

A União Europeia e o Euro na Crise

Frederico G. Jayme Jr.

**Professor Associado e Coordenador da Pós
Graduação em Economia**

**Cedeplar – Universidade Federal de Minas
Gerais**

A Teoria de Áreas Monetárias Ótimas

- Área monetária:
 - Conjunto de países ou regiões que optam por adotar um mesmo sistema monetário;
- Teoria de Áreas Monetárias Ótimas, Mundell (1961):
 - “a moeda é principalmente um sinônimo de soberania nacional, e a real reorganização monetária só seria factível se acompanhada por grandes mudanças políticas” (MUNDELL, 1961, p. 661)
- Área ótima:
 - Abertura comercial;
 - Mobilidade de mão de obra e capital.
- Kenen (1969): Importância de harmonização fiscal
 - Otimizar a distribuição de recursos provenientes de impostos.

- Benefícios de uma Área Monetária Ótima
 - a ganhos de eficiência econômica:
 - redução direta e/ou indireta nos custos de transação;
 - redução da incerteza relacionada aos movimentos futuros na taxa de câmbio.
- União monetária:
 - Necessidade de convergência econômico-institucional entre seus membros:
 - Custo da perda de capacidade de fazer política cambial
 - Ausência de convergência nas taxas de crescimento entre os países

A União Monetária Europeia

■ Histórico e critérios de convergência:

- (i) a constituição da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (1951);

- (ii) a assinatura do Tratado de Roma (1957):
 - unificação pela via econômica:
 - instituição da Comunidade Econômica Europeia (CEE);

- (iii) a criação do ERM (*Exchange Rate Mechanism*) e a posterior entrada em vigor do Sistema Monetário Europeu (1979):
 - para estabilização inflacionária

- ❑ (iv) *Single European Act* (1986)
- ❑ (v) Proposta a União Monetária Europeia (UME) (1989)
- ❑ (vi) Tratado de *Maastricht* (1992): cria a União Europeia
 - critérios de convergência nominal macroeconômica
- ❑ (vii) Pacto de Estabilidade e Crescimento de 1997
- ❑ (vii) Moeda comum (em circulação desde 2002)

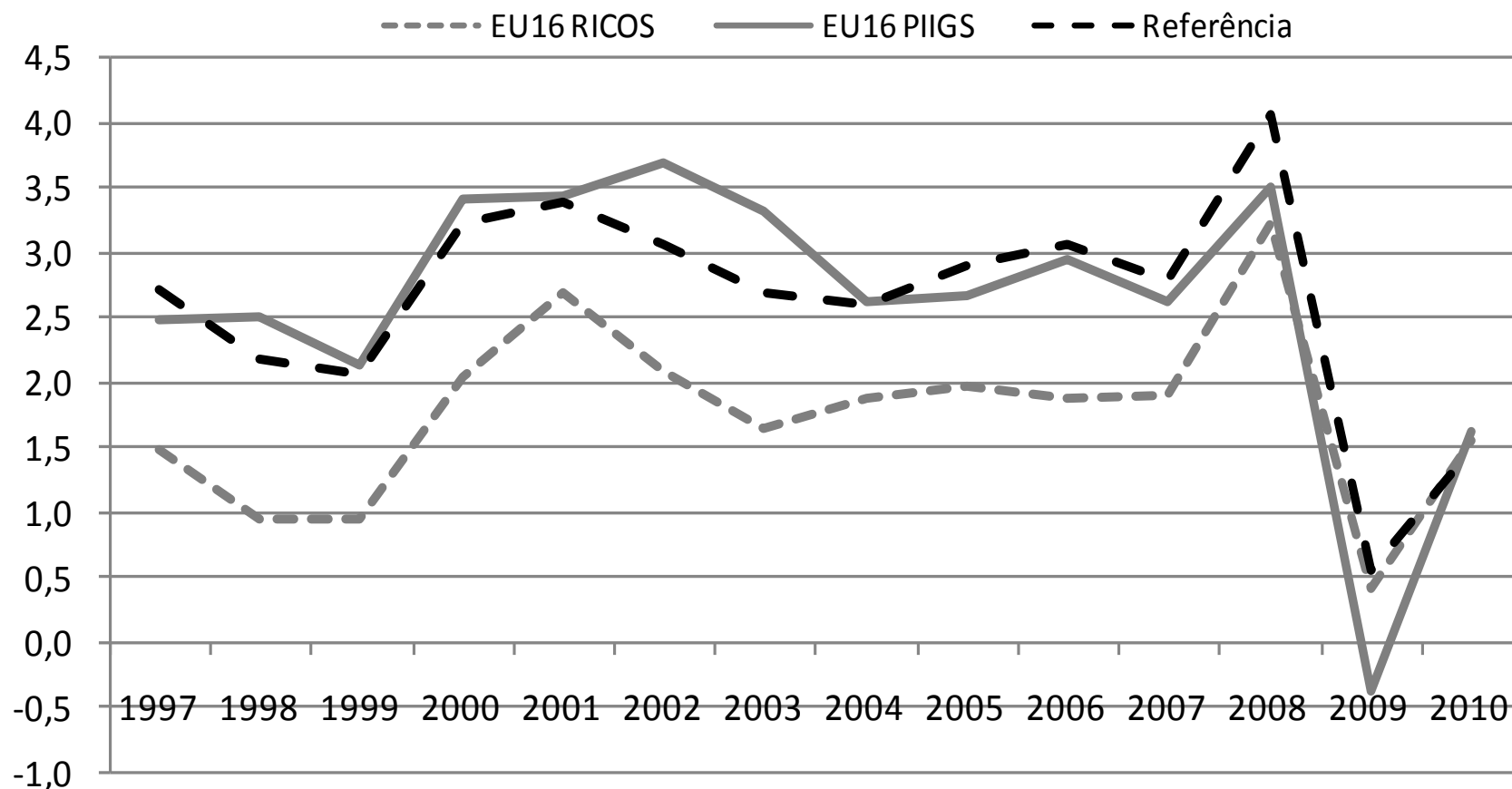
Convergência econômica sob critérios de *Maastricht*

- Evolução das variáveis de referência para a adesão à Zona do Euro, segundo os critérios de *Maastricht*:
 - inflação,
 - taxa de juros (% PIB),
 - resultado nominal do Setor Público e Dívida Pública (%PIB)

