

**LILIAN VILMAR ANDERE TEIXEIRA**

**UNIFICAÇÃO MONETÁRIA: DESAFIOS E PERSPECTIVAS**

**Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia no Curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.**

**Orientador: Prof. Dr. Marcelo Curado**

**CURITIBA**

**2004**

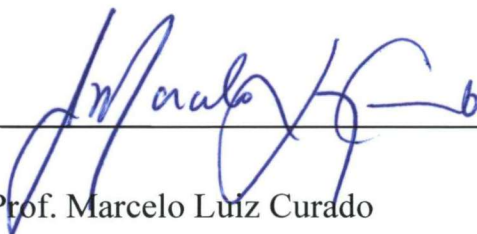
## TERMO DE APROVAÇÃO

LILIAN VILMAR ANDERE TEIXEIRA

### UNIFICAÇÃO MONETÁRIA: DESAFIOS E PERSPECTIVAS

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

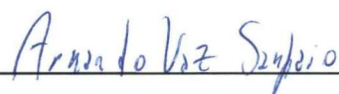
Orientador:



---

Prof. Marcelo Luiz Curado

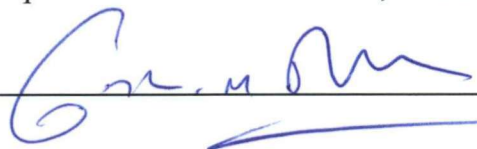
Departamento de Economia, UFPR



---

Prof. Armando Vaz Sampaio

Departamento de Economia, UFPR



---

Prof. José Gabriel Meirelles

Departamento de Economia, UFPR

Curitiba, 30 de novembro de 2004.

## DEDICATÓRIA

*Aos meus pais e irmão,  
e ao meu grande amor,  
Alex.*

## AGRADECIMENTOS

Aos mentores José Monir **Nasser**, Eduy Cezar Ferro, Olavo de Carvalho, Geraldo Pougy e Ana Lúcia Jansen de Melo Santana; aos amigos Schnaider Ferreira, Sabrina Campos, Ivone Calderari, Francisco Santos, Eduardo Magalhães, Flávia Vieira, **Danielle Beltrão**, Renata Jorge e Renato Faria; à preciosa família Polatti Cordeiro, à companheira de sempre Karin Bolkenhagen; aos estimados João Eduardo Schneider e Jorge Postiga; e à querida Cleusa Piragine.

## SUMÁRIO

LISTA DE GRÁFICOS.....	vi
LISTA DE TABELAS.....	vii
<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>2 A UNIÃO EUROPÉIA.....</b>	<b>3</b>
2.1 O LENTO, PORÉM PROGRESSIVO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO.....	4
2.2 UMA NOVA IDENTIDADE.....	8
2.2.1 O Ato Único Europeu.....	8
2.2.2 O Tratado de Maastricht.....	11
2.3 A UNIÃO ECONÔMICA E MONETÁRIA.....	14
2.3.1 As Etapas Rumo à Integração.....	15
2.4 O ÚLTIMO ALARGAMENTO.....	21
<b>3 O INGRESSO À ZONA DO EURO.....</b>	<b>23</b>
3.1 OS ARRANJOS INSTITUCIONAIS.....	24
3.2 ANÁLISE DA CONVERGÊNCIA.....	26
3.2.1 Estabilidade de Preços.....	29
3.2.2 Finanças Públicas.....	29
3.2.3 Taxas de Câmbio.....	31
3.2.4 Taxas de Juros de Longo Prazo.....	32
3.2.5 Legislação.....	33
<b>4 OS PRINCIPAIS DESAFIOS PARA A POLÍTICA ECONÔMICA.....</b>	<b>34</b>
4.1 POLÍTICA MONETÁRIA: A TAXA DE JUROS.....	35
4.2 REFORMAS ESTRUTURAIS.....	38
4.2.1 Mercado Financeiro.....	42
4.2.2 Mercado de Trabalho.....	43
4.3 UM CENÁRIO POSITIVO.....	47
4.3.1 Inflação: Os Benefícios da Estabilidade de Preços.....	48
4.3.2 As Reformas.....	50

4.3.3 Produtividade.....	52
4.4 QUAL É O FUTURO DA POLÍTICA REGIONAL DA UEM?.....	54
4.4.1 As Reformas.....	55
4.4.2 Política Fiscal.....	57
4.4.3 Os Choques.....	58
<b>5 ANÁLISE GERAL DA PERFORMANCE ECONÔMICA.....</b>	<b>62</b>
<b>6 CONCLUSÃO.....</b>	<b>73</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>75</b>

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - INFLAÇÃO.....	63
---------------------------	----

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1	- VALORES DE REFERÊNCIA.....	27
TABELA 2	- INDICADORES ECONÔMICOS, SEGUNDO OS CRITÉRIOS DE CONVERGÊNCIA DE MAASTRICHT (EXCLUINDO O CRITÉRIO DAS TAXAS DE CÂMBIO).....	28
TABELA 3	- PIB PER CAPITA.....	53
TABELA 4	- EVOLUÇÃO INFLACIONÁRIA.....	64
TABELA 5	- TAXA DE DESEMPREGO.....	65
TABELA 6	- INTEGRAÇÃO COMERCIAL (BENS).....	66
TABELA 7	- INTEGRAÇÃO COMERCIAL (SERVIÇOS).....	67
TABELA 8	- BALANÇO PÚBLICO.....	68
TABELA 9	- DÍVIDA PÚBLICA - PORCENTAGEM DA DÍVIDA PÚBLICA DO GOVERNO EM RELAÇÃO AO PIB.....	69
TABELA 10	- TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB REAL - À PREÇOS CONSTANTES DE 1995.....	70
TABELA 11	- NÍVEIS DE PREÇOS RELATIVOS.....	72

## 1 INTRODUÇÃO

O objetivo desta monografia é analisar o processo da União Econômica e Monetária (UEM), incorporando algumas contribuições relevantes da literatura econômica sobre este tema, além de uma avaliação reconhecidamente preliminar sobre os impactos desta unificação.

O fato histórico e sem precedentes da unificação monetária tem sido alvo de discussões favoráveis e contrárias ao longo dos últimos anos. O processo iniciado no período pós-guerra culminou em uma união que desempenha um papel influenciador essencial no cenário econômico internacional, quer pelo número de habitantes, perto dos 400 milhões, quer pela sua pujança econômica: mais de 15% do PIB mundial.

Mas como a União Européia se formou? Quais foram os principais eventos que determinaram este extenso processo que se confunde com a própria história de seus membros? A contextualização histórica da formação deste bloco econômico é essencial para a compreensão dos desafios futuros que irão cruzar o caminho da evolução da UEM nos próximos anos. Portanto, o desenvolvimento do primeiro capítulo se propõe a explicar fatos e acontecimentos relevantes no processo de integração européia, buscando evidenciar suas influências na Europa atual.

Além de congregar países importantes, a UEM tornou-se na maior área de economia desenvolvida do mundo, sendo maior que a dos Estados Unidos e duas vezes maior que o Japão. No entanto, as características divergentes dos países integrantes têm levantado dúvidas sobre o sucesso futuro desta unificação, bem como profundos questionamentos se as políticas adotadas no presente estarão de fato contribuindo para a diminuição e posterior eliminação dos hiatos econômicos e estruturais existentes.

A fusão do planejamento econômico de doze países em um único órgão representa um novo desafio para economistas e governantes. É possível unificar e convergir economias distintas? O segundo capítulo versa sobre os mecanismos

disponíveis para a coordenação econômica centralizada e examina os critérios econômicos utilizados na validação do processo de convergência dos países candidatos, proporcionando uma visão geral acerca dos níveis econômicos de cada nação. A terceira parte confronta correntes literárias favoráveis e contrárias a UEM, e a forma como a União Européia planejou as etapas anteriores e posteriores à unificação, ressaltando os principais entraves e as vantagens para os países do bloco.

Apesar da história da plena integração econômica e monetária ser ainda recente, o último capítulo compara algumas estatísticas econômicas básicas, como uma tentativa de evidenciar a proporção que a unificação tem beneficiado os países integrantes, e se ela tem, de fato, atuado como catalisadora de crescimento econômico.

O estudo da UEM, em um momento de grandes controvérsias sobre as vantagens e desvantagens a serem auferidas, é essencial para propiciar observações das movimentações econômicas européias iniciais, de importância crescente, as quais refletem no cenário político, econômico e comercial global.

## 2 A UNIÃO EUROPÉIA

Em pleno século XXI, a interdependência das nações deixa de ser uma escolha e passa a ser uma necessidade que atinge indistintivamente todo o mundo. A realidade que se apresenta na Europa é de uma sociedade cada vez mais dinâmica, cuja força nas relações econômicas, políticas e comerciais influencia as relações de todo o planeta.

Talvez esta seja a incorporação mais próxima do conceito de mundialização. Sem nenhuma outra forma de cooperação vigente entre nações semelhante, a União Européia desperta uma nova fase na democracia das nações: a congregação da soberania, em algumas áreas, de seus Estados Membros.

Mas como e quando começou o processo de integração da União Européia? Injustamente, muitos proclamam que se deu início com o fim da Segunda Guerra Mundial, mas esta visão não considera grandes transformações que contribuíram para a constituição deste bloco. O desejo de cooperação do povo europeu remonta a alguns séculos. A história mostra que já na Idade Média, sob o denominador comum do cristianismo, surge a idéia de civilização européia. Também foram vários os que propuseram a concepção de comunidade européia, como objetivo político desejável de longo prazo: figuras históricas como Carlos Magno, Carlos V, Napoleão Bonaparte, Hitler, entre outros e pensadores de Rousseau a Marx, de Kant a Leibniz, já preconizavam a formação de um bloco europeu.

Após a primeira grande guerra, havia duas opiniões opostas quanto ao futuro da Europa: uns diziam que o seu fim havia chegado, enquanto outros defendiam que era o princípio de um longo caminho para superar as catástrofes. O movimento pan-europeu, iniciado na segunda metade do século 20, o qual defendia a idéia de uma federação de nações européias, baseada na solidariedade e na busca da prosperidade econômica e da cooperação política e social, submergiu com a chegada de Adolf Hitler ao governo alemão. Alguns anos mais tarde, a segunda grande guerra eclodiria.

Ao longo das últimas cinco décadas, reuniões, conselhos e tratados foram firmados, almejando a criação das condições necessárias para que a unidade econômica, política e social se tornasse possível.

Este capítulo se propõe a explicar os fatos relevantes do processo de integração da União Européia, a partir do fim da segunda guerra mundial, identificando os acontecimentos mais significativos; expor o significado do Tratado de Maastricht no processo histórico e a sua influência para a união monetária; compreender o processo adotado na implementação da moeda única: o Euro; e explanar sucintamente o último alargamento da União.

## 2.1 O LENTO, PORÉM PROGRESSIVO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO

O processo da integração européia foi lançado em 1950. Após os anos de terror e instabilidade vividos durante a Segunda Guerra Mundial, tornou-se evidente que a Europa perdera de vez a hegemonia e que era incapaz de reerguer-se sem ajuda externa. A debilidade, consequência de duas guerras mundiais que começaram como guerras civis entre estados europeus, gerou a convicção de que um novo confronto deveria ser evitado. Havia, portanto, um desejo compartilhado entre o povo europeu de que a paz seria a única forma de alcançar a prosperidade e que a reconstrução do continente seria possível se o reaparecimento de novas rivalidades fosse evitado.

A nova superpotência política e econômica, os Estados Unidos, adotou uma política externa de ajuda econômica, instituindo o plano Marshall como instrumento de fomento para o desenvolvimento econômico da Europa. Para administrar este fundo, parte dos países da Europa Ocidental formou a Organização para a Cooperação Econômica Européia (OECE). A partir desse momento, os esforços passaram a ser centrados na construção de acordos, políticas comerciais e projetos em conjunto, e a idéia de cooperação entre as nações estabelecida como a melhor forma de superar os obstáculos. Outras ações importantes foram tomadas

nesse mesmo sentido, como a criação do Benelux (União Aduaneira entre Bélgica, Holanda e Luxemburgo) em 1944, OTAN<sup>1</sup> e Conselho da Europa em 1949.

Embora a integração fosse tida como algo necessário, aquele ainda era um momento prematuro para tratar do tema, em função do contínuo receio de um rearmamento alemão através da utilização das suas riquezas naturais (carvão e aço). Em decorrência de contingências político-militares havia uma cautela diplomática em relação ao envolvimento da Alemanha nos planos de paz e de desenvolvimento da Europa.

O primeiro passo para a criação da União Européia foi a “Declaração Schuman”, proferida pelo então ministro dos negócios francês Robert Schuman, ao propor o plano de Jean Monnet de criação de um mercado comum da produção de aço e carvão franco-alemã. Em seu discurso, fica clara a intenção de se criar um organismo supranacional com o propósito de gerenciar e regulamentar essa produção, sendo lançado como pedra fundamental para iniciar o processo de integração européia:

Senhores, não se trata de palavras vãs, mas de um ato ousado e construtivo. A França age e as conseqüências da sua ação podem ser imensas. Assim o esperamos. A França age em defesa da paz (...) e associa-se à Alemanha. A Europa nasce assim, uma Europa solidamente unida e fortemente estruturada. Uma Europa em que o nível de vida subirá graças à junção das produções e à ampliação de mercados que provocarão a baixa de preços (...) A Europa não se fará de uma só vez nem por um esforço conjunto, mas resultará de realizações concretas que exigem, em primeiro lugar, uma solidariedade de fato. O governo francês propõe que se submeta o conjunto da produção franco-alemã de carvão e aço a uma autoridade comum, numa organização aberta à participação de outros países da Europa. Pôr em comum a produção do carvão e do aço assegurará, de imediato, o estabelecimento de bases comuns de desenvolvimento econômico, primeira etapa da Federação Europeia (...) – (Declaração de Robert Schuman – 9 de maio de 1950)<sup>2</sup>

O objetivo era “cartelizar” as indústrias pesadas ou de base francesa e alemã, compartilhando os recursos energéticos, colocando-as sob domínio comum, abrindo a oportunidade para que novos países integrassem o grupo. A proposta de

---

<sup>1</sup> Fundada pela maioria dos estados democráticos da Europa, Estados Unidos e Canadá: uma aliança militar contra a URSS.

<sup>2</sup> Disponível em <[www.eu.int](http://www.eu.int)> Acesso em: 10 de jun. 2004.

Jean Monnet tinha bases sólidas para a construção da Europa Comunitária, sendo aceita pela Alemanha e posteriormente pelos países do Benelux e Itália.

No período inferior a um ano, o Tratado de Paris teve como signatários França, Alemanha, Itália, Bélgica, Holanda e Luxemburgo - conhecidos como “Os Seis” - estabelecendo a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA)<sup>3</sup>, a primeira comunidade europeia.

O passo definitivo rumo à construção da União Europeia aconteceu em 1957, ao ser assinado pelos mesmos seis países o Tratado de Roma<sup>4</sup>, criando a Comunidade Econômica Europeia (CEE) e a Comunidade Europeia da Energia Atômica (EURATOM). Basicamente, o resultado imediato deste tratado foi a união aduaneira. O objetivo era reduzir as barreiras comerciais, aumentar a mobilidade de mão-de-obra e capital, e coordenar políticas conjuntas. Juntamente com o Tratado de Paris, a CECA, CEE e EURATOM passam a constituir as bases da Carta da Europa Comunitária.

No entanto, mais que o “Mercado Comum” (nome pelo qual a CEE passou a ser conhecida), o Tratado de Roma trouxe consigo decisões que acarretavam mudanças de médio e longo prazo, que condiziam com a visão dos países signatários que estavam determinados a estabelecer os fundamentos de uma união mais estreita entre os países europeus.

Além de visar à supressão das barreiras relativas à livre circulação de mercadorias, o Tratado de Roma também estabeleceu algumas políticas comuns na área dos transportes e estabeleceu a proibição de monopólios. Foram criadas algumas instituições com o intuito de auxiliar as atividades da CEE, garantindo a homogeneidade nas decisões: uma Comissão, um Conselho, a Assembléia Europeia, o Tribunal Europeu e o Comitê Econômico e Social. Pode-se verificar, que decisões que a princípio, só afetariam a vida econômica da sociedade, também

---

<sup>3</sup> A CECA foi presidida por Jean Monnet.

<sup>4</sup> O Tratado de Roma foi assinado por Christian Pineau (França), Joseph Luns (Holanda), Paul Henri Spaak (Bélgica), Joseph Bech (Luxemburgo), Antonio Segni (Itália) e Konrad Adenauer (Alemanha).

transfeririam, de forma sutil, algumas decisões de âmbito político e social para a esfera de responsabilidade de um organismo supranacional.

Para os membros da CEE, a década de 60 registrou crescimento econômico superior ao dos Estados Unidos e caracterizou-se pela ampliação e modificação de diversas políticas previstas no Tratado de Roma. Instituiu-se no campo da agricultura uma Política Comum Agrícola, que garantia aos países europeus um nível de cotas, evitando desta forma a concorrência de outros países, financiada pelo também criado Fundo Europeu de Orientação e Garantia Agrícola. A administração das três comunidades (CECA, EURATOM e CEE) unificou-se com o Tratado de Bruxelas e no final da década, a união aduaneira entrou em vigor, adotando uma fronteira comum aos produtos oriundos dos países não pertencentes à comunidade. O período também foi marcado pelas solicitações de adesão à comunidade de Irlanda, Dinamarca, Reino Unido e Noruega.

Pode-se afirmar que a história monetária nasce no princípio da década de 70 primeiramente com a intitulada Serpente Monetária Européia. O objetivo era reduzir as variações das taxas de câmbio (entre os países da CEE), e para tanto, a margem de flutuação foi fixada em 2,5%.

Os efeitos negativos da crise do petróleo de 1973 afetaram diversos setores da economia e como consequência geraram inflação alta e desemprego, mundialmente, o que acarretou o fracasso da Serpente Monetária Européia<sup>5</sup>. Apesar da crise econômica e de um certo pessimismo quanto ao futuro da comunidade européia, a “Europa dos Seis” se expandiu: Reino Unido, Dinamarca e Irlanda formaram a “Europa dos Nove”, que anos mais tarde deu lugar à “Europa dos Doze”, com a adesão da Grécia (1981), Espanha e Portugal (1986). O desfecho da década de 70 provou que o avanço rumo à integração caminhava progressivamente, destacando-se três momentos chave que sinalizaram claramente esta evolução:

- Institucionalização do Conselho Europeu: reunião periódica dos chefes de

---

<sup>5</sup> Este sistema não resistiu por muito tempo, consequência das disparidades das economias dos países integrantes e da ausência de um organismo regulador.

Estado e do Governo para a tomada das decisões estratégicas para a comunidade;

- Eleição para o Parlamento Europeu<sup>6</sup>;
- Surgimento do Sistema Monetário Europeu (SME): uma segunda tentativa após o fracasso da Serpente Monetária Européia. Mantida as bases do sistema anterior, os alvos eram definir metas para desenvolver a cooperação econômica entre os Estados, criar uma zona de estabilidade monetária e reduzir a volatilidade monetária mundial.

Embora tenha enfrentado algumas dificuldades, o SME contribuiu de forma significativa para a estabilidade das moedas que o integravam e lançou as bases para o Euro, com a criação de uma unidade de valor nomeada de *European Currency Unit* (ECU).<sup>7</sup>

## 2.2 UMA NOVA IDENTIDADE

### 2.2.1 O Ato Único Europeu

O Ato Único Europeu (1986) foi a primeira grande revisão desde o Tratado de Roma (1957), revogando os tratados de Paris e Roma, dando início a uma série de importantes modificações.

Após a inclusão de mais quatro países (Dinamarca, Irlanda, Reino Unido e Grécia), e a caminho da absorção de Espanha e Portugal, a Comunidade Européia enfrentava um período conturbado: insatisfação com os arranjos institucionais da comunidade; dificuldade em gerenciar o crescimento dos países membros; apresentação de um plano radical de reformas que colocava o parlamento europeu

---

<sup>6</sup> Para informações sobre o funcionamento do Parlamento Europeu, consultar Reiner, Lúcio "Parlamento Europeu: História, Composição e Objetivos" - Câmara dos Deputados 2003 Brasília – DF.

<sup>7</sup> As principais funções atribuídas ao ECU eram: meio de pagamento e reservas dos bancos centrais da CEE, utilização em transações financeiras privadas e unidade monetária para as operações financeiras e de crédito.

no centro, de Altiero Spinelli; e a declaração de Stuttgart que propunha novas áreas de cooperação.

As mudanças vieram. Com a ratificação do Ato Único nos parlamentos dos países membros, as estratégias apontavam para objetivos integracionistas ambiciosos, em busca do estabelecimento de uma união econômica mais forte através de modificações que contribuíssem para a melhoria do comércio interno. Destacam-se cinco medidas como impulsionadoras desta nova fase:

1. Modificações Institucionais: criação do tribunal de primeira instância; consagração da existência do conselho europeu, como organismo que rege as grandes negociações políticas; alargamento das competências do Parlamento Europeu, dando maior poder ao mesmo.
2. Novas Políticas Comuns: os Estados membros delegam parte do seu poder de decisão às instituições europeias no campo da tecnologia, meio ambiente e política social.
3. Fundos Financeiros: o tratado determina que os fundos de apoio financeiro ao desenvolvimento regional, social e agrícola, sejam revisados afim de que mantenham coerência com os objetivos econômicos e sociais.
4. União Monetária: são estipuladas as medidas de política econômica e monetária como preparação para a unificação monetária.
5. Mercado Comum: determinação que a comunidade deveria tomar medidas em direção à constituição do mercado comum, estabelecendo o prazo até a data alvo de 31 de Dezembro de 1992. Um total de 282 medidas, como eliminação das restrições e barreiras comerciais, livre circulação de bens, pessoas, serviço e capital, etc. foram estipuladas e cumpridas dentro do tempo determinado.

Ainda que o Ato Único figure como importante impulsionador do processo de integração, esta etapa foi alvo de polêmica e desentendimento entre a União Européia e a Grã-Bretanha.

As ambições do presidente da comissão, o francês Jacques Delors, não se

restringiam à união econômica e monetária, tendo ele também proposto a assinatura de uma Carta Social que deliberava acerca dos níveis mínimos sociais a todos os trabalhadores europeus. Como a conservadora Margaret Thatcher defendia uma menor intervenção do Estado na economia e em assuntos sociais, sua postura “euro cética” era clara, e as críticas ao modelo que vinha tomando forma ganharam espaço em uma reunião europeia na Bélgica, durante seu discurso:

Tratar de suprimir o conceito de nação e tratar de concentrar todo o poder num organismo europeu seria muito prejudicial (...) Não precisamos de novas regulamentações que subam o custo da mão-de-obra e que tornem o mercado de trabalho menos flexível e competitivo do que o dos nossos fornecedores estrangeiros. (...) Na Grã-Bretanha lutaremos contra as intenções de introduzir o coletivismo e o corporativismo a nível europeu - aquilo que cada um quer fazer no seu próprio país não me diz respeito.

A resposta de Delors aconteceu um ano mais tarde, também em uma reunião na Bélgica: “A história está se acelerando, e nós devemos acompanhá-la...”

Apesar da oposição veemente e críticas contínuas da então primeira-ministra britânica Margaret Thatcher aos avanços da integração, a política de Jacques Delors, aliada à queda do comunismo e ao desaparecimento da URSS, fez com que a CEE despontasse como uma organização sólida que era capaz de oferecer estabilidade a uma Europa instável.

Dois grandes motivos ocorridos no final da década de 80 serviram de estímulos para que a integração acelerasse seu ritmo. Em 1989, com a queda do muro de Berlim e a reunificação alemã, a Alemanha passa a ocupar posição de líder econômica europeia (30% do PNB da CEE), “destituindo” a Grã-Betanha e a França. Este fator, aliado aos problemas que a CEE vinha enfrentando com o Sistema Monetário Europeu, corroborou para o grande e decisivo passo para a unidade europeia.

Para tanto, a Conferência Intergovernamental (CIG) foi convocada em 1989 para tratar da adoção definitiva da União Econômica e Monetária (UEM) e sucessivamente re-convocada em 1990 para estudar a constituição de uma união política.

## 2.2.2 O Tratado de Maastricht

A história estava prestes a assistir ao desfecho de longos anos de discussão, ideais e tentativas rumo a uma integração que 40 anos antes parecia inatingível.

O mais importante tratado da história da Comunidade Européia foi assinado em Fevereiro de 1992 e entrou em vigor no final do ano de 1993<sup>8</sup>. O novo acordo pavimentou claramente o caminho a ser percorrido para alcançar a união econômica e monetária no continente e celebrou uma maior união política entre os Estados membros. A Comunidade Econômica Européia ganha nova identidade e se veste de um novo nome: União Européia (UE).

O Tratado de Maastricht ultrapassou o objetivo inicial da comunidade, o qual era meramente econômico voltado para o mercado interno, e também assumiu as vertentes política e social, alargando os assuntos de interesse abarcados pela comunidade. As alterações e mudanças estão propostas ao longo dos seus três pilares: o comunitário, política externa e segurança comum, e o último pilar refere-se à justiça e coordenação intergovernamental. Na prática, o que diferencia esses três pilares? O processo decisório. Nos dois últimos a decisão é tomada por consenso, sobre a qual a Comissão, o Parlamento Europeu e o Tribunal de Justiça exercem pouca influência. Já no primeiro pilar a presença dos órgãos institucionais é fundamental para as decisões, que são tomadas a favor dos votos da maioria, não havendo necessidade de consenso.

O primeiro pilar tem no reconhecimento da existência de uma cidadania européia, a base central de vários direitos e deveres que passam a ser atribuídos e demandados dos cidadãos que possuem nacionalidade de um país membro e das

---

<sup>8</sup> Em 10 de Dezembro de 1991, o Conselho Europeu celebrado em Maastricht consegue um acordo sobre o esquema do Tratado da União Européia. Em 7 de Fevereiro de 1992, os ministros do exterior e da economia dos estados membros assinam em Maastricht (Holanda) o Tratado da União Européia, popularmente conhecido como Tratado de Maastricht. Com todos os processos de ratificação concluídos, o Tratado entra em vigor em 1º de Novembro de 1993. Apenas o povo suíço votou contra a ratificação do acordo. FONTE: UNIÃO EUROPEIA. Disponível em: <www.eu.int> Acesso em: 10 jun. 2004.

instituições. A posse da cidadania europeia, garante a qualquer cidadão dos países membros a mobilidade de residência e trabalho, proteção no exterior por parte das embaixadas e consultados de cada país<sup>9</sup>, direitos políticos de voto e eleição<sup>10</sup>, entre outros, como a instituição do passaporte europeu. Também é instituído um mediador europeu, que pode ser acionado por qualquer cidadão, contra algum ato de má administração das instituições nacionais ou órgãos comunitários.

Setores que antes não faziam parte do escopo integracionista unem-se à UE, que tem seu escopo ampliado: educação, formação profissional, cultura, saúde pública, proteção aos consumidores, pesquisa e desenvolvimento tecnológico, entre outros. Esses novos setores estão sob o princípio da subsidiariedade, que quer dizer que a nação ainda tem responsabilidade pelo planejamento e execução, mas cabe a UE atuar de forma complementar, incentivando a cooperação e traçando programas europeus (O programa de intercâmbio universitário ERASMUS é um exemplo). A intervenção acontece quando ela julga que os objetivos propostos podem ser melhor alcançados através de uma ação em comum.

Os países pertencentes à União apresentavam realidades díspares, que poderiam tornar-se obstáculos para o êxito de uma União Econômica e Monetária. Para equilibrar essas desigualdades nas áreas de meio ambiente e infra-estrutura de transportes, a criação do “Fundo de Coesão” foi a solução viabilizada. Os critérios para fazer uso dos recursos disponíveis neste fundo, além de pertencer a União Europeia, eram ter o nível do PNB *per capita* inferior a 90% da média europeia, e concomitantemente demonstrar que as políticas de convergência<sup>11</sup> estavam sendo aplicadas no país. Espanha, Grécia, Portugal e Irlanda foram os países que mais

---

<sup>9</sup> Isto significa que não havendo embaixada ou consulado de determinado Estado membro em um território, a representação diplomática de qualquer Estado da UE, presente no mesmo, tem o dever de prestar o mesmo tipo de serviço e auxílio que prestaria a um cidadão da sua própria nação.

<sup>10</sup> Em caso de eleições europeias, a cidadania dá direito ao voto e de eleição no Estado de residência do cidadão. Este benefício se estende a certos casos de eleições locais.

<sup>11</sup> Controle de inflação, juros, deficit e dívida pública.

beneficiaram-se das verbas deste fundo, sendo a Espanha a maior tomadora de assistência financeira.

No que se refere às instituições, há um aumento do poder do Parlamento, especialmente na legislação e controle sobre o orçamento, e ampliação das competências do Tribunal de Justiça, Tribunal de Contas e Comitê Econômico e Social. É criado o Comitê das Regiões, cujo papel é unicamente consultivo, e também anunciada a criação do Banco Central Europeu<sup>12</sup>. O Tratado de Maastricht tem grande foco na política social, apesar das divergências com a Grã-Bretanha que acaba não adotando as políticas definidas, e trata das condições de trabalho, igualdade entre homens e mulheres e previdência social entre os cidadãos europeus.

Inversamente às bases supranacionais que sustentam o ramo comunitário, é a cooperação entre os estados membros que move o segundo e o terceiro pilar.

As questões concernentes à política externa e de segurança comum dão origem ao segundo pilar. A cooperação entre os governos, instituída no Ato Único Europeu, é o que rege as ações empreendidas relativas a estas temáticas. Enquanto as principais decisões são tomadas por unanimidade, as medidas executivas são resolvidas segundo o critério da maioria qualificada. O segundo pilar tem como objetivo de longo prazo se transformar no braço defensivo da União Européia, salvaguardando o direito dos países membros de agir isoladamente, desde que suas ações não se oponham às decisões previamente tomadas em comum.

A última vertente trata dos assuntos de interesse comum e a justiça. Aspirando facilitar a liberdade de movimentação das pessoas entre os países da UE, o terceiro pilar é responsável pela luta contra o terrorismo, tráfico de drogas, asilo político e imigração clandestina. Apesar de ainda incipiente, encontra-se nos planos a criação da Europol (Polícia Européia), entidade que deve amparar a troca de informações entre as polícias nacionais dos países membros da União Européia.

---

<sup>12</sup> O Banco Central Europeu, conforme previsto, é instituído na 2ª fase da UEM, em 1998.

O Tratado de Maastricht enfrentou um difícil processo de ratificação, em função dos problemas que a Europa enfrentava naquele momento: crise de desemprego, dúvidas quanto a União Econômica e Monetária, e a incapacidade em lidar com o conflito da ex-Iugoslávia, que trouxe a guerra de volta ao continente. O Tratado finalmente entrou em vigor um ano e meio depois.

No entanto, essas dificuldades não traduziram-se em empecilhos para a entrada de novos membros na UE. Quase dez anos após o último alargamento, a Europa dos 12 cedeu lugar à Europa dos 15, com a inclusão da Áustria, Finlândia e Suécia, no princípio de 1995.

Após os contratempos defrontados por Maastricht, o modesto Tratado de Amsterdã entrou em cena, em meados de 1997, para reforçar os objetivos traçados anteriormente. No momento oportuno, estratégias concretas e pontuais foram determinadas no campo dos direitos humanos, democracia e liberdade. O papel da UE na política internacional se tornou mais visível, e criou-se o conceito da cooperação reforçada. Dada a lentidão que permeia os progressos da União, este novo conceito permite aos países caminharem em velocidades distintas rumo a um estágio mais avançado de integração com outra nação-membro, caso desejem se antecipar aos próximos passos da União.

### 2.3 A UNIÃO ECONÔMICA E MONETÁRIA

Um grande mercado intitulado por alguns como o reaparecimento do Império Bizantino. Sem sombra de dúvidas e independente do resultado que obtiver, a implantação da UEM transformou-se num marco da história mundial.

O expressivo número de 300 milhões de habitantes, representantes de doze nações, cuja participação financeira alcança a marca de 16% do PIB mundial, passaram a utilizar uma única moeda a partir de 1º de janeiro de 2003. Portanto, o Euro tem seu lugar assegurado na história, pois pôs fim às várias moedas nacionais que em muitos lugares traduzia-se em símbolos centenários de suas histórias e

identidades.

Como seria possível o pleno funcionamento de um mercado comum, em que as desvalorizações cambiais e divergências econômicas resultariam em vantagens competitivas injustas e distorções da concorrência? A instauração de uma moeda única constituía-se em um desejo óbvio e medida complementar, em um mercado que almejava à livre circulação de pessoas, mercadorias, serviços e capital.

Mas quando e como a integração das políticas econômicas e monetárias passou a ser um objetivo de fato? A materialização deste plano remonta aos primórdios da década de 70, publicado no relatório Werner<sup>13</sup>, que previa a criação de uma UEM, no período de 10 anos.

### 2.3.1 As Etapas Rumo à Integração

A primeira tentativa surge com a Serpente Monetária Européia. A proposta apontava o estabelecimento de margens de flutuação como forma de eliminar progressivamente as flutuações entre as moedas dos países membros<sup>14</sup>. Prejudicada pelas seguidas crises do petróleo e dólar<sup>15</sup>, ausência de um órgão responsável pela coordenação da política monetária comum e discrepâncias entre as economias dos países integrantes, a Serpente Monetária é extinta em 1978. Apesar do breve período de existência, a Serpente Monetária serviu de base para a instituição do Sistema Monetário Europeu (SME), em 1979.

O SME consagrou-se como uma das grandes contribuições para o estabelecimento do Euro. Apoiado nos fundamentos do mecanismo anterior, o novo sistema destacou-se pela introdução de novos elementos políticos e técnicos. O enfoque de seu trabalho estava direcionado para o cumprimento das seguintes metas:

---

13 Nome do então Primeiro-Ministro de Luxemburgo.

14 A Serpente Monetária Européia foi aderida pelos seguintes países: Alemanha, Bélgica, Dinamarca, França, Holanda, Inglaterra, Itália, Irlanda e Luxemburgo.

15 A estabilidade monetária internacional foi abalada pela quebra do padrão ouro-dólar, em 1972.

- Redução das taxas de inflação e estabilização das taxas de câmbio;
- Aumento o nível de convergência das economias da CEE;
- Redução da volatilidade monetária mundial.

Este sistema conseguiu reduzir sensivelmente a volatilidade das taxas de câmbio entre as moedas europeias<sup>16</sup>, em um período de dez anos (1979 à 1989), o que permitiu a implementação do Euro anos mais tarde. O sucesso foi atribuído ao ECU - *European Currency Unit* – que era uma unidade de conta por um tipo de cesta composta pelas moedas de cada um dos Estados participantes. O ECU era uma medida que refletia o potencial econômico de cada nação, e que servia de meio de pagamento e reserva de bancos centrais da CEE. Ele é tido como precursor direto do Euro.

Com o sucesso alcançado pelo SME, havia chegado o momento de definir os próximos passos rumo à UEM. O Informe Delors<sup>17</sup>, que deu origem à negociação de um novo Tratado para a Europa, o Tratado de Maastricht, propôs a criação e desenvolvimento de uma União Econômica e Monetária em três etapas.

A primeira etapa, iniciada em 1º de julho de 1990, aboliu todas as restrições aos movimentos de capital, pessoas, bens e serviços entre os Estados membros, estabelecendo plena liberdade aos serviços financeiros e bancários. Foram adicionadas novas atribuições ao Comitê de Governadores dos Bancos Centrais, como o fomento da coordenação das políticas monetárias. Devido à complexidade e urgência do trabalho, este Comitê também ficou responsável por dar início a algumas atividades que seriam finalizadas durante a segunda fase do projeto. Para tanto, eles definiram um cronograma detalhado de trabalho até o final de 1993, cujo alvo era identificar e analisar os principais entraves da UEM. Durante esta primeira fase, os preparativos jurídicos<sup>18</sup> necessários para o seguimento da

---

<sup>16</sup> Entre 1979 e 1985, a volatilidade foi duas vezes inferior ao período 1975-1979, e diminuiu novamente para metade entre 1986 e 1989.

<sup>17</sup> Em 1988, o Conselho Europeu de Hannover instituiu um Comitê, presidido por Jacques Delors, então presidente da Comissão Europeia, para viabilizar a criação da UEM.

segunda e terceira fase foram analisados e ratificados no Tratado de Maastricht.

Em janeiro de 1994, deu-se início à segunda fase. Os objetivos traçados para esta etapa eram: congelamento das ponderações da cesta do ECU, programas de convergência econômica e autonomia dos bancos centrais.

Para a consecução dos objetivos impostos, coube ao Instituto Monetário Europeu<sup>19</sup> (IME) substituir o Comitê dos Governadores, assumindo a liderança na execução das atividades imprescindíveis. O papel do IME era fortalecer a cooperação entre os bancos centrais em termos de política monetária e desenvolver e implementar o plano que daria origem ao Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

O programa de convergência prescrevia critérios específicos<sup>20</sup>, estabelecidos no Tratado de Maastricht, que condicionavam o ingresso de um país membro à UEM. A qualificação de um Estado para participar da zona euro, impunha o cumprimento das seguintes condições:

- Estabilidade de Preços: a taxa de inflação média, verificada no ano anterior ao da data de avaliação, não poderia exceder em mais de 1,5 % a taxa de inflação média dos três Estados membros com melhor desempenho.
- Finanças Públicas: déficit não poderia ser superior a 3% do seu PIB e dívida pública não poderia exceder 60% do PIB, à preço de mercado - ao menos que ambos estivessem a diminuir em um ritmo satisfatório, aproximando-se do nível de 3% e 60% respectivamente.
- Mecanismo de Câmbio: a moeda do Estado membro deveria ter respeitado as normas de flutuação previstas pelo SME, durante os dois anos anteriores à data de avaliação.

---

<sup>18</sup> Uma Conferência Intergovernamental (CIG) para tratar dos assuntos relativos a UEM foi convocada, concomitantemente à CIG de união política. O resultado, assinado em Maastricht, definiu os estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais, do Banco Central Europeu e do Instituto Monetário Europeu (IME).

<sup>19</sup> A condução da política monetária da EU continuava sob responsabilidade dos organismos nacionais, não detendo o IME nenhuma autoridade sob essas.

<sup>20</sup> Disponível em <[www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.pt.html](http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.pt.html)> Acesso em: 20 jul. 2004.

- Taxas de Juros: níveis de juros de longo prazo que não excedessem em mais de 2% as taxas nominais de títulos públicos de longo prazo dos três países com melhor desempenho em termos de estabilidade de preços.
- Legislação: a legislação nacional dos Estados membros sobre o banco central nacional deveria ser compatível com o estatuto do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC)<sup>21</sup>.

Devido ao fato de estarem inseridos em um sistema econômico e monetário único, problemas enfrentados por qualquer país membro passam a impactar diretamente a saúde financeira dos demais. Portanto, com o intuito de diminuir o grau de volatilidade das economias, essas condições visam garantir um nível elevado e homogêneo das mesmas, abrandando a defasagem existente e assegurando a harmonia entre as economias dos países aderentes, Essas precauções diminuem o risco dos países da zona euro se depararem com uma crise econômica, no futuro.

Ao longo dos cinco anos da segunda etapa de implantação, importantes decisões fizeram parte do cotidiano daqueles que pretendiam fazer parte da zona euro.

Em 1995, o Conselho Europeu, constituído pelos Chefes de Estado dos membros da União Européia, aprovou nome da moeda única: Euro<sup>22</sup>. Na mesma reunião que teve lugar em Madri, fixaram a data de 1º de janeiro de 1999 para a introdução da moeda única, e 1º de janeiro de 2002, como o limite para dar início à circulação das novas notas e moedas.

O Conselho Europeu adotou uma série de resoluções no ano de 1997, das quais destacaram-se o pacto de estabilidade e crescimento, a criação de um novo

---

<sup>21</sup> Este critério considera os estatutos dos bancos centrais dos países quanto a sua independência, e que a estabilidade de preços é o objetivo primordial da política monetária (ver EU, 1998, artigo 108).

<sup>22</sup> O símbolo gráfico do euro foi inspirado na letra grega épsilon e refere-se à primeira letra da palavra Europa. As linhas paralelas representam a estabilidade da moeda. Em junho de 1996, o IME apresentou ao público as séries de desenhos com faces européias selecionados para as cédulas.

mecanismo cambial para as moedas os países da UE, porém não participantes da zona euro e regulamentos jurídicos relativos ao estatuto do euro. O pacto de estabilidade e crescimento foi um marco importante, e versava sobre a manutenção da disciplina orçamentai dos Estados membros, que seriam fiscalizados constantemente. A necessidade de reforçar a cooperação vigente entre as políticas econômicas nacionais e a política cambial também foram alvos de deliberações do Conselho.

No ano seguinte o IME e o Conselho Europeu apresentaram os resultados nos relatórios de convergência, conforme previsto pelo Tratado de Maastricht<sup>23</sup>, que analisava o cumprimento das obrigações pré-estabelecidas para a zona Euro. Com base nesses relatórios, foi decidido que onze países satisfaziam os critérios e deveriam adotar a nova moeda a partir de janeiro de 1999: Alemanha, Áustria, Bélgica, Espanha, França, Finlândia, Holanda, Itália, Irlanda, Luxemburgo e Portugal.

Dos países membros da União Européia, quatro não obtiveram o direito de ingressar na UEM: Dinamarca, Grécia, Reino Unido e Suécia. A Grécia, porém, veio a fazer parte do grupo dois anos mais tarde<sup>24</sup>. A Dinamarca e o Reino Unido se auto-excluíram, por terem optado pela cláusula “*opt-out*”<sup>25</sup>. A inclusão da Suécia foi negada por dois motivos: a moeda nacional (coroa sueca) não demonstrou a estabilidade cambial exigida nos dois anos precedentes à avaliação e a legislação do Banco Central Sueco não estava em conformidade com o SEBC.

Em seqüência à definição dos participantes da terceira fase da UEM, decisões adicionais foram tomadas para a construção do cenário obrigatório para

---

<sup>23</sup> 1º Parágrafo do Artigo 109º-J do Tratado de Maastricht.

<sup>24</sup> O Conselho Europeu decidiu em 19 de junho de 2000 que a Grécia cumprira os critérios e estava apta para a terceira fase da UEM.

<sup>25</sup> A Dinamarca e o Reino Unido notificaram em protocolos específicos no Tratado de Maastricht (anexo nº 12 e 11 respectivamente) que não planejavam participar da terceira fase da UEM. Sendo assim, não houve necessidade de avaliação dos critérios de convergência pelo Conselho Europeu. Caso Dinamarca e Reino Unido decidam unir-se aos demais países, devem sinalizar a mudança para “*opt-in*”, cabendo ao Conselho examinar o preenchimento das obrigações exigidas.

que a execução da última fase da integração econômica e monetária fosse exeqüível: criação do Banco Central Europeu<sup>26</sup> (BCE) em junho de 1998, nomeação do Conselho Executivo<sup>27</sup> para o BCE, adoção de regulamento técnico e jurídico relativo ao euro, e a extinção do IME, como estava previsto no Tratado, tendo suas funções transferidas para o BCE.

A última fase foi inaugurada em 1º de janeiro de 1999, com a fixação irrevogável das taxas de conversão das onze moedas. Esta primeira etapa, denominada fase de transição, eliminou o SME e o ECU, e a coordenação da política monetária dos membros pertencentes à zona euro passou a ser de autoridade exclusiva do BCE<sup>28</sup>.

No primeiro dia do ano de 2002, a nova moeda entrou em circulação nos Estados aderentes à zona euro. O período de recolhimento das moedas correntes nacionais se estendeu até 28 de fevereiro do mesmo ano, sendo que a partir deste momento, o Euro tornou-se moeda única de doze nações.

O sentimento de cidadão europeu, tão ansiado por aqueles que iniciaram este processo mais de cinco décadas antes, tornou-se fatível através da moeda única, que é hoje a identidade comum que une os doze Estados.

A implementação da moeda única tem sido divulgada como forma de aumentar as possibilidades comerciais, criar um cenário favorável à atração de investimento, melhoria dos índices microeconômicos e eliminação dos custos de transação, gerando maior flexibilidade econômica. Um mercado interno mais eficiente promove o crescimento econômico, a criação de empregos e torna as empresas mais competitivas.

Ao custo da perda da soberania política, os países integrantes têm comemorado a criação e aparente sucesso de uma moeda forte, capaz de disputar com o dólar americano a posição de moeda internacional.

---

<sup>26</sup> Com sede em Frankfurt, Alemanha.

<sup>27</sup> Wim Duisenberg (Presidente), C. Noyer (Vice-Presidente) e membros da Comissão Executiva do BCE: O. Issing, T. Padoa-Schioppa, E. Domingo Solans e S. Hamalainen.

<sup>28</sup> O BCE tem personalidade jurídica própria e foi dotado de um capital social inicial de 5 bilhões de Euros. Esta quantia foi subscrita pelos bancos nacionais, proporcionalmente a população e a participação de cada Estado no PIB comunitário.

## 2.4 O ÚLTIMO ALARGAMENTO

Desde de 1989, com a queda do sistema comunista, começou-se a ventilar a possibilidade do ingresso dos países da Europa do Leste na então Comunidade Econômica Européia (CEE). A estratégia de inclusão destes países visava aumentar ainda mais a pujança econômica do Continente Europeu.

O estabelecimento do sistema democrático com ajuda da UE, baseado nos direitos humanos, garantiria a transição do sistema comunista para uma economia de mercado harmonicamente. Os países recém apartados da cortina de ferro, enxergavam a adesão à CEE como a melhor forma de enfrentar e resolver seus problemas.

Ao longo dos anos, inúmeras ações foram tomadas almejando acelerar o processo de reconstrução dessas economias, que estavam extremamente atrasadas. Em 1993, o Conselho Europeu de Copenhague designou três condições *si ne qua non*, para que os países da Europa Central e Oriental, que assim desejassem, ingressassem na União:

- Critério Político: possuir instituições capazes de garantir a democracia, o Estado de direito, os direitos humanos e o respeito e proteção das minorias.
- Critério Econômico: ter uma economia de mercado com capacidade de enfrentar a pressão concorrencial e as forças de mercado.
- Critério Membro da UE: capacidade de assumir as obrigações decorrentes do fato de ser membro da União, incluindo a adesão aos objetivos da união política, econômica e monetária, adotando todo o corpo legislativo da União Européia.

Desde o princípio, um programa de ajuda financeira foi concebido (PHARE) e políticas, foram postas em práticas no decorrer da década de 90, visando a reforma das instituições.

No final de 2002, concluíram-se as negociações com dez países candidatos a EU e definiu-se que as novas nações tomariam parte em maio de 2004: Chipre<sup>29</sup>, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polônia e República Tcheca. Durante este período, as instituições de cada Estado, obrigatoriamente, finalizaram a implantação integral da legislação da União Européia.

Este processo de alargamento pôs fim a separação artificial que existia no continente europeu por mais de cinco décadas. Dos dez países, oito<sup>30</sup> passaram por reestruturações em uma velocidade sem precedentes. É difícil identificar alguma área que não tenha sofrido modificações nesses últimos quatorze anos: setor bancário, comércio exterior, saúde, educação, meio-ambiente, etc. Para as ilhas do Mediterrâneo de Chipre e Malta, esta é uma chance única de diminuir o isolamento econômico forçado.

As tarefas de reestruturação e transformação continuarão presentes, já que os 75 milhões de habitantes recém ingressados na UE ampliada representam 20% de sua população e apenas 5% do seu PIB. Os novos Estados-membros receberão nos próximos dois anos, uma ajuda financeira, próxima aos quarenta bilhões de euros, concedida pelo orçamento comunitário, destinados a projetos estruturais (criação de novas instituições nacionais, proteção ambiental e investimento em infra-estrutura), que auxiliará na eliminação das divergências existentes ainda hoje.

---

<sup>29</sup> O Chipre é dividido em norte (turcos) e sul (gregos). Como os greco-cipriotas não aceitaram a proposta da ONU de unificação da ilha, apenas a parte sul passou a fazer parte da UE.

<sup>30</sup> Estônia, Letônia e Lituânia faziam parte da União Soviética. Polônia, Hungria, República Tcheca, Eslováquia e Eslovênia eram países socialistas, que faziam parte do Pacto de Varsóvia, e estavam sob influência da União Soviética.

### 3 O INGRESSO À ZONA DO EURO

A introdução, em janeiro de 1999, de uma única moeda adotada por 11 dos 15 membros da União Européia<sup>31</sup>, marcou o início da última fase de integração da União Econômica e Monetária na Europa.

A criação de uma única moeda para diferentes nações implicou a concepção de uma nova estrutura financeira. Com a implementação da nova moeda, a política monetária deixou de ser definida pelos bancos centrais da zona do euro, e foi transferida para o “*Eurosystem*”<sup>32</sup>, que abrange o Banco Central Europeu (BCE) e os 11 bancos centrais – 12 bancos centrais, a partir de janeiro de 2001, com a introdução da Grécia.

O principal articulador da política monetária passou a ser o BCE, a ser detalhado na primeira seção, uma instituição supranacional, que assumiu a condução da política monetária dos países integrantes da zona do euro. Já os bancos centrais nacionais, desempenhando o papel de apoiadores, continuaram a coordenar as atividades relacionadas à supervisão das instituições financeiras e a estabilidade do sistema financeiro.

Segundo o Tratado da União Européia, o principal objetivo da política monetária é garantir a estabilidade de preços e o apoio a demais políticas econômicas “desde que não prejudiquem a estabilidade de preços”. Esta orientação demonstra uma clara preocupação em evitar inflação e deflação prolongada da economia. Sendo assim, a estabilidade foi escolhida por controlar mecanismos que contribuem com os altos níveis de atividade econômica e emprego.

Conforme mencionado no Capítulo 1, os países candidatos à última fase da UEM deveriam preencher todos os critérios de convergência. A satisfação desses

---

<sup>31</sup> Na data de introdução do euro, a União Européia contava com 15 membros. A partir de maio de 2004, dez novos países passaram a compor o quadro de membros.

<sup>32</sup> O “*Eurosystem*” conglobera o BCE e os bancos centrais nacionais dos Estados que adotaram o euro; já o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) abarca todos os 15 integrantes da UE até 2003)

pré-requisitos decorreu da necessidade de reunir as condições econômicas mínimas para a implementação de uma política monetária sustentável, condizente com a realidade dos países, e os aspectos legais necessários para que o BCE pudesse estar a frente desta união. A segunda seção deste capítulo verifica os critérios de convergência utilizados na aprovação dos atuais doze países pertencentes à UEM.

### 3.1 OS ARRANJOS INSTITUCIONAIS<sup>33</sup>

A implementação de uma nova moeda nas circunstâncias em que o euro foi introduzido, demandou a criação de uma nova estrutura financeira, dotando-a das condições necessárias para gerir uma política monetária comum dos países europeus integrantes da União, de forma independente e eficiente.

O BCE é composto de um Corpo Executivo e do Conselho de Governantes, que em conjunto, são os responsáveis pela preparação, implementação e coordenação da política monetária da zona euro.

O Corpo Executivo é constituído pelo Presidente, Vice-Presidente e mais quatro membros, todos eles escolhidos, em comum acordo, pelos presidentes dos países pertencentes à zona euro. De acordo com o estatuto<sup>34</sup> do Sistema Europeu de Bancos Centrais, o Corpo Executivo é encarregado de preparar as reuniões do Conselho de Governantes; implementar a política monetária; administrar o BCE; assumir outras funções reguladoras, delegadas pelo próprio Conselho de Governantes.

O Conselho é formado pelos seis componentes do Corpo Executivo, e dos representantes dos bancos centrais nacionais de cada país, i.e., 12 membros. As principais obrigações do Conselho dos Governantes são: formulação da política monetária para a zona do euro e deliberações sobre o desempenho das atividades imputadas ao “*Eurosystem*”.

---

<sup>33</sup> The Monetary Policy of the ECB 2004 – European Central Bank, Frankfurt - Germany

<sup>34</sup> Artigo 12.1 e 12.2

Analogamente, o Banco Central Europeu (BCE) passa a atuar como um monopólio, influenciando o comportamento do mercado. O orientador máximo da política monetária, o BCE é uma instituição econômica federal, que através de um único instrumento, a taxa de juro, passou a perseguir a meta de baixa inflação e a de administrar a liquidez do mercado financeiro.

Buscando executar uma estratégia totalmente orientada para a estabilidade de preços, o Conselho do BCE definiu algumas premissas que sustentam o processo decisório da instituição: desenvolvimento de uma política monetária alvejando a área econômica do euro, e não enfocada em medidas paliativas a situações específicas de alguns países ou regiões; a definição quantitativa do significado de estabilidade de preço, sob a recomendação de um aumento anual de menos de dois pontos percentuais.

Para operacionalizar a centralização monetária, criou-se o “*Eurosystem*”, que conglobera os bancos centrais nacionais (dos países participantes) e o Banco Central Europeu. Há uma clara definição das responsabilidades de cada instituição. Destaca-se o fato do BCE ter como atribuição a definição da taxa de juros, cabendo aos bancos centrais as regulamentações financeiras e assuntos legais. As operações de mercado (“*open market operations*”) e regulamentações de operações de crédito, também passaram a ser coordenadas pelo BCE.

Por ter assumido a condição de formulador de política monetária abrangendo diversos países, e para atuar de maneira imparcial, o BCE tem como natureza a independência, tanto do Conselho Europeu, do Parlamento Europeu, como de qualquer tipo de influência dos governos nacionais. Isto quer dizer que, de fato, há uma segregação entre as autoridades monetárias e as autoridades fiscais, entre os integrantes da UEM.

Apesar desta separação, uma vez que a política fiscal permaneceu sob o domínio de cada nação, o Pacto de Estabilidade e Crescimento<sup>35</sup>, ao decretar déficits orçamentários menores que 3%, criou mais um vínculo econômico entre a União Européia e os Estados, impondo limites nos gastos e investimentos governamentais.

Finalmente, como todas as instituições transparentes e confiáveis, o BCE tem a obrigação de publicar relatórios trimestrais sobre as atividades do “*Eurosystem*” e semanalmente relatórios financeiros consolidados.

### 3.2 ANÁLISE DA CONVERGÊNCIA<sup>36</sup>

O principal objetivo dos critérios de convergência era assegurar uma realidade econômica uniforme em cada país, formando o alicerce de um quadro econômico estável. Esses critérios constituíram um conjunto de definições integradas, não havendo distinção em níveis de importância, devendo ser cumpridos em sua totalidade.

Os dados utilizados na aplicação dos critérios de cada país abrangem o período compreendido entre Fevereiro de 1997 até janeiro de 1998, para a evolução de preços e das taxas de juros de longo prazo. Quanto às taxas de câmbio, entre março de 1996 e fevereiro de 1998, e às informações orçamentais até dezembro de 1997. Foram também utilizados na análise individual, projeções para o ano de 1998,

---

<sup>35</sup> “O Pacto de Estabilidade e Crescimento é o conjunto de regras e procedimentos acordados pelos Chefes de Estado e de Governo em junho de 1997, no Conselho Europeu de Amsterdã, destinado a assegurar a continuidade de processo de convergência após 1º de janeiro de 1999. Este pacto preconiza que terceira fase da UEM, os Estados-membros deverão evitar déficits orçamentais excessivos e generalizados, salientando a importância da manutenção de uma situação de estabilidade dos preços e a um forte crescimento sustentável que conduza à criação de emprego. É constituído por dois regulamentos, sendo um relativo ao reforço dos procedimentos existentes de supervisão mútua das situações orçamentais e das políticas econômicas e outro relativo ao reforço do procedimento destinado a dissuadir os países que incorrerem em déficits orçamentais excessivos. Fornece ainda uma orientação política firme às partes que o implementam.” Informação Internacional: Análise Econômica e Política 2000 Volume II. Ministério do Planeamento, Lisboa 2001

<sup>36</sup> Análise relativa aos Estados-membro que aderiram a terceira fase da UEM: Bélgica, Alemanha, Espanha, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Áustria, Portugal e Finlândia.

e também os orçamentos nacionais para o mesmo período.

Em março de 1998, os critérios de convergência foram avaliados. O trabalho de consolidação dos índices demonstrados abaixo foi realizado pela Comissão Europeia, em parceria com os institutos de estatísticas nacionais e com a colaboração do Instituto Monetário Europeu (IME).

TABELA 1 - VALORES DE REFERÊNCIA

Valores de Referência	IPCH INFLAÇÃO (a)	TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO (b)	SUPERÁVIT (+) DÉFICIT (-) (c)	DÍVIDA BRUTA SETOR PÚBLICO (c)
	2,7 (1997)	7,8 (1997)	3,0 (1997)	60,0 (1997)

FONTE: European Commission (1998) e EMI (1998)

TABELA 2 - INDICADORES ECONÔMICOS, SEGUNDO OS CRITÉRIOS DE CONVERGÊNCIA DE MAASTRICHT (EXCLUINDO O CRITÉRIO DAS TAXAS DE CÂMBIO)

PAÍS	ANO	IPCH INFLAÇÃO (a)	TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO (b)	SUPERÁVIT (+) DÉFICIT (-) (c)	DÍVIDA BRUTA SETOR PÚBLICO (c)
Bélgica	1996	1,8	6,5	-3,2	126,9
	1997(d)	1,4	5,7	-2,1	122,2
	1998(e)	-	-	-1,7	118,1
Alemanha	1996	1,2	6,2	-3,4	60,4
	1997(d)	1,4	5,6	-2,7	61,3
	1998(e)	-	-	-2,5	61,2
Grécia	1996	7,9	14,4	-7,5	111,6
	1997(d)	5,2	9,8	-4,0	108,7
	1998(e)	-	-	-2,2	107,7
Espanha	1996	3,6	8,7	-4,6	70,1
	1997(d)	1,8	6,3	-2,6	68,8
	1998(e)	-	-	-2,2	67,4
França	1996	2,1	6,3	-4,1	55,7
	1997(d)	1,2	5,5	-3,0	58,0
	1998(e)	-	-	-2,9	58,1
Irlanda	1996	2,2	7,3	-0,4	72,7
	1997(d)	1,2	6,2	0,9	66,3
	1998(e)	-	-	1,1	59,5
Itália	1996	4,0	9,4	-6,7	124,0
	1997(d)	1,8	6,7	-2,7	121,6
	1998(e)	-	-	-2,5	118,1
Luxemburgo	1996	1,2	6,3	2,5	6,6
	1997(d)	1,4	5,6	1,7	6,7
	1998(e)	-	-	1,0	7,1
Holanda	1996	1,4	6,2	-2,3	77,2
	1997(d)	1,8	5,5	-1,4	72,1
	1998(e)	-	-	-1,6	70,0
Áustria	1996	1,8	6,3	-4,0	69,5
	1997(d)	1,1	5,6	-2,5	66,1
	1998(e)	-	-	-2,3	64,7
Portugal	1996	2,9	8,6	-3,2	65,0
	1997(d)	1,8	6,2	-2,5	62,0
	1998(e)	-	-	-2,2	60,0
Finlândia	1996	1,1	7,1	-3,3	57,6
	1997(d)	1,3	5,9	-0,9	55,8
	1998(e)	-	-	0,3	53,6

FONTE: European Commission (1998) e EMI (1998)

(a) Taxa anual de variação; IPCH é o índice de preços ao consumidor harmonizado

(b) Em porcentagens.

(c) Em porcentagens do PIB.

(d) Os dados a inflação, estimados pelo IPCH, e a taxa de juros de longo prazo referem-se a um período de 12 meses, com término em janeiro de 1998; Comissão Europeia (primavera de 1998) para o total do déficit ou superávit dos governos e dívida bruta total dos governos.

### 3.2.1 Estabilidade de Preços

Durante o período de referência, todos os Estados-membros, com exceção da Grécia, registraram taxas médias de inflação do IPCH (Índice de Preço do Consumidor Harmonizado) abaixo do valor estipulado. Este valor foi calculado pela média aritmética não ponderada da taxa de inflação do IPCH nos três países que apontaram melhores performances, i.e., as taxas mais baixas, acrescido 1,5 pontos percentuais. O valor de referência de 2,7% foi assentado no índice da Áustria (1,1%), França e Irlanda, ambas com 1,2%.

A convergência das taxas de inflação foi explicada pelas decisões de políticas importantes (políticas orçamentárias, salários e custo unitário do trabalho) ao longo da década de 90, com ênfase para a monetária. O contexto macroeconômico das nações também contribuiu para a contenção das pressões ascendentes sobre os preços: taxas de câmbio globalmente estáveis e evolução moderada dos preços das importações.

A evolução dos preços foi analisada à luz da política monetária adotada, durante a década, sinalizando a “disposição” em buscar as condições para a UEM, e as tendências dos preços reveladas por diferentes índices (incluindo IPC nacionais, deflator de consumo privado, deflator do PIB e os preços na produção). Em termos futuros, foi feita uma prospecção da evolução inflacionária, tomando como base as previsões efetuadas pelas principais organizações internacionais, que poderiam vir a afetar a manutenção da estabilidade.

### 3.2.2 Finanças Públicas

Os valores de referência definidