimento da UE, com objetivos ambiciosos em matéria de emprego, inovação, educação, inclusão social, clima e energia que deverão ser alcançados até 2020 (COMISSÃO EUROPEIA. *Europa 2020*. Disponível em: [http://ec.europa.eu/europe2020/index\\_pt.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/index_pt.htm). Acesso em: 20 set 2016).

Tabela 14 – Benefícios e riscos de uma moeda internacional

Benefícios	Riscos
Redução dos custos de transação	Apreciação da moeda
Seigniorage Internacional	Constrangimentos Externos
Flexibilidade Macroeconômica	Responsabilidade política
Reputação (soft power)	

fonte: Cohen (2012)

Com uma moeda e um mercado comum, os valores de câmbio, e outras taxas aplicadas em transações comerciais são eliminadas. Ao nível macroeconômico, os residentes de um país com uma moeda internacional possuem vários benefícios, e talvez o mais proeminente seja o impulso aos lucros no setor bancário. Como os bancos domésticos desfrutam de um acesso privilegiado aos recursos do banco central do país emissor, permitindo-lhes criar mais facilmente passivos monetários denominados em moeda nacional, uma vantagem competitiva distinta é adquirida em relação aos bancos em outros lugares. Assim, negócios podem ser expandidos no exterior a um custo menor. “A maioria dos benefícios de uma moeda internacional a nível microeconômico revertem para os setores mais orientados externamente da economia, o que implica consequências distributivas potencialmente significativas”<sup>53</sup> (COHEN, 2012, p. 16).

Quanto à Seigniorage Internacional,

Tecnicamente definida como o excesso do valor nominal de uma moeda sobre o seu custo de produção, (...) é gerada sempre que os estrangeiros adquirem uma certa quantidade de dinheiro doméstico em troca de bens e serviços comercializados. Acumulações transfronteiriças representam uma transferência econômica implícita que constitui um ganho de recursos reais para a economia como um todo (COHEN, 2012, p. 16).

No que tange a flexibilidade macroeconômica, esse autor afirma que o uso da moeda para além de suas fronteiras pode reduzir os constrangimentos da balança de pagamentos nas políticas fiscais e monetárias, e que “quanto maior a habilidade de financiar os déficits de pagamento com sua própria moeda, mais fácil é para os *policy makers* perseguirem objetivos de gastos públicos”<sup>54</sup> (COHEN, 2012, p. 17). No âmbito microeconômico, há também a possibilidade de haver consequências distributivas (COHEN, 2012).

<sup>53</sup> Tradução nossa.

<sup>54</sup> Tradução nossa.

Já no que diz respeito a reputação, Cohen (2012), afirma que a utilização generalizada da moeda pode promover a reputação geral do emitente nos assuntos mundiais. “A circulação ampla pode tornar-se uma fonte de status e prestígio, um sinal visível da posição elevada na comunidade das nações, na forma de *soft power*”<sup>55,56</sup> (COHEN, 2012, p. 19). Esse benefício foi o que permitiu que os países da UE pudessem elevar tanto suas dívidas públicas, uma vez que pela boa reputação do bloco, todos os países eram considerados como estando no mesmo nível da Alemanha, e assim, puderam contrair muitos empréstimos, ademais, as ações de suas dívidas eram classificadas como ações de baixo risco.

Roel Beetsma e Massimo Giulidori em “*The Macroeconomic Costs and Benefits of the EMU and Other Monetary Unions*” (2010), também afirmam que exceto em casos especiais, a unificação monetária limita o conjunto de atribuições econômicas viáveis, o que implica que os seus potenciais benefícios econômicos deve derivar de outros que não os relacionados com as fontes de estabilização macroeconômica. A unificação monetária faz com que os riscos políticos não afetem mais a volatilidade das variáveis nominais, e é benéfica quando o ganho ocasionado por esse fator supera a perda causada pela redução de mecanismos disponíveis devido à eliminação da taxa de câmbio.

Estudos empíricos sugerem também outras vantagens da unificação além da eliminação dos movimentos da taxa de câmbio. Em particular, há evidências de que o euro aprofundou o mercado dos títulos de dívidas soberanas, pois tornou mais fácil a atração de fundos de investimento e um aumento nas avaliações de empresas, especialmente naquelas oriundas de países com moedas inicialmente fracas. Assim, a união monetária tornou-se uma troca entre a redução de choques específicos do país e uma maior credibilidade da política monetária, resultando em uma menor inflação (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

A unificação monetária elimina a possibilidade de ajustes de taxa de câmbio nominal entre os seus membros e força os países a coordenarem as suas políticas monetárias nacionais. A política monetária comum permite aos países alcançarem os mesmos resultados para a produção, mas com inflação mais baixa. Ainda, a unificação monetária elimina o benefício dos exportadores de fazerem lobby em prol de uma moeda mais fraca, e assim, evita que as

---

<sup>55</sup> *Soft power is contrasted with “hard” power, which derives from the material capabilities of an actor and is manifest in both the first and second faces of power. Soft power involves more intangible forms of influence derived from an actor’s culture and values, working through co-option and attraction to shape the preferences of others* (COHEN, 2011).

<sup>56</sup> Tradução nossa.

autoridades nacionais permaneçam reféns dos interesses do setor exportador (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

Quanto aos riscos, um deles seria a apreciação – valorização cambial excessiva que poderia resultar do aumento da demanda externa por uma moeda. Quanto maior a popularidade da moeda, maior é a probabilidade de valorização. A apreciação é vantajosa para os consumidores, uma vez que aumenta seu poder de compra, entretanto, para os produtores, o efeito é negativo, já que reduz a competitividade das empresas devido ao aumento da concorrência gerado pelas importações (COHEN, 2012).

“Mais grave é a possível restrição que poderia ser imposta sobre a autonomia monetária doméstica por uma acumulação excessiva de passivos externos líquidos. A flexibilidade macroeconômica pode ser comprometida por uma "saliência" crescente da dívida” (COHEN, 2012, p. 19), gerando perigos para o Banco Central, o risco de movimentos voláteis da moeda, o que poderia tornar a demanda por moeda menos estável em termos agregados, e o risco de que, ao longo do tempo, a política interna possa se tornar cada vez mais refém de fatores externos (COHEN, 2012).

Outro risco de uma moeda internacional é a responsabilidade política – “assumir a responsabilidade para a gestão das estruturas monetárias regionais ou globais mais amplas” (COHEN, 2012, p. 20). “A política monetária pode ter que ser modificada para conter uma crise, ou empréstimos subsidiados podem ter que ser fornecidos para resgatar algum país em perigo” (COHEN, 2012, p. 20).

Ademais, uma divergência crucial é a falta de coordenação da política monetária e da política fiscal. E esse problema foi determinante para a atual crise da zona do Euro. Em contraste com a política monetária, a política fiscal ainda é uma competência nacional. No entanto, em vista do perigo de repercussões negativas das políticas fiscais que prejudiquem a capacidade do BCE em estabilizar os preços, o Tratado de Maastricht impõe restrições sobre os déficits públicos e da dívida (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

### **3.4 O problema da política fiscal**

Nos primeiros anos da UEM, o quadro para a política fiscal incorporado no PEC foi sujeito a muitas críticas e, certamente, não apresentou um quadro credível para a condução da política fiscal. Embora o pacto fôra criado para propiciar um ambiente de coordenação, disciplina e estabilidade, por meio de restrições obrigatórias, isso gerou desafios para a

estabilidade macroeconômica de vários países e ameaçou a credibilidade do pacto nos primeiros anos da UEM (FATÁS; MIHOV, 2010).

Nesse contexto, “o Tratado de Maastricht identifica a sustentabilidade como o viés mais importante para lidar com o contexto de uma zona de moeda única”<sup>57</sup> (FATÁS; MIHOV, 2010, p. 289). Uma política fiscal muito expansionista pode gerar excessiva volatilidade macroeconômica, complicando a meta do BCE em manter a estabilidade na UEM. O conflito potencial entre as políticas monetárias e fiscais está presente em toda e qualquer economia, mas essas tensões tendem a ser potencializadas e mais relevantes numa união monetária, uma vez que nela, a política fiscal é descentralizada, e os esforços de coordenação são muito mais difíceis, já que isso pode não ser um interesse dos governos nacionais (FATÁS; MIHOV, 2010).

A sustentabilidade das finanças públicas é vista como o principal objetivo do quadro fiscal, e a lógica é que políticas orçamentais sólidas e uma política monetária orientada para a estabilidade dos preços são fundamentais para o sucesso de uma União Monetária. Assim, “o Tratado de Maastricht reconheceu a importância de fornecer um quadro para a política fiscal na UEM e os limites estabelecidos para os déficits e dívidas, a fim de evitar déficits orçamentais excessivos”<sup>58</sup> (FATÁS; MIHOV, 2010, p. 293). Com isso, visava-se assegurar a sustentabilidade das finanças públicas entre os Estados-membros, e também tornar a moeda credível. Para isso, criou-se limites para os déficits e para a dívida pública, os quais foram definidos de forma independente do ciclo de negócios. Vale salientar, também, que sob circunstâncias excepcionais, os países poderiam ultrapassar esses limites (FATÁS; MIHOV, 2010).

O PEC se baseou nas ideias originais do Tratado de Maastricht para a criação de um conjunto de regras e processos que garantissem a disciplina orçamental e uma aplicação mais detalhada. “Desde o objetivo estrito de assegurar a sustentabilidade do tratado de Maastricht, há uma necessidade mais ampla de reforçar a supervisão das situações orçamentais e à supervisão e coordenação das políticas econômicas”<sup>59</sup> (FATÁS; MIHOV, 2010, p. 293). Ainda, o Pacto criou programas de estabilidade anuais para os membros da UEM como um mecanismo de alerta precoce, com um objetivo preventivo e foco em planos orçamentais de médio prazo (FATÁS; MIHOV, 2010).

---

<sup>57</sup> Tradução nossa.

<sup>58</sup> Tradução nossa.

<sup>59</sup> Tradução nossa.

O fato de os limites supracitados serem condição para a entrada dos países na zona do euro gerou grande impacto sobre as posições fiscais desses Estados. Assim, no período pré adesão ao euro, houve um grande declínio dos déficits orçamentários em todos os candidatos. Mas, depois de sua entrada em vigor, a fadiga fiscal dentro da UEM se tornou clara, e isso, combinado com o abrandamento em 2002, gerou brechas para que os países ultrapassassem os limites máximos acordados, sinalizando que os mecanismos de aplicação do PEC não eram totalmente efetivos (FATÁS; MIHOV, 2010).

As modificações introduzidas em 2005 flexibilizaram ainda mais os limites dos déficits, e incluiu ajustes para condições cíclicas. Estas mudanças foram muito criticadas, pois foram vistas como uma “tentativa de relaxar as restrições que os governos enfrentam e uma incapacidade de resolver os problemas reais com o quadro de política fiscal atual”<sup>60</sup> (FATÁS; MIHOV, 2010, p. 294). Como as economias dos Estados-membros tiveram taxas de crescimento saudáveis nos anos anteriores a essas mudanças, as tenções impostas pelos limites aos déficits diminuiram. A flexibilização do PEC, então, agradou os governos, mas gerou preocupações uma vez que a flexibilidade chegou a um ponto em que as restrições se tornaram irrelevantes (FATÁS; MIHOV, 2010).

A UEM criou alguns problemas para a política fiscal, sendo um deles o fato de as autoridades fiscais possuírem objetivos macroeconômicos diferentes das autoridades monetárias. Outro, é que a expansão fiscal pode produzir *spillovers* transfronteiriços nocivos. As políticas fiscais são determinadas a nível nacional, e aplicadas de maneira estratégica pelos governos. E desse modo, a unificação afeta a interação entre os governos nacionais com consequências potenciais para as políticas monetárias e fiscais, assim como para os resultados econômicos (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

A existência de *spillovers* transfronteiriços não gera necessariamente problemas de coordenação fiscal. Esses conflitos acontecem somente quando as autoridades discordam sobre os resultados que desejam alcançar. Pois, assim, as políticas fiscais e monetárias entram numa disputa, ao passo que quando uma se torna mais expansiva, a outra tem que contrair. As discordâncias entre os objetivos das políticas fazem com que se tenha mais metas do que instrumentos disponíveis, e como consequência elas acabam não sendo alcançadas (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

---

<sup>60</sup> Tradução nossa.

A unificação monetária pode aumentar os *spillovers* existentes na política fiscal, pois, a expansão fiscal nacional aumenta a demanda por poupanças, aumentando a taxa de juros a longo prazo e desencorajando o investimento. Num mercado de capital integrado, esse efeito se espalharia pelos outros países, impondo uma externalidade negativa nesses. Para a zona do euro, uma expansão fiscal unilateral aumenta tanto os *spreads* das taxas de juros quanto o nível geral delas (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

Entretanto, quanto mais integrado é o mercado de capital, menor seriam os efeitos nas taxas de juros domésticas. Desse modo, a integração desse mercado na UEM pode ter exacerbado a tendência de que houvesse déficits elevados, já que as consequências de uma expansão fiscal unilateral na forma de taxa de juros tornaram-se menores (BEETSMA; GIULIDORI, 2010). Ademais, Lieven Baele et al. (2004 apud. BEETSMA; GIULIDORI, 2010) afirmam que o mercado da dívida pública da zona euro realmente se tornou altamente integrado.

A UEM também apresentou novos *spillovers* fiscais, pois o aumento nas compras governamentais afeta a demanda de produtos domésticos, o que aumenta a inflação local, e estimula um aumento da média da inflação da zona do euro, forçando, então, o BCE a efetuar políticas restritivas. Outro efeito, é que a expansão fiscal de um Estado pode produzir uma apreciação do euro, e assim, diminuir a competitividade externa de todos os Estados-membros (BEETSMA; GIULIDORI, 2010).

Um outro mecanismo de *spillover* é a estabilidade de preços, pois as políticas fiscais irresponsáveis de alguns países podem afetar a estabilidade de preços dos demais países da união, mesmo que esses possuam uma política fiscal adequadas (BEETSMA; GIULIDORI, 2010). Em circunstâncias extremas, planos de política fiscal muito expansionistas poderiam deteriorar a credibilidade e a expectativa de que a política monetária iria socorrer governos, o que criaria uma inflação inesperada. No contexto de uma união monetária pode ser que as consequências acerca da credibilidade da moeda não sejam internalizadas pelos Estados responsáveis por políticas fiscais expansionistas, o que geraria externalidades tanto em termos de credibilidade quanto através de canais de taxas de juros (FATÁS; MIHOV, 2010).

Assim, essa natureza descentralizada dos orçamentos nacionais pode tornar a coordenação das políticas mais difícil. A política fiscal pode ser uma fonte de ciclos de negócios, e quando os governos implementam mudanças na política fiscal por razões políticas ou de cunho não econômico essas mudanças levam a flutuações da produção e do consumo.

Isso pode gerar um efeito negativo sobre a economia, pois caso a volatilidade aumente, o crescimento pode diminuir (FATÁS; MIHOV, 2010).

A coordenação das políticas orçamentais tem recebido muita atenção recentemente pela Comissão Europeia como uma forma de justificar os mecanismos de vigilância fortes que eles impõem aos Estados. A noção de coordenação é muitas vezes ligada à convergência econômica, o que não necessariamente está correto, podendo, inclusive se esperar o contrário: como os países abandonaram a política monetária, surge uma forte necessidade de contar com a política fiscal como um estabilizador automático (FATÁS; MIHOV, 2010).

Desse modo, a partir dos custos e benefícios de uma União Monetária, e dos efeitos do euro no ambiente macroeconômico e competitivo dos PIIGS, pode-se observar que esses países obtiveram várias vantagens com a moeda comum, mas com a ocorrência da crise da dívida pública europeia, os custos dessa integração se tornaram mais evidentes, ao passo que o descontrole fiscal dos Estados, e as medidas de austeridade a eles impostas geraram grandes custos econômicos e sociais. A partir da reavaliação destes custos, o futuro da União Europeia passou a ser questionado, e a necessidade de reformas se tornou clara.

## CONCLUSÃO

A integração europeia surgiu para por fim as guerras na Europa e pela necessidade de reconstrução econômica. Ao longo dos anos ela foi se intensificando pela união aduaneira, criação do mercado e políticas comuns, criando um espaço unificado e de livre concorrência devido à livre circulação de serviços, bens, pessoas e capitais. As últimas fases da integração europeia, consolidadas pelo Tratado de Maastricht, foram o início de uma integração política e a criação de uma moeda comum, o euro. Assim, observa-se que a UE cumpriu seu objetivo principal de evitar novas guerras no continente, além de, por meio da integração, ter mantido a importância econômica e política europeia, possibilitando assim a consolidação do bloco como a maior potência comercial global e a maior economia do mundo em termos de produção, medida pelo PIB, de acordo com dados da União Europeia (2016).

Com isso, demonstrou-se os argumentos teóricos apresentados neste trabalho de que as integrações política e econômicas são inter-relacionadas, de modo que se afetam de maneira interdependente. Ou seja, de acordo com a proposição de Haas, a emergência de problemas que afetavam o poder nacional e o status dos Estados europeus criaram a demanda por uma integração. Assim, conforme apresentou Balassa, a adoção do livre comércio pelos países na fase inicial da integração econômica europeia foi efetiva para estimular a economia de seus membros além de ter servido aos propósitos econômicos de manutenção da paz. Ademais, em conformidade com os argumentos de Gilpin, a integração europeia cumpriu o papel estratégico de aumentar a força política e econômica de seus Estados-membros, aumentando, por meio dela, seus poderes de barganha nas negociações internacionais.

Tendo em vista esses objetivos primordiais da integração, os países membros da UE, buscando participar do mais alto nível de integração econômica, discutido por Balassa, e representado aqui pela moeda comum, tiveram que passar por um período de convergência econômica para que se enquadrassem nos critérios de inflação, déficit público e dívida pública estabelecidos pela instituição.

Entretanto, sabe-se que algumas dessas regras, como a porcentagem da dívida pública em relação ao PIB, foram desrespeitadas por alguns membros, mas que mesmo assim, todos os países da Zona do Euro passaram a ser considerados de forma igualitária do ponto de vista financeiro, e, portanto, classificados com o mesmo risco pelo mercado internacional. Isso aumentou a oferta de crédito para todos os países do bloco, ignorando-se suas particularidades internas e políticas fiscais. Assim, vários Estados aproveitaram a adesão à moeda comum e a alta liquidez internacional para expandirem seu endividamento público. Desse modo, o

desrespeito inicial às regras do Tratado, a flexibilização do PEC, a falta de controle fiscal, a interdependência entre os países membros e a crise financeira internacional foram fatores-chaves para a situação crítica dos PIIGS.

Conclui-se que a partir da adesão ao euro, os PIIGS tiveram muitos ganhos, uma vez que o PIB, o emprego e a produtividade cresceram, apesar de a competitividade externa ter se deteriorado, fato que se deveu pela apreciação cambial do euro em relação às antigas moedas nacionais e a baixa complexidade econômica de alguns desses países. Ainda, a União Econômica e Monetária reduziu custos de transação entre seus membros, como as flutuações cambiais, e trouxe maior transparência de preços, gerando benefícios ao comércio e aos investimentos. Entretanto, os Estados tiveram que abrir mão dos instrumentos monetários, e ainda, através do PEC, tentou-se restringir, também a utilização de instrumentos fiscais. Porém, como foi apresentado, essas restrições não funcionaram e foram cada vez mais flexibilizadas.

Com isso, o crescimento econômico dos PIIGS foi financiado por crédito econômico, e pelo conseqüente aumento do emprego e dos custos unitários de trabalho, o qual contribuiu, também, para a deterioração da competitividade desses países. Então, o aumento da dívida externa foi estimulado pelo aumento dos fluxos de capitais ocasionado pela credibilidade do euro, e por programas fiscais expansionistas com o acúmulo de dívida externa principalmente no setor privado. Com isso, a vulnerabilidade dessas economias em relação ao mercado financeiro internacional aumentou muito.

Desse modo, essa vulnerabilidade dos PIIGS à crise financeira internacional exacerbou os problemas das políticas fiscais desenfreadas, e gerou problemas em suas economias. A falta de confiança do mercado financeiro somadas aos problemas econômicos, fizeram com que os PIIGS ficassem impossibilitados de se recuperarem sozinhos, os obrigando a pedir ajuda ao BCE e FMI, que os submeteram a medidas de austeridade fiscal. Essas medidas, com exceção da Grécia, já trouxeram alguns resultados, como a recuperação do crescimento econômico, mas vêm gerando custos sociais excessivos a todos eles, comprometendo o modelo social da UE. Além disso, as medidas de austeridade não estão contribuindo para restabelecer a confiança do mercado financeiro, que continua cobrando altos juros, aumentando então o custo das dívidas soberanas.

Adicionalmente, tem-se percebido também os perigos relativos à falta de convergência das políticas fiscais nacionais e da política monetária comum, e os efeitos nocivos do *spillover* das políticas fiscais expansionistas possibilitadas principalmente pela flexibilização da PEC. *Spillover* é o termo criado por Haas para explicar sua previsão de que a integração em

determinados setores leva inevitavelmente a consequências nos demais devido a interdependência cada vez mais intensa gerada por essa integração.

Ou seja, as políticas fiscais expansionistas de alguns países da zona do euro, aplicadas de modo a compensar as medidas restritivas da política monetária estabelecida pelo BCE, além de ter criado um círculo vicioso, gerou efeitos em diversos setores da economia, contribuindo para a crise da dívida pública na Europa e gerando consequências graves também no âmbito social e político.

Todos esses fatores, então, levantaram dúvidas quanto a permanência dos PIIGS no bloco europeu, principalmente da Grécia, pois os custos de abrir mão do controle nacional da política monetária e da capacidade de alterar a taxa de câmbio são evidentes para os países membros. Analisando-se então o custo-benefício de uma união monetária, considera-se que os efeitos estimulante da UEM, principalmente àqueles relativos ao comércio, dentre outros benefícios, é maior que os custos de permanecer nesta união, o que, presumivelmente, dão à Grécia e aos demais PIIGS um forte motivo para permanecerem na UE.

Ademais, outro fator que não deve ser minimizado é o custo de saída da UE. Pois apesar de alguns problemas econômicos poderem ser reduzidos, a curto prazo, com o abandono do euro e o controle da política monetária, isso geraria custos econômicos e políticos mais sérios a longo prazo. Essas consequências geradas dependem muito do nível da dívida externa, competitividade, crescimento econômico, níveis salariais e desemprego do país, e assim considerar-se-á a situação dos PIIGS – alta dívida externa, perdas em sua competitividade e aumento do desemprego (EICHENGREEN, 2010).

Se um país, desse perfil, reintroduzisse sua moeda nacional para garantir uma política monetária mais inflacionária isso poderia gerar uma diminuição nos *ratings* de crédito, maiores *spreads* soberanos e aumento dos juros, de acordo com as reações dos investidores relativas às ações do governo, e uma inflação salarial, devido a reação dos trabalhadores a isso. Ou seja, a saída pode não ser benéfica para países com dívidas e desemprego altos. Outra grave consequência seria que o país perderia o acesso ao mercado comum, e poderia ter que adotar medidas compensatórias além de ter que restabelecer controles aduaneiros e ter os custos de transação aumentados. Outrossim, os Estados-membros podem também passar a tributar a saída de investimento direto ao país desertor. Ou seja, o Estado perderia também a livre circulação de bens, capitais e pessoas, o que poderia comprometer ainda mais a competitividade e as relações comerciais do país (EICHENGREEN, 2010).

Quanto as barreiras políticas, países que abandonem o euro por problemas econômicos e de competitividade podem perder sua importância também no âmbito político das

negociações. Ademais, O argumento a favor da moeda única baseou-se no desejo pela paz e é um símbolo que promove um sentimento de europeísmo entre os residentes do continente. Ainda, a existência do euro e do Banco Central Europeu gera pressão por um Parlamento Europeu mais poderoso para manter o BCE democraticamente responsável pelas suas ações. Assim, um país que unilateralmente abandona o euro, algo para o qual não existe nenhuma disposição no Tratado da União Europeia, traria um revés para essas ambições políticas maiores, e seria um sinal de que ele não atribuiu alto valor a um maior processo de integração política. Além disso, o Estado desertor poderia gerar um sentimento de ameaça aos países-membros pela especulação sobre suas ambições políticas, ameaçando então o maior propósito da integração, a paz (EICHENGREEN, 2010).

Há também barreiras procedimentais e legais, pois a moeda nacional depreciaria em relação ao Euro, gerando problemas às empresas e também aos trabalhadores e pensionistas, além da necessidade de conversão das hipotecas e outras dívidas das famílias. Tudo isso poderia desestabilizar o setor financeiro levando a falência de bancos e dificuldades financeiras ao país. Ademais, haveria um impasse relativo aos contratos estabelecidos com o euro como moeda de pagamento, pois, com a mudança, a legislação doméstica mudaria a moeda nacional, e como nem sempre a lei aplicável está expressa no contrato, isso geraria disputas por causa das moedas concorrentes (EICHENGREEN, 2010). Ainda, a situação bancária poderia se deteriorar ainda mais por causa de uma possível corrida para sacar o euro, moeda mais valorizada que a moeda nacional do país desertor, o mais rápido possível, gerando uma crise de liquidez no sistema bancário.

Apontando um caso mais concreto para a visualização desses custos, apresentar-se-á as especulações acerca da decisão de saída do Reino Unido da UE, votada em referendo pelos seus cidadãos, motivados principalmente pelas questões migratórias e de segurança (terrorismo). Prevê-se que o processo de saída será longo, uma vez que a instituição ainda não possui disposições sobre essa questão, mas muito se tem especulado sobre suas consequências. O Brexit visa, principalmente, limitar a livre circulação de pessoas, e os representantes do Reino Unido na UE têm buscado negociar a saída de modo a manter as vantagens comerciais da integração (livre circulação de bens, serviços e capitais).

A UE é o maior parceiro comercial do Reino Unido, assim, a saída do bloco, com a perda das vantagens econômicas supracitadas, diminuiria o comércio entre eles pelo aumento das barreiras tarifárias e não tarifárias ao comércio, além do fato de que o Reino Unido ficaria de fora dos acordos comerciais da UE com outros países. Deixando de ser beneficiado pelo mercado comum, este perderia também poder de barganha, além de, a longo prazo, poder ter

sua produtividade e PIB afetados negativamente, o que geraria consequências também ao padrão de vida de sua população (DHINGRA et al., 2016). Ademais, o Reino Unido poderia perder poder político nas negociações, além de gerar instabilidades relativas à segurança no bloco.

Assim, observa-se que o Brexit poderá trazer grandes custos econômicos, políticos e sociais ao Reino Unido, os quais não chegam nem perto dos custos de saída que seriam enfrentados por um país da zona do euro, pois, já que o Reino Unido não adota a moeda comum, ele não terá os custos de reintrodução da moeda nacional. Entretanto, os resultados da negociação do Brexit podem gerar instabilidades na UE a partir da reavaliação de seus membros quanto ao custo-benefício de se manter no bloco.

Por isso, e por todos aqueles motivos citados ao longo do presente trabalho, conclui-se que, para sua sobrevivência a longo prazo, a União Europeia deverá sofrer algumas reformas em prol de sua estabilidade, como a criação de mecanismos para aumentar a mobilidade salarial e da força de trabalho, e assim aumentar a competitividade de seus membros e contribuir para a diminuição do desemprego; realização de reformas no PEC, de modo que as políticas fiscais nacionais dialoguem de forma mais transparente e convergente com a política monetária do BCE, evitando assim instabilidades, e diminuindo a vulnerabilidade dos membros à crises internacionais; e visto os recentes problemas financeiros dos PIIGS, o BCE deve criar mecanismos de auxílio como fundos de socorro, em casos de *bail out*, e estímulos para o desenvolvimento produtivo de seus membros. É sabido que esses temas tocam em pontos sensíveis, como a soberania dos Estados, mas são reformas essenciais para garantir a recuperação econômica dos PIIGS e de demais membros, e para manter o ambiente favorável ao desenvolvimento econômico de todos os Estados-membros, ou seja, necessárias para se pensar em um futuro da União Europeia.

## REFERÊNCIAS

- ALBERTAZZI, Ugo; ROPELE, Tiziano; SENE, Gabriele. The impact of the sovereign debt crisis on the activity of Italian banks. *Journal of Banking & Finance*. v. 46, p. 387-402, 2014. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.05.005>>. Acesso em: 12 jun 2016.
- ARGHYROU, Michael G.; TSOUKALAS, John D. The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes. *The World Economy*, v. 34, n. 2, p. 173-191, 2011. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-9701.2011.01328.x/abstract>>. Acesso em: 10 jun 2016.
- ASSALVE, Danielle. *Entenda a crise econômica mundial*. 2011. Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/criseeconomica/entenda-a-crise-economica-mundial/n1597248705930.html>>. Acesso em: 06 jun 2016.
- BALASSA, Bela A. *The Theory of Economic Integration*. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, INC, 1961.
- BEETSMA, Roel; GIULIODORI, Massimo. The macroeconomic costs and benefits of the EMU and other monetary unions: an overview of recent research. *Journal of Economic Literature*, v. 48, n. 3, p. 603-641, 2010.
- BLYTH, Mark. *Austerity: The history of a dangerous idea*. Oxford: Oxford University Press, 2013.
- CALEGARI, Daniela. Neofuncionalismo e Intergovernamentalismo: Preponderância ou Coexistência da União Europeia? *Revista Eletrônica de Direito Internacional*, v. 5, p. 91-131. 2009. Disponível em: <[http://www.cedin.com.br/static/revistaeletronica/volume5/arquivos\\_pdf/sumario/daniela\\_calegari.pdf](http://www.cedin.com.br/static/revistaeletronica/volume5/arquivos_pdf/sumario/daniela_calegari.pdf)>. Acesso em: 24 maio 2016.
- COHEN, Benjamin J. The benefits and costs of an international currency: getting the calculus right. *Open Economies Review*, v. 23, n. 1, p. 13-31, 2012.
- COMISSÃO EUROPEIA. *Mercado Interno*. 2014. Disponível em: <[http://bookshop.europa.eu/pt/mercado-interno-pbNA0514001/?CatalogCategoryID=\\_z0KABstpR4AAAEjr5AY4e5L](http://bookshop.europa.eu/pt/mercado-interno-pbNA0514001/?CatalogCategoryID=_z0KABstpR4AAAEjr5AY4e5L)>. Acesso em: 31 maio 2016.
- COMISSÃO EUROPEIA. *Pacto de Estabilidade e Crescimento*. 2015. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/index\\_pt.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_pt.htm)>. Acesso em: 07 out 2016.
- COMISSÃO EUROPEIA. *União Económica e Monetária*. 2014. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/emu/index\\_pt.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/emu/index_pt.htm)>. Acesso em: 07 jun 2016.
- COSTA, Daniel Rubinich. *Análise da dívida pública espanhola e sua relação com as recentes políticas macroeconômicas*. 2013, 48 f. Bacharelado em Ciências Econômicas – Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2013. Disponível em: <[http://dspace.insper.edu.br/xmlui/bitstream/handle/11224/165/Daniel%20Rubinich%20Costa\\_Trabalho.pdf?sequence=1](http://dspace.insper.edu.br/xmlui/bitstream/handle/11224/165/Daniel%20Rubinich%20Costa_Trabalho.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 12 jun 2016.
- DHINGRA, Swati et al. The consequences of Brexit for UK trade and living standards. *Centre for Economic Performance*, Peper Brexit 02, 2016. Disponível em: <<http://cep.lse.ac.uk/pubs/download/brexit02.pdf>>. Acesso em: 07 out 2016.

- ECONOMIANET. *Política Fiscal*. 2016. Disponível em: [http://economiabr.net/economia/4\\_politica\\_fiscal.html](http://economiabr.net/economia/4_politica_fiscal.html). Acesso em: 27 nov. 2016.
- ECONOMIANET. *Política Monetária*. 2016. Disponível em: [http://www.economiabr.net/economia/4\\_politica\\_monetaria.html](http://www.economiabr.net/economia/4_politica_monetaria.html). Acesso em: 27 nov. 2016.
- EICHENGREEN, Barry. The breakup of the euro area. In: *Europe and the Euro*. University of Chicago Press, p. 11-51, 2010.
- EUR-LEX. *Tratado de Maastricht sobre a União Europeia*. 2010. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=URISERV%3Axy0026>>. Acesso em: 06 maio 2016
- EUR-LEX. *Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia ou Tratado*. 2010. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=URISERV%3Axy0023>>. Acesso em: 06 maio 2016.
- EUR-LEX. *Tratado que institui a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço*. 2010. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=URISERV%3Axy0022>>. Acesso em: 05 maio 2016.
- EUROSTAT. *Database*. 2016. Disponível em: <<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>>. Acesso em 20 set 2016.
- EUROSTAT. *Glossary: Employment*. 2016. Disponível em: <<http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Employment>>. Acesso em: 07 jun 2016.
- EUROSTAT. *Glossary: Government Debt*. 2016. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:General\\_government\\_debt](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:General_government_debt)>. Acesso em: 12 jun 2016.
- EUROSTAT. *Glossary: Gross Domestic Product*. 2016. Disponível em: <<http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:GDP>>. Acesso em: 12 jun 2016.
- EUROSTAT. *Glossary: Labour Cost*. 2016. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Labour\\_cost](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Labour_cost)>. Acesso em: 12 jun 2016.
- EUROSTAT. *Glossary: Trade Balance*. 2016. Disponível em: <[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Trade\\_balance](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:Trade_balance)>. Acesso em: 07 jun 2016.
- FATÁS, Antonio; MIHOV, Ilian. The euro and fiscal policy. In: *Europe and the Euro*. University of Chicago Press, p. 287-324, 2010.
- GARELLI, Stéphane. *Competitiveness of Nations: the fundamentals*. IMD World Competitiveness Yearbook. 2006.
- GILPIN, Robert. *Economia Política das Relações Internacionais*. Tradução por Sérgio Bath. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 2002.
- GILPIN, Robert. *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*. Princeton: Editora Universidade de Princeton, 2001.
- GONTIJO, Cláudio. Maastricht e o Gerenciamento da União Monetária. *Revista Brasileira de Administração Política*, v.6, n. 2, 2013. p. 63-86. Disponível em: <<http://www.portalseer.ufba.br/index.php/rebap/issue/view/1218/showToc>>. Acesso em: 06 jun 2016.

- GORETTI, Chiara; LANDI, Lucio. Walking on the Edge: How Italy Rescued Italy in 2012. *Intereconomics*, v. 48, n. 1, p. 14-21. 2013. Disponível em: <<http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10272-013-0441-3>>. Acesso em: 12 jun 2016.
- GRUPPE, Mario; LANGE, Carsten. Spain and the European sovereign debt crisis. *European Journal of Political Economy*. 2013. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2013.08.006>>. Acesso em: 12 jun 2016.
- HAAS, Ernst B. *The Uniting of Europe: Political, Social and Economic Forces 1950-1957*. 1ª Ed. South Bend, Indiana: Editora Universidade de Notre Dame, 1958.
- HAUSMANN, Ricardo et. al. *Atlas of Economic Complexity*. 2013. Disponível em: <[http://atlas.cid.harvard.edu/media/atlas/pdf/HarvardMIT\\_AtlasOfEconomicComplexity\\_Part\\_I.pdf](http://atlas.cid.harvard.edu/media/atlas/pdf/HarvardMIT_AtlasOfEconomicComplexity_Part_I.pdf)>. Acesso em: 02 out 2016.
- HOPKIN, Jonathan. A Slow Fuse: Italy and the EU Debt Crisis. *The International Spectator: Italian Journal of International Affairs*, v. 47, n. 4. 12 dez 2012. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1080/03932729.2012.735508>>. Acesso em: 12 jun 2016.
- HONOHAN, Patrick. What Went Wrong in Ireland? *Trinity College Dublin*. Maio 2009.
- INFOMONEY. *Balança comercial: entenda como ela afeta o crescimento do PIB no ano*. 05 set 2006. Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/educacao/guias/noticia/242967/balanca-comercial-entenda-como-ela-afeta-crescimento-pib-ano>. Acesso em: 28 nov. 2016.
- KRUGMAN, Paul. *Defining and measuring productivity*. 1994. Disponível em: <<http://www.oecd.org/std/productivity-stats/40526851.pdf>>. Acesso em: 12 jun 2016
- LOURTIE, Pedro. Portugal no contexto da crise do euro. *Relações Internacionais*, Lisboa, n. 32, p. 61-105, dez. 2011. Disponível em: <[http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1645-91992011000400005&lng=pt&nrm=iso](http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1645-91992011000400005&lng=pt&nrm=iso)>. Acessos em: 09 jun. 2016.
- MARIANO, Marcelo P.; MARIANO, Karina L. P. *As teorias de integração regional e os Estados subnacionais*. Revista IMPULSO, v. 13, n. 31, p. 47-69, 2002.
- MOREIRA, Edison Marques. Um olhar para a crise do PIIGS. Porto Alegre. *Indicadores Econômicos FEE*, v.38, n.2, p. 7-16. 2010.
- OREIRO, José Luis. A crise na Europa e os dilemas da Espanha. *Revista de Economia Política*, v. 31, n. 2(122), p. 326-328, abr-jun 2011.
- OREIRO, José Luis. *Origem, causas e impacto da crise*. 2011. Disponível em: <<https://jlc coreiro.wordpress.com/2011/09/13/origem-causas-e-impacto-da-crise-valor-economico-13092011/>>. Acesso em: 06 jun 2016.
- PAULA, Luiz Fernando de; FERRARI, Fernando, Filho. Desdobramentos da crise financeira internacional. *Revista de Economia Política*, v. 31, n. 2(122), p. 315-317, abr-jun 2011.
- PEREIRA, Guilherme Henrique C. A.; CINTRA, Rodrigo. Espanha e União Europeia: Análise da interdependência e as consequências da crise de 2008-2013. *Anais do 3º Seminário de Iniciação Científica da ESPM*. São Paulo. 31 out 2014. Disponível em: <[http://www2.espm.br/sites/default/files/pagina/artigo\\_pic\\_semic\\_final.pdf](http://www2.espm.br/sites/default/files/pagina/artigo_pic_semic_final.pdf)>. Acesso em: 12 jun 2016.
- PINTO, Mariana P. de F. *A Crise da Dívida Soberana na Área do Euro*. 2014, 88 f. Dissertação de Mestrado em Economia – FEP–Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Lisboa, 2014.

PORTAL BRASIL. *Fazenda prepara transição entre fim de políticas anticíclicas e novo ciclo de expansão econômica*. 07 nov. 2014. Disponível em: <http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2014/11/fazenda-prepara-transicao-entre-fim-de-politicas-anticiclicas-e-novo-ciclo-de-expansao-economica>. Acesso em: 27 nov. 2016.

ROSEVICS, Larissa. *O legado de Edward Hallet Carr para as Relações Internacionais*. Diálogos Internacionais. 23 jan. 2015. Disponível em: <http://www.dialogosinternacionais.com.br/2015/01/o-legado-de-edward-hallet-carr-para-as.html>. Acesso em: 27 nov. 2016.

RUGGIE, John G. et al. Transformations in World Politics: The intellectual Contributions of Ernst B. Haas. *Annual Review of Political Science*, v. 8, p. 271-296, 2005. Disponível em: <<http://www.annualreviews.org/doi/abs/10.1146/annurev.polisci.8.082103.104843>>. Acesso em: 24 maio 2016.

SANTIS, Roberto A. de. The Euro Area Sovereign Debt Crisis. *European Central Bank, Working Paper Series* n. 1419, fev 2012.

SCHWAB, Klaus. The Global Competitiveness Report. *World Economic Forum*. 2014. Disponível em: <[http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2013-14.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf)>. Acesso em: 20 set 2016

SCHWAB, Klaus. The Global Competitiveness Report. *World Economic Forum*. 2016. Disponível em: <[http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global\\_Competitiveness\\_Report\\_2015-2016.pdf](http://www3.weforum.org/docs/gcr/2015-2016/Global_Competitiveness_Report_2015-2016.pdf)>. Acesso em: 20 set 2016.

SEMMLER, Willi. The macroeconomics of austerity in the European Union. *Social Research: An International Quarterly*, v. 80, n. 3, p. 883-914, 2013.

SIMONINI, Rebeca. *Funcionalismo, Neofuncionalismo e Construtivismo*. RIntegração. 16 set. 2013. Disponível em: <http://rintegracao.blogspot.com.br/2013/09/funcionalismo-neofuncionalismo-e.html>. Acesso em: 27 nov. 2016.

THE ATLAS OF ECONOMIC COMPLEXITY. *World Data*. 2014. Disponível em: <[http://atlas.cid.harvard.edu/explore/tree\\_map/export/lbr/all/show/2014/](http://atlas.cid.harvard.edu/explore/tree_map/export/lbr/all/show/2014/)>. Acesso em: 07 out 2016.

THE WORLD BANK. *Research and development Expenditure*. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/indicator/GB.XPD.RSDV.GD.ZS>>. Acesso em: 13 jun 2016.

THEODOROPOULOU, Sotiria; WATT, Andrew. Withdrawal symptoms: an assessment of the austerity packages in Europe. *European Trade Union Institute, Working Paper* n. 2, 2011.

UNIÃO EUROPEIA. *A economia*. 2016. Disponível em: <[https://europa.eu/european-union/about-eu/figures/economy\\_pt](https://europa.eu/european-union/about-eu/figures/economy_pt)>. Acesso em: 03 out 2016.

UNIÃO EUROPEIA. *O euro*. 2016. Disponível em: <[http://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro\\_pt](http://europa.eu/european-union/about-eu/money/euro_pt)>. Acesso em: 31 maio 2016.

UNIÃO EUROPEIA. *Tratados da UE*. 2016. Disponível em: <[https://europa.eu/european-union/eu-law/decision-making/treaties\\_pt](https://europa.eu/european-union/eu-law/decision-making/treaties_pt)>. Acesso em 05 maio 2016

## ANEXO A

## Dados macroeconômicos da Alemanha

<b>indicadores / Ano</b>	<b>1995</b>	<b>Ano de Adesão*</b>	<b>2004</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>PIB</b>	1.982.061, 1	2.064.88 0	2.270.62 0	2.561.74 0	2.460.28 0	2.915.65 0	3.025.90 0
<b>PIB per capita</b>	1,20212	1,12830	1,06503	1,03905	1,07586	1,04291	1,03177
<b>Dívida Pública</b>	54,8	60	64,7	65	72,5	74,7	71,2
<b>Balança Comercial</b>	–	65.202	155.353	177.525	138.868	216.460	251.852
<b>Emprego</b>	64,7	64,8	64,3	70,1	70,3	73,8	74,0
<b>Custo de trabalho</b>	94,0	94,0	95,8	95,2	101,2	108,0	109,8

Fonte: Eurostat (2016).

**ANEXO B****Produtividade da Alemanha**

<b>Unidade</b>	<b>Atual</b>	<b>Anterior</b>	<b>Maior</b>	<b>Menor</b>	<b>Período</b>	<b>Frequencia</b>
Pontos do índice	103,10	102,50	105,80	61,00	1995-2016	Mensal

Fonte: Trading Economics (2016).

## ANEXO C

## Dados macroeconômicos da Fraça

<b>indicadores / Ano</b>	<b>1995</b>	<b>Ano de Adesão*</b>	<b>2004</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>PIB</b>	1.231.446, 6	1.408.15 9	1.710.76 0	1.996.85 0	1.930.01 7	2.132.44 9	2.183.63 1
<b>PIB per capita</b>	1,18762	1,11091	1,11658	1,12941	1,14466	1,10045	1,08092
<b>Dívida Pública</b>	55,8	60,2	65,7	68,1	79	95,4	95,8
<b>Balança Comercial</b>	–	9.174	-15.298	-68.367	-56.062	-72.362	-59.948
<b>Emprego</b>	59,6	60,4	64,4	64,9	64,1	63,8	63,8
<b>Custo de trabalho</b>	79,1	80,3	88,0	95,7	99,0	105,6	105,9

Fonte: Eurostat (2016).

**ANEXO D****Produtividade da França**

<b>Unidade</b>	<b>Atual</b>	<b>Anterior</b>	<b>Maior</b>	<b>Menor</b>	<b>Período</b>	<b>Frequencia</b>
Pontos do índice	112,16	111,66	112,16	94,00	1995-2016	Trimestral

Fonte: Trading Economics (2016).

## ANEXO E

## Exportações

	GRÉCIA		IRLANDA		PORTUGAL		ESPANHA		ITÁLIA		ALEMANHA		FRANÇA	
	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros
1.	Óleo de petróleo refinado	Turquia	Medicamentos embalados	EUA	Óleo de petróleo refinado	Espanha	Carros	França	Medicamentos embalados	Alemanha	Carros	EUA	Aeronaves, naves espaciais e veículos de lançamento	Alemanha
2.	Medicamentos embalados	Itália	compostos heterocíclicos de hetero-átomos de nitrogênio	Reino Unido	Carros	França	Óleo de petróleo refinado	Alemanha	Óleo de petróleo refinado	França	Partes e acessórios de veículos motores	França	Medicamento Embalados	Bélgica
3.	Placas, folhas e tiras de alumínio	Alemanha	Sangue humano ou animal preparado para o uso terapêutico	Bélgica	Partes e acessórios de veículos motores	Alemanha	Partes e acessórios de veículos motores	Portugal	Partes e acessórios de veículos motores	EUA	Medicamentos embalados	China	Carros	EUA
4.	Peixes, exceto filés	Chipre	Aparelhos ortopédicos	Alemanha	Sapatos de couro	Angola	Medicamentos embalados	Itália	Carros	Reino Unido	Aeronaves, naves espaciais e veículos de lançamento	Reino Unido	Partes e acessórios de veículos motores	Reino Unido
5.	Preparações vegetais homogeneizadas	Bulgária	Misturas de substâncias odoríferas	Rússia	Papel, não revestido, para escrita etc, rolos, papel feito à mão	Reino Unido	Veículos motores para transporte de bens	Reino Unido	Aparelhos para válvulas de termóstato	Suíça	Sangue humano ou animal preparado para o uso terapêutico	Países Baixos	Óleo de petróleo refinado	Itália

Fonte: Atlas of Economic Complexity (2016).

Legenda:

	Países da Zona do Euro
	Países da UE que não são membros da zona do euro
	Maquinário e elétrica
	Transporte
	Químicos e aliados industriais
	Produtos Minerais
	Variados
	Metais
	Animais e produtos animais
	Genero alimenticio
	Calçados
	Madeira e produtos de madeira

## ANEXO F

## Importações

	GRÉCIA		IRLANDA		PORTUGAL		ESPANHA		ITÁLIA		ALEMANHA		FRANÇA	
	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros	produtos	parceiros
1.	Óleo de petróleo cru	Rússia	Óleo de petróleo cru	Reino Unido	Óleo de petróleo cru	Espanha	Óleo de petróleo cru	Alemanha	Óleo de petróleo cru	Alemanha	Óleo de petróleo cru	China	Óleo de petróleo cru	Alemanha
2.	Óleo de petróleo refinado	Alemanha	Óleo de petróleo refinado	Rússia	Carros	Alemanha	Partes e acessórios de veículos motores	França	Carros	França	Carros	Países Baixos	Óleo de petróleo refinado	China
3.	Medicamentos embalados	Iraque	Medicamentos embalados	EUA	Partes e acessórios de veículos motores	França	Carros	China	Gases de Petróleo	China	Partes e acessórios de veículos motores	França	Carros	Bélgica
4.	Cruzeiros e barcos similares para o transporte de pessoas	Itália	Maquinas de processamento automático de dados	Alemanha	Medicamentos embalados	Itália	Gases de Petróleo	Itália	Medicamentos embalados	Países Baixos	Óleo de petróleo refinado	EUA	Gases de Petróleo	Itália
5.	Gases de Petróleo	China	Carros	China	Óleo de petróleo refinado	Países Baixos	Óleo de petróleo refinado	Reino Unido	Óleo de petróleo refinado	Espanha	Medicamentos embalados	Itália	Medicamentos embalados	EUA

Fonte: Atlas of Economic Complexity (2016).

Legenda:

	Países da Zona do Euro
	Países da UE que não são membros da zona do euro
	Maquinário e elétrica
	Transporte
	Químicos e aliados industriais
	Produtos Minerais

## ANEXO G

Desemprego (%; idade 15-74 anos)

<b>Países/ Ano</b>	<b>1995</b>	<b>Ano de Adesão*</b>	<b>2004</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Grécia</b>	9,1	10,5	10,3	7,8	9,6	26,5	24,9
<b>Irlanda</b>	12,0	5,8	4,5	6,4	12,0	11,3	9,4
<b>Portugal</b>	7,1	4,7	6,4	7,7	9,6	14,1	12,6
<b>Espanha</b>	22,7	15,5	11,1	11,3	17,9	24,5	22,1
<b>Itália</b>	11,7	11,7	7,9	6,7	7,8	12,7	11,9
<b>Alemanha</b>	8,2	8,9	10,7	7,5	7,8	5,0	4,6
<b>França</b>	11,8	12,0	8,9	7,1	8,7	10,3	10,4

\* A Grécia aderiu ao euro em 2001, enquanto os demais países em 1999.

Fonte: Eurostat (2016)

## ANEXO H

Competitividade 2015

VARIÁVEIS		GRÉCIA		IRLANDA		PORTUGAL		ESPANHA		ITÁLIA		ALEMANHA		FRANÇA	
Posição no ranking e pontos do índice		posição	pontos	posição	pontos	posição	pontos	posição	pontos	posição	pontos	posição	pontos	posição	pontos
<b>Índice de Competitividade Global</b>		81	4	24	5.1	38	4.5	33	4.6	43	4.5	4	5.5	22	5.1
<b>Requisitos Básicos</b>	<b>Requisito Básicos</b>	74	4.5	27	5.5	41	4.9	40	5	53	4.8	8	6	26	5.5
	<b>Instituições</b>	81	3.7	12	5.5	39	4.4	65	3.9	106	3.4	20	5.2	29	4.8
	<b>Infraestrutura</b>	34	4.8	27	5.3	23	5.5	10	5.9	26	5.4	7	6.1	8	6
	<b>Ambiente Macroeconômico</b>	132	3.3	87	4.5	127	3.6	116	4	111	4.1	20	6	77	4.7
	<b>Saúde e Educação Primária</b>	41	6.1	12	6.5	31	6.3	32	6.2	26	6.3	13	6.5	16	6.4
<b>Intensificador de Eficiência</b>	<b>Intensificador de Eficiência</b>	62	4.1	20	5.1	37	4.6	29	4.7	43	4.4	10	5.3	19	5.1
	<b>Educação Superior e Treinamento</b>	43	4.8	15	5.6	26	5.2	30	5.1	45	4.8	17	5.6	25	5.3
	<b>Eficiência de Mercado de Bens</b>	89	4.2	7	5.4	32	4.6	62	4.3	71	4.3	23	4.9	35	4.6
	<b>Eficiência do Mercado de Trabalho</b>	116	3.7	13	5.1	66	4.3	92	4	126	3.5	28	4.6	51	4.4
	<b>Desenvolvimento do Mercado Financeiro</b>	131	2.8	61	4	107	3.4	77	3.8	117	3.2	18	4.7	29	4.5
	<b>Disponibilidade Tecnológica</b>	36	4.9	11	6.1	26	5.5	25	5.6	37	4.9	12	6	16	5.9
	<b>Tamanho do Mercado</b>	52	4.3	57	4.2	50	4.3	15	5.4	12	5.6	5	6	8	5.8
<b>Fatores de Inovação e Sofisticação</b>	<b>Fatores de Inovação e Sofisticação</b>	77	3.5	19	5	30	4.2	35	4.1	28	4.3	3	5.6	20	5
	<b>Sofisticação dos negócios</b>	74	3.8	17	5.1	41	4.3	31	4.5	24	4.8	3	5.7	20	5.1
	<b>Inovação</b>	77	3.2	21	4.8	28	4	37	3.7	32	3.9	6	5.5	18	4.9

Fonte: World Economic Forum (2016)