Dívida pública e a crise do Euro

- A crise de 2008
 - recessão, desemprego e desconfiança nos mercados internacionais
 - ultrapassagem dos limites de referência de 3% de déficit público em vários países
 - Tentativa de manter a demanda aquecida
 - Grécia e Portugal:
 - Não-enquadramento nos limites de referência de 3%
 - Problemas de arrecadação tributária
 - Orçamento público constante e progressivamente deficitário
 - Perdas de credibilidade da Zona do Euro

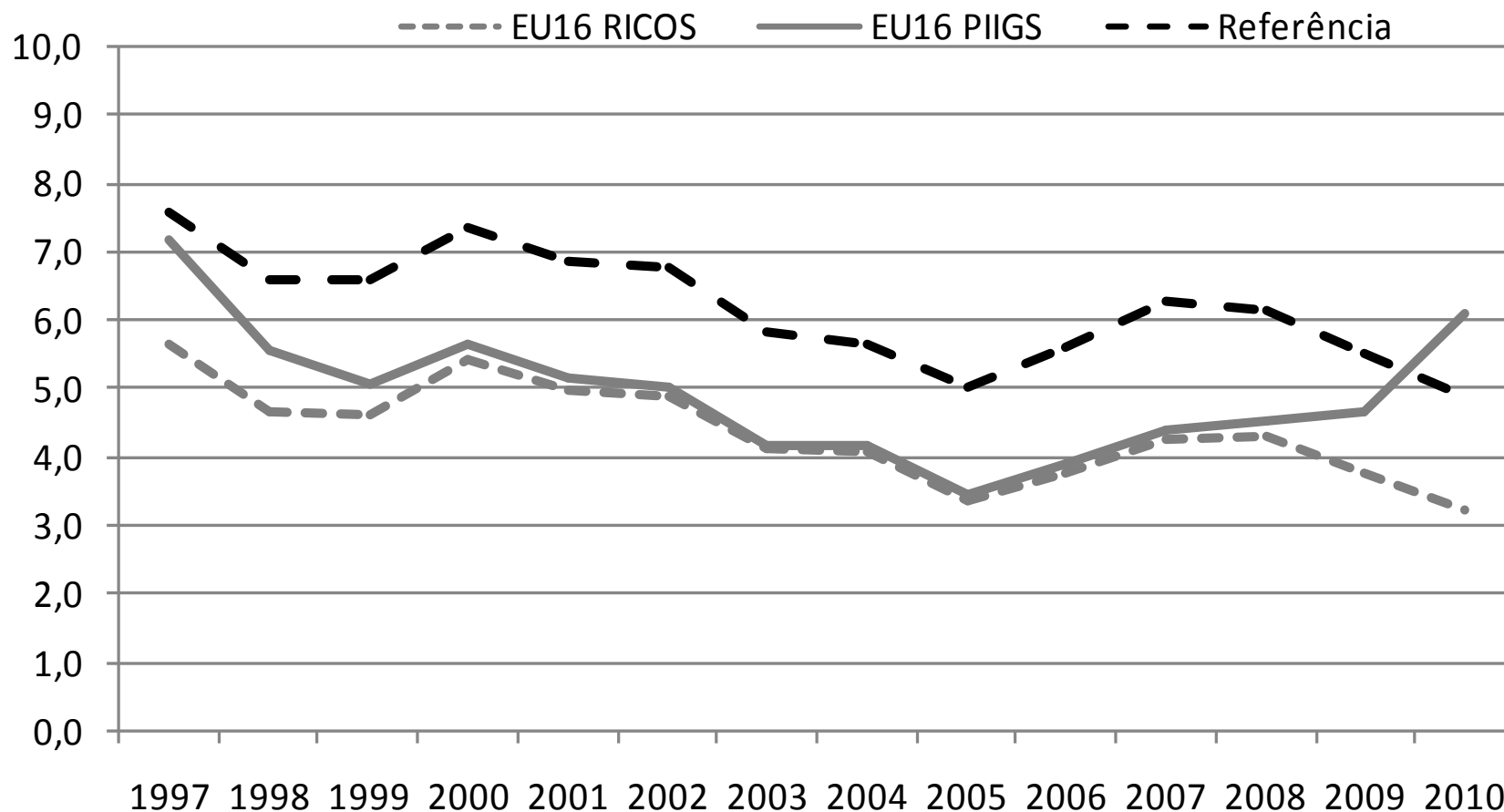
Gráfico 1 - Inflação (%)



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

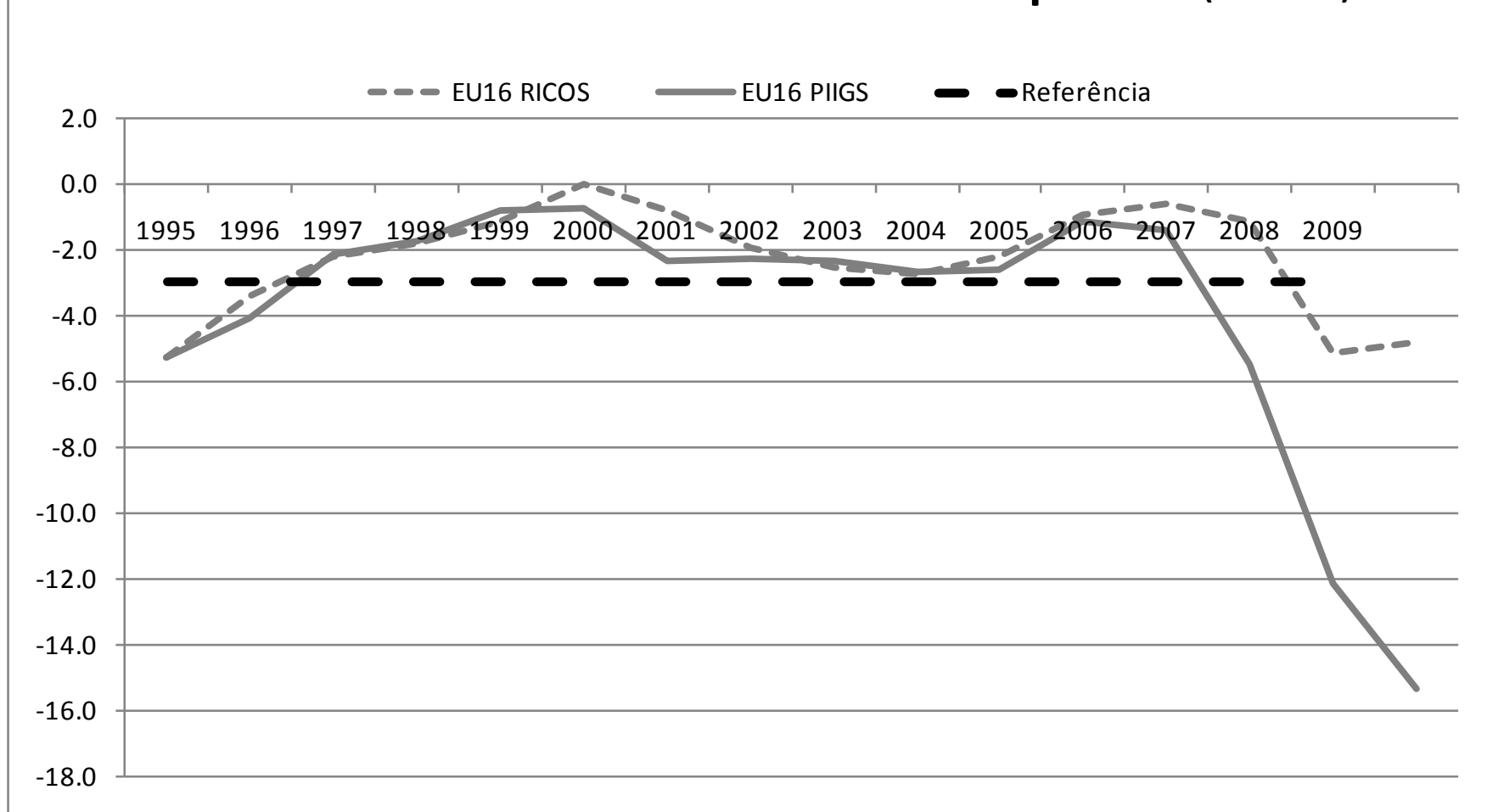
Gráfico 2 - Taxa de juros (%)

Rendimento dos títulos públicos

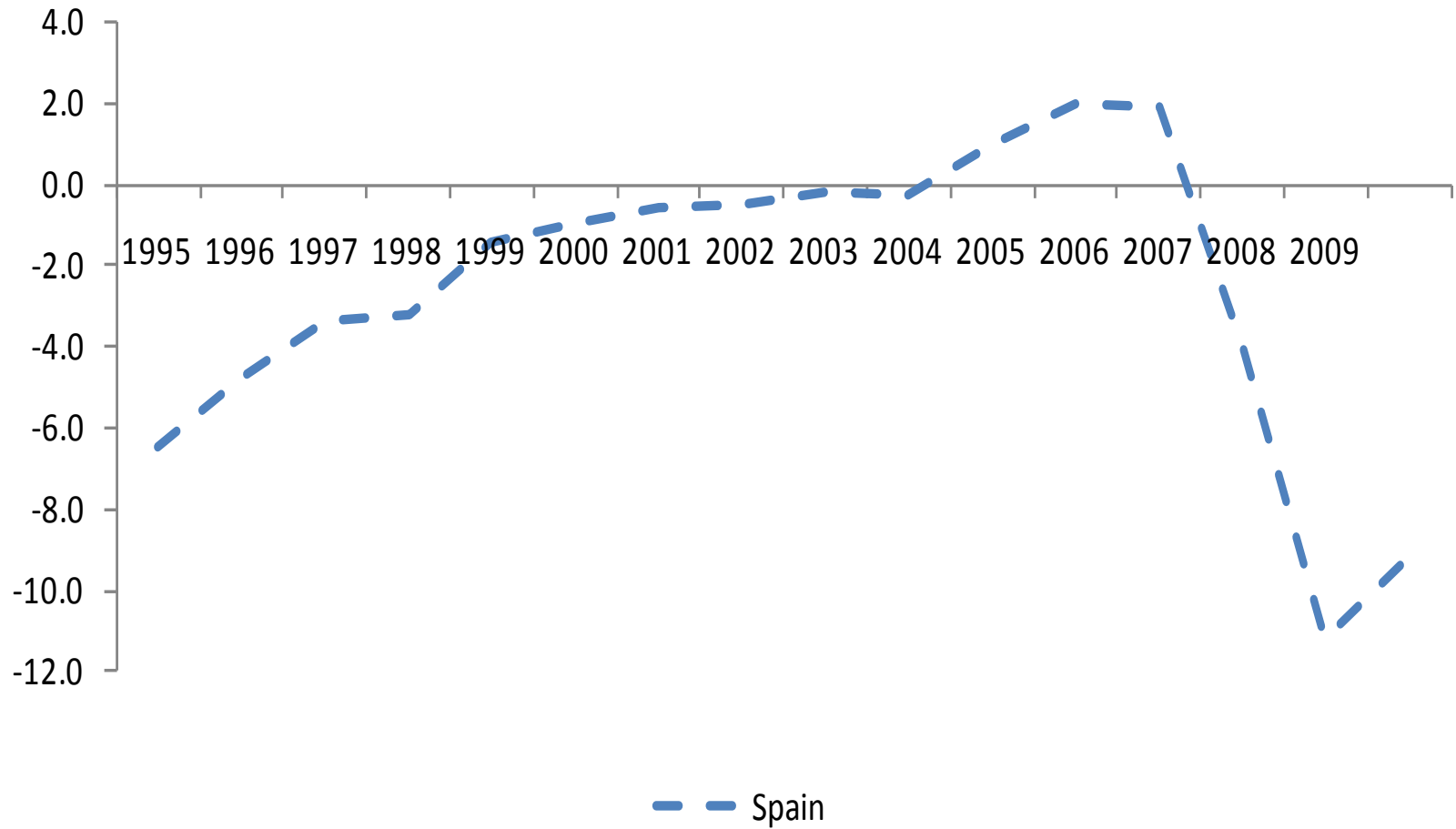


Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

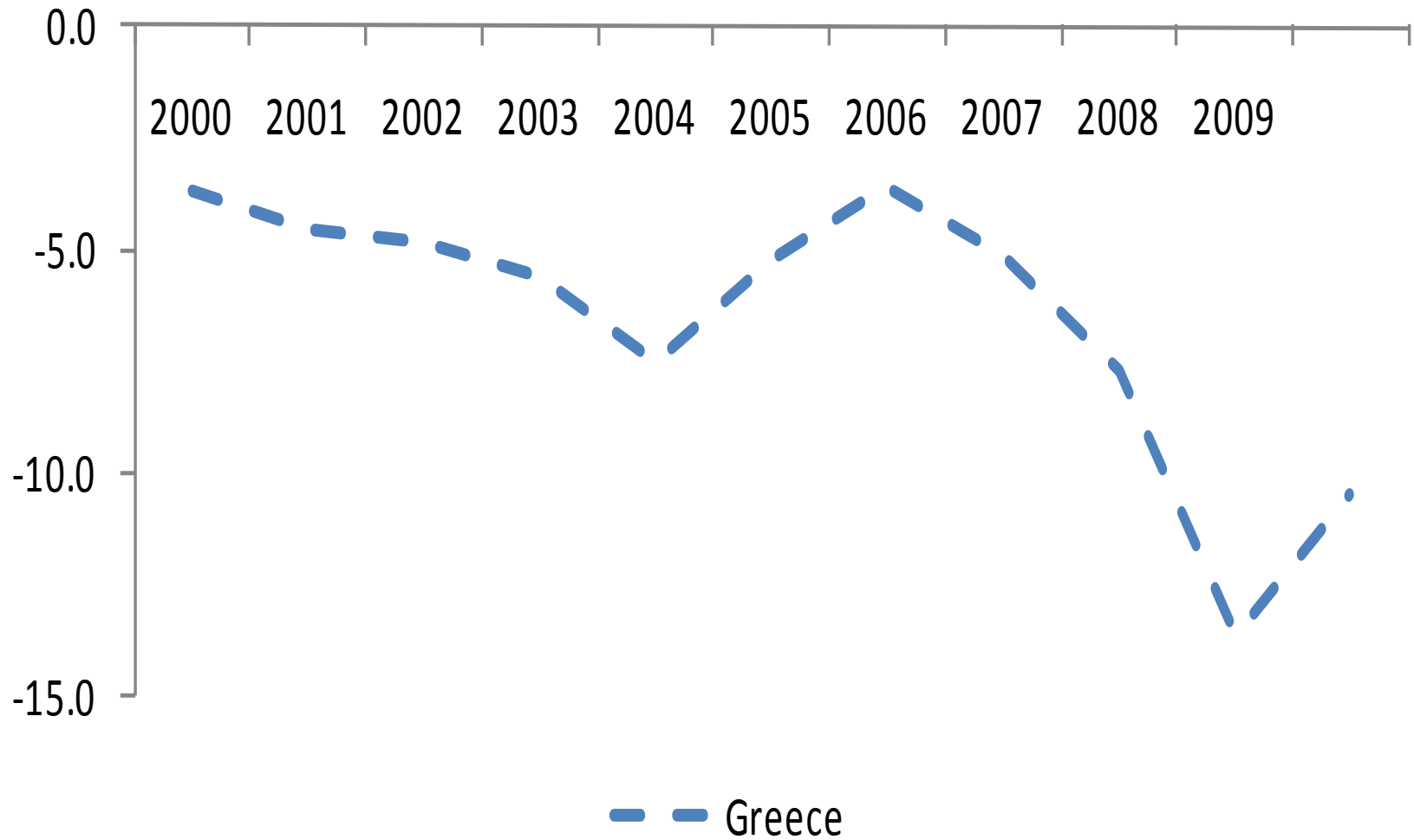
Gráfico 3- Resultado nominal do setor público (% do PIB)



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

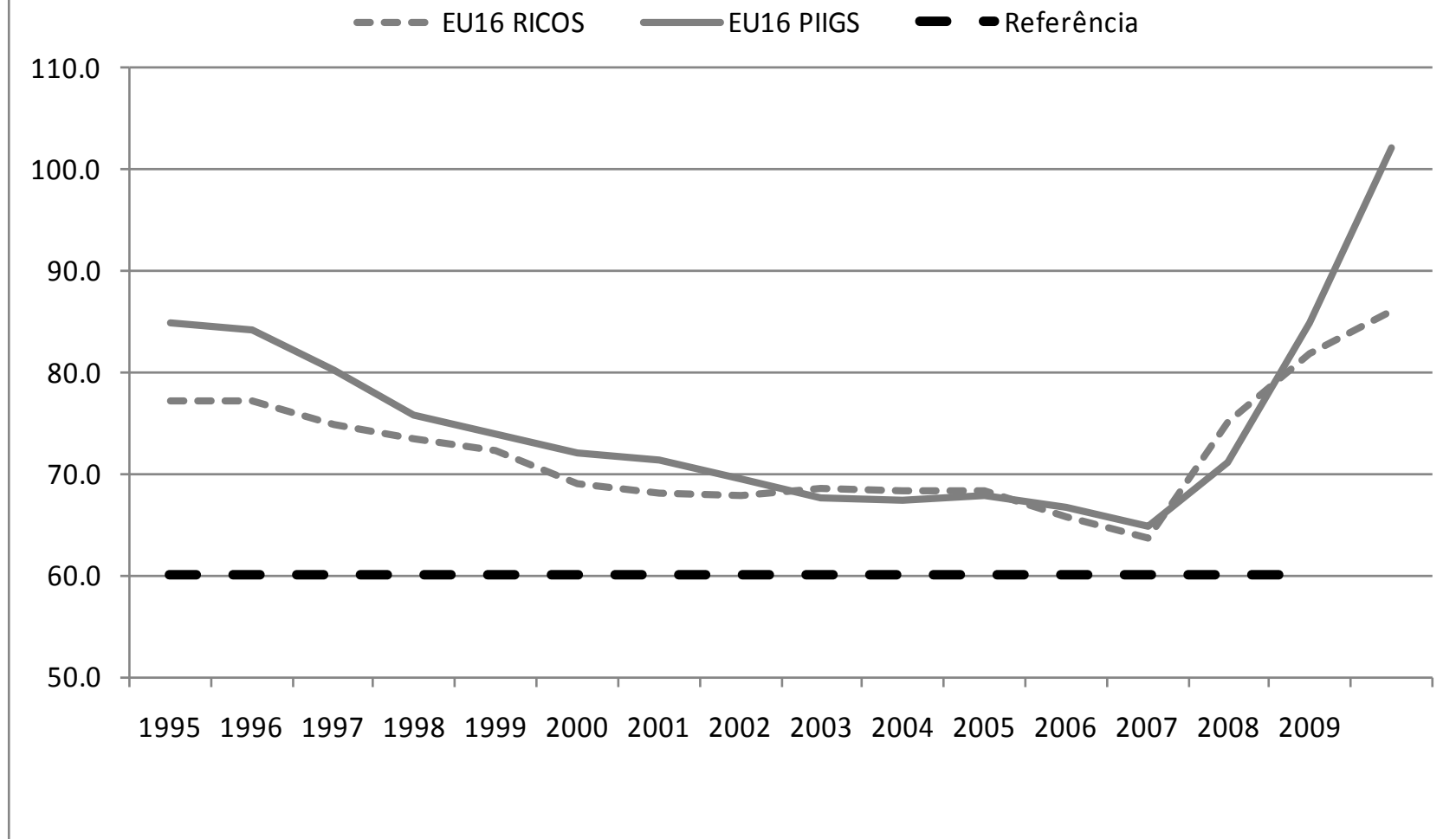


Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

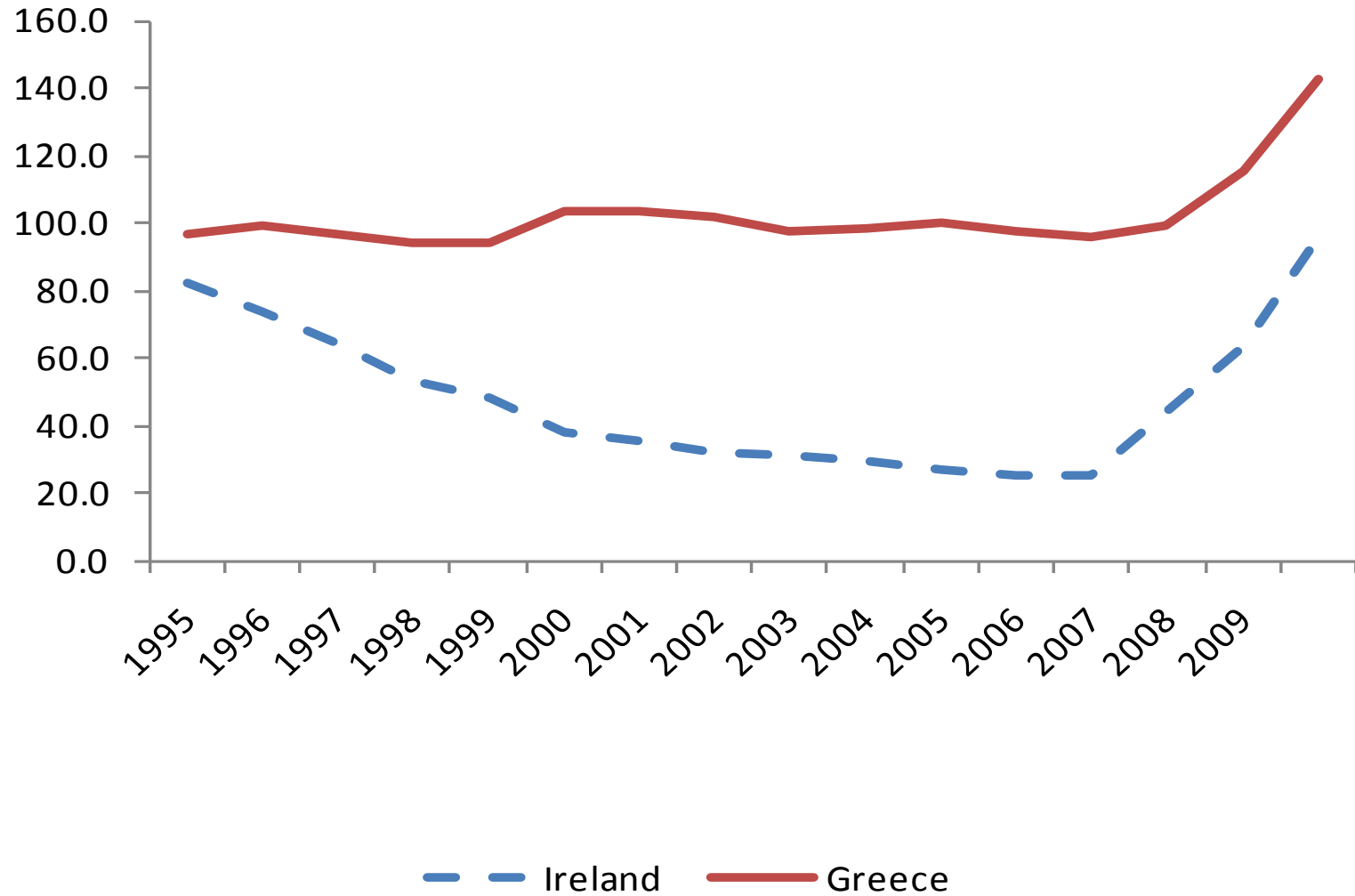


Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

Gráfico 4 - Dívida pública (% do PIB)



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

Gráfico 6 - Crescimento do PIB (%)

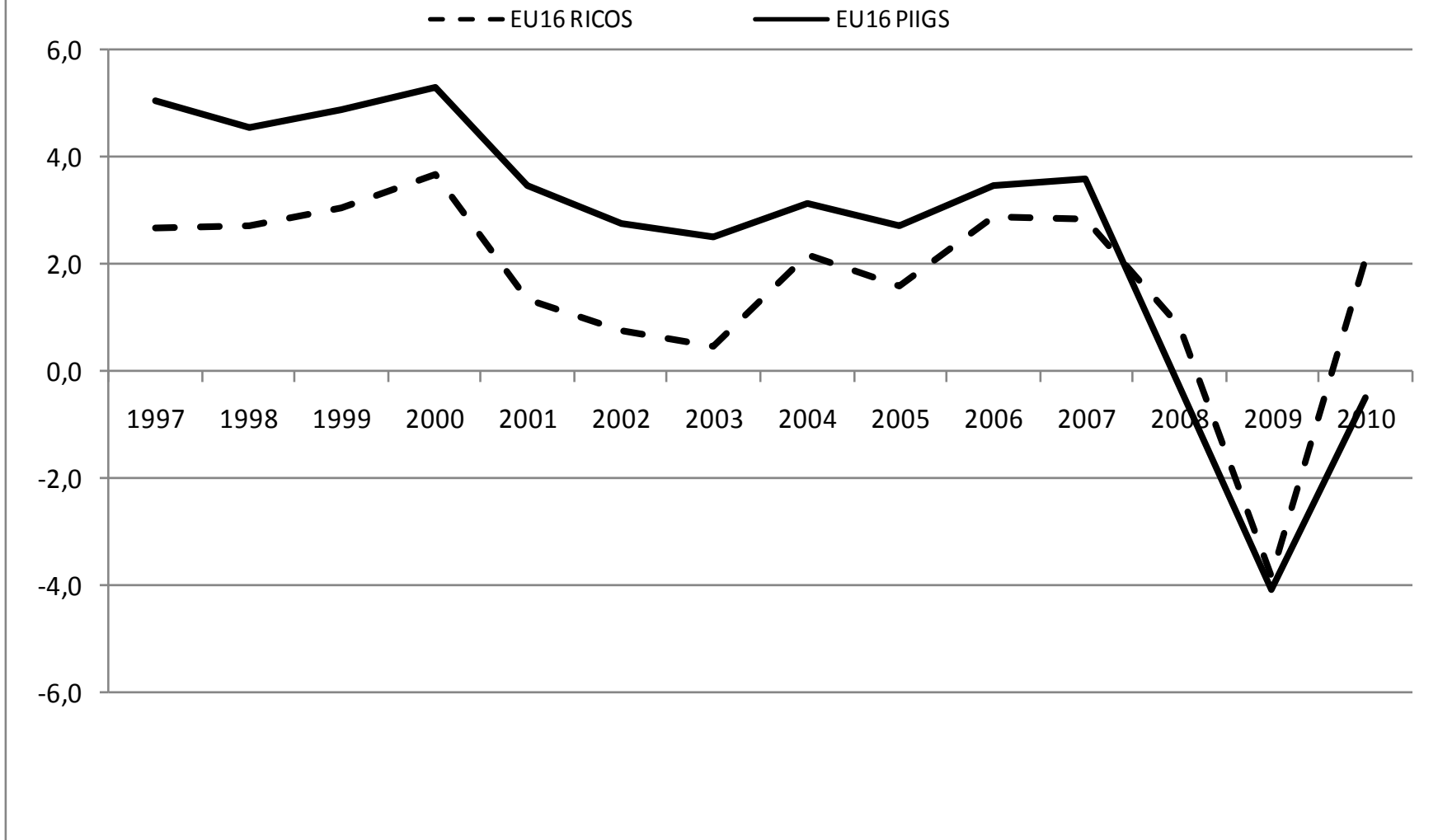
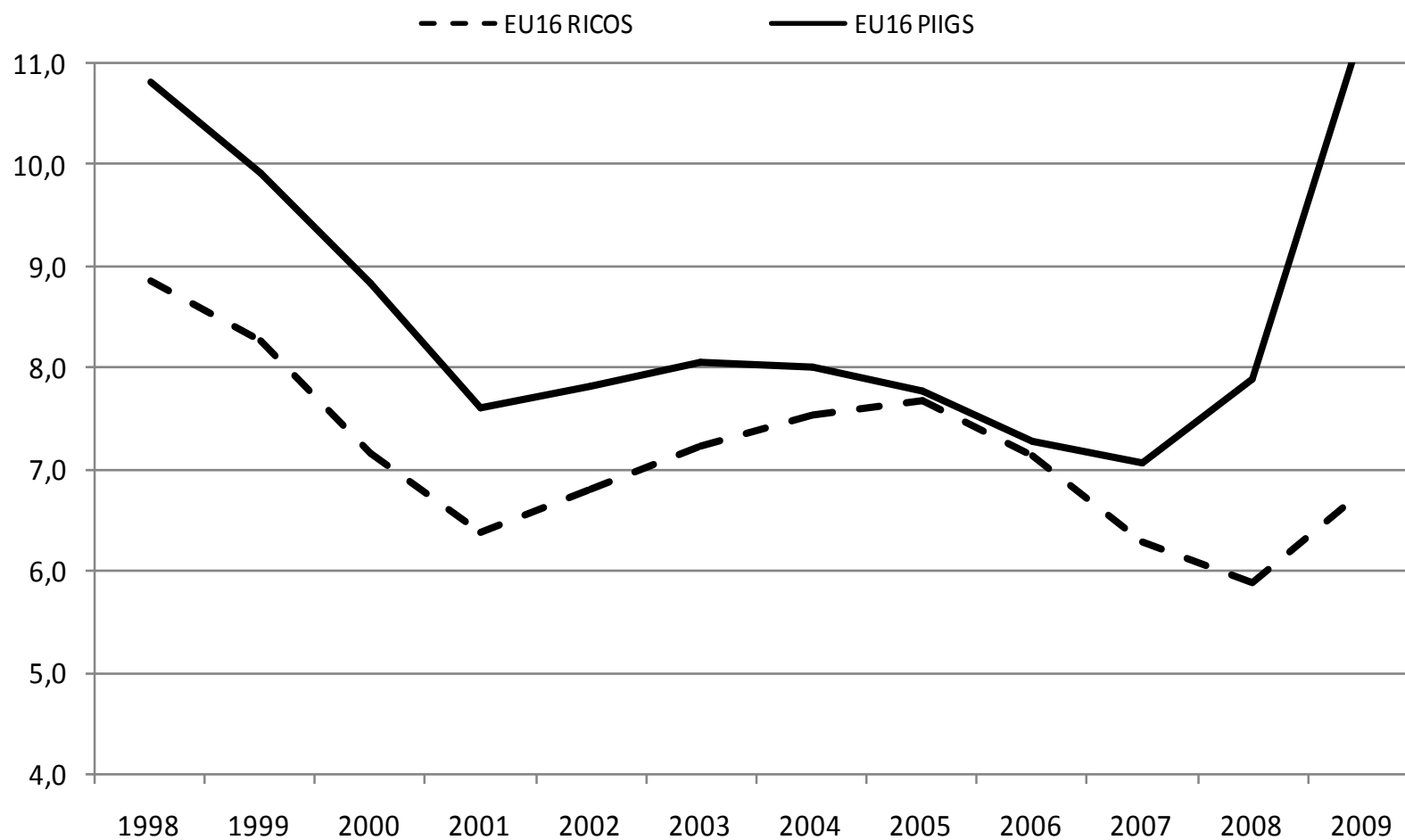


Gráfico 7 - Desemprego (%)



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat
Frederico G. Jayme Jr

Brasília, 12/09/2011

Tabela 1: Taxa de Crescimento do PIB

	Average	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Projections		
	1993–2002									2011	2012	2016
Real GDP												
Advanced Economies	2.8	1.9	3.1	2.7	3.0	2.7	0.2	-3.4	3.0	2.4	2.6	2.4
United States	3.4	2.5	3.6	3.1	2.7	1.9	0.0	-2.6	2.8	2.8	2.9	2.7
Euro Area ³	2.1	0.8	2.2	1.7	3.1	2.9	0.4	-4.1	1.7	1.6	1.8	1.7
Germany	1.5	-0.2	0.7	0.9	3.6	2.8	0.7	-4.7	3.5	2.5	2.1	1.3
France	2.0	1.1	2.3	2.0	2.4	2.3	0.1	-2.5	1.5	1.6	1.8	2.1
Italy	1.6	0.0	1.5	0.7	2.0	1.5	-1.3	-5.2	1.3	1.1	1.3	1.4
Spain	3.2	3.1	3.3	3.6	4.0	3.6	0.9	-3.7	-0.1	0.8	1.6	1.7
Netherlands	2.9	0.3	2.2	2.0	3.4	3.9	1.9	-3.9	1.7	1.5	1.5	1.8
Belgium	2.3	0.8	3.1	2.0	2.7	2.8	0.8	-2.7	2.0	1.7	1.9	1.9
Austria	2.2	0.8	2.5	2.5	3.6	3.7	2.2	-3.9	2.0	2.4	2.3	1.8
Greece	2.7	5.9	4.4	2.3	5.2	4.3	1.0	-2.0	-4.5	-3.0	1.1	2.9
Portugal	2.7	-0.9	1.6	0.8	1.4	2.4	0.0	-2.5	1.4	-1.5	-0.5	1.2
Finland	3.5	2.0	4.1	2.9	4.4	5.3	0.9	-8.2	3.1	3.1	2.5	2.0
Ireland	7.7	4.4	4.6	6.0	5.3	5.6	-3.5	-7.6	-1.0	0.5	1.9	3.4

Fonte: IMF World Economic Outlook, April 2011

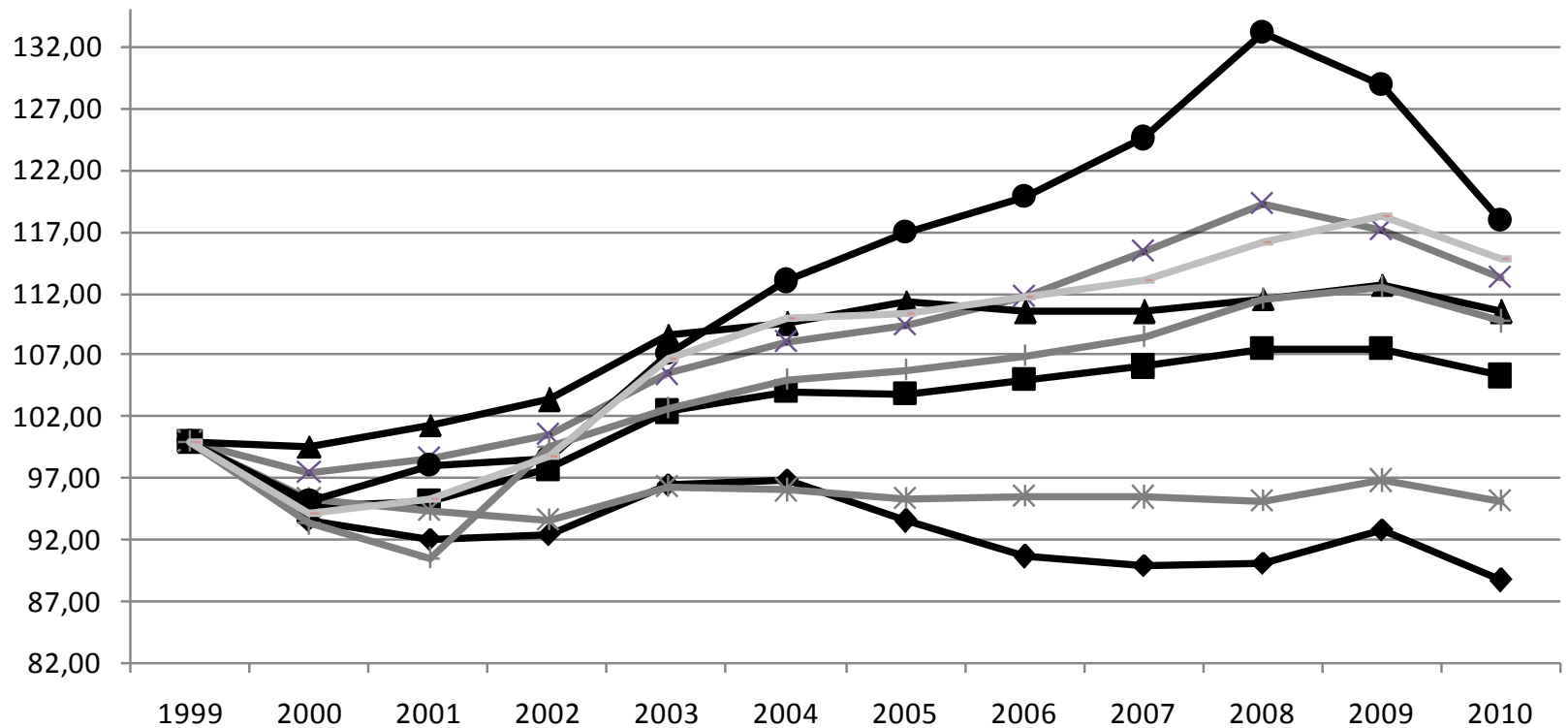
Tabela 2: Balanço em Transações Correntes

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Projections		
									2011	2012	2016
Advanced Economies	-0.7	-0.7	-1.2	-1.2	-0.9	-1.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2	-0.6
United States	-4.7	-5.3	-5.9	-6.0	-5.1	-4.7	-2.7	-3.2	-3.2	-2.8	-3.4
Euro Area ¹	0.4	1.2	0.4	0.4	0.2	-0.6	-0.2	0.1	0.0	0.0	0.1
Germany	1.9	4.7	5.1	6.5	7.6	6.7	5.0	5.3	5.1	4.6	3.6
France	0.7	0.5	-0.5	-0.6	-1.0	-1.9	-1.9	-2.1	-2.8	-2.7	-2.2
Italy	-1.3	-0.9	-1.7	-2.6	-2.4	-2.9	-2.1	-3.5	-3.4	-3.0	-2.4
Spain	-3.5	-5.3	-7.4	-9.0	-10.0	-9.7	-5.5	-4.5	-4.8	-4.5	-3.5
Netherlands	5.6	7.6	7.4	9.3	6.7	4.3	4.6	7.1	7.9	8.2	6.0
Belgium	3.4	3.2	2.0	1.9	1.6	-1.9	0.8	1.2	1.0	1.2	2.4
Austria	1.7	2.2	2.2	2.8	3.5	4.9	2.9	3.2	3.1	3.1	3.2
Greece	-6.6	-5.9	-7.4	-11.2	-14.4	-14.7	-11.0	-10.4	-8.2	-7.1	-3.8
Portugal	-6.5	-8.4	-10.4	-10.7	-10.1	-12.6	-10.9	-9.9	-8.7	-8.5	-5.7
Finland	4.8	6.2	3.4	4.2	4.3	2.9	2.3	3.1	2.8	2.6	2.8
Ireland	-0.0	-0.6	-3.5	-3.6	-5.3	-5.6	-3.0	-0.7	0.2	0.6	0.1

Gráfico 6: Produtividade do Trabalho

Deflator: Custos de trabalho 1999=100

◆ Germany ■ France ▲ Portugal × Spain * Austria ● Ireland + Greece — Italy



Questões estruturais da Zona do Euro: O BCE e a União Política

- Banco Central Europeu
 - Preocupação com o controle de preços
 - Conservadorismo excessivo

 - Atuação exclusivamente no controle da inflação
 - sem preocupações com a evolução do desemprego

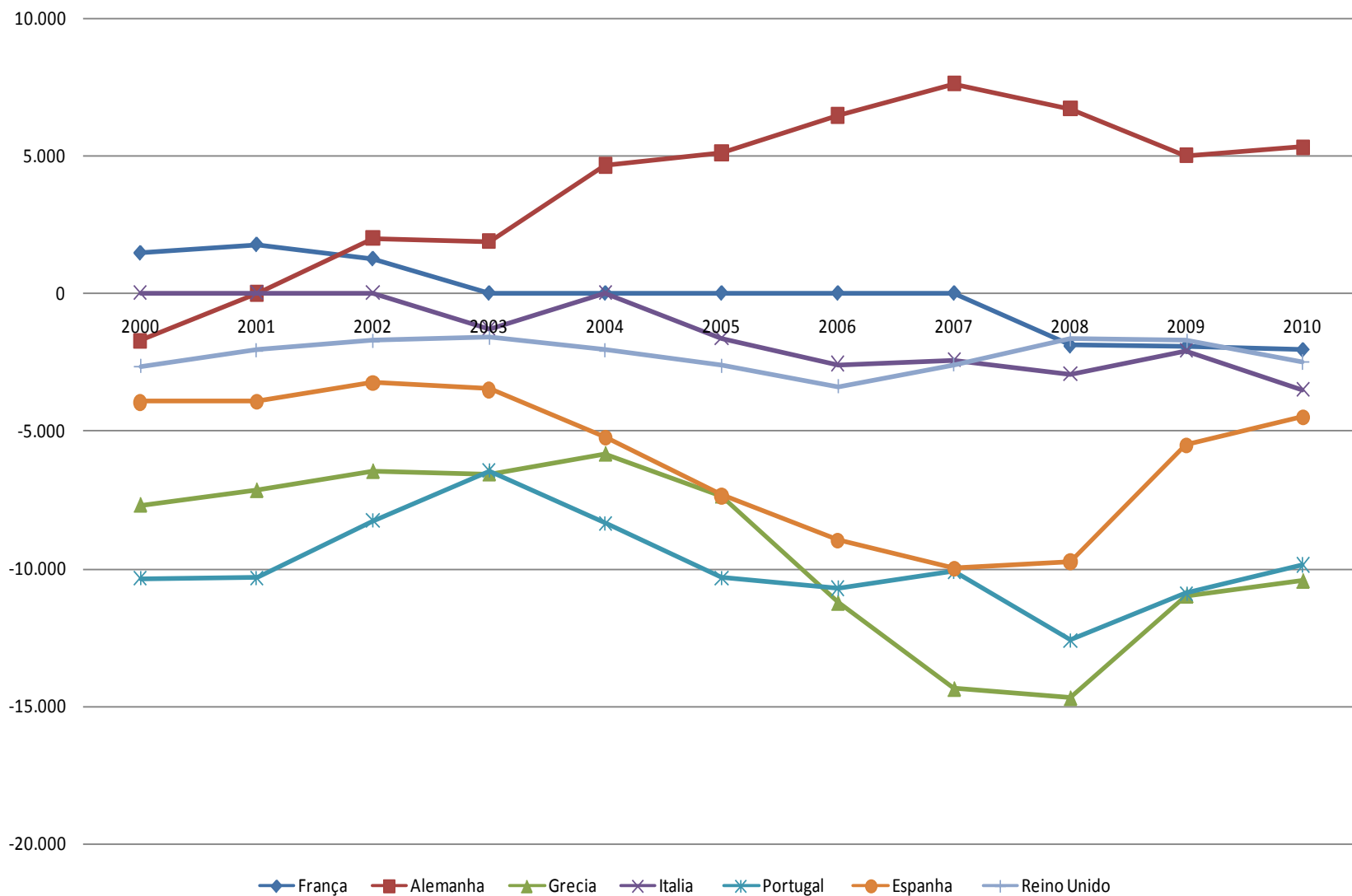
 - Descompasso entre a integração política e a política econômica ao nível da união
 - limitação para exercer política fiscal

Competitividade e restrição externa: Uma Proposta de Entendimento da Crise

- incapacidade da UME:
 - Na superação das diferenças estruturais entre as suas nações-membros
 - Na conversão de seus ciclos econômicos
- Modelo imposto de desenvolvimento mais ou menos definido e limitado pela estrutura institucional europeia
- Elevada dispersão da produtividade do trabalho, proxy para taxa de câmbio real entre os países membros e de piora progressiva nos déficits em transações correntes dos “piigs”

- Perda progressiva de competitividade em cenário de câmbio fixo nos países menos desenvolvidos
- O déficit em conta corrente do grupo menos desenvolvido do Euro se relaciona à perda de competitividade externa, causada pela apreciação “virtual” no câmbio real.

Saldo em Conta Corrente (% PIB), países selecionados



Fonte: Elaboração própria. Dados: Eurostat

- Explosão da crise do Euro:
 - Países menos desenvolvidos:
 - dificuldade de ajustar a economia para a convergência inflacionária e fiscal europeia sem incorrer em trajetória deflacionária e recessiva
 - desconfiança internacional quanto ao compromisso de promover esse ajuste fiscal, o que gera um efeito sobre o prêmio de risco
 - dependência externa crescente
 - Aprofundamento das divergências estruturais entre os países

- Priorização de políticas antiinflacionárias
- Disparidade crescente de competitividade entre os países do bloco mais desenvolvido e os do bloco menos desenvolvido. Típica dinâmica centro-periferia `a la Celso Furtado e Prebisch
- Contribuições negativas para o crescimento e o bem-estar social.

Problemas

- **excessivo foco ortodoxo do modelo europeu;**
 - pouca margem para que os países tenham maior flexibilidade fiscal

- **a insuficiência da integração política:**
 - maior necessidade de coordenação política supranacional
 - maior controle sobre os ajustes de salários e preços relativos

- **Criação de um orçamento comum europeu efetivo**
 - auxílio para países em recessões



Obrigado

gonzaga@cedeplar.ufmg.br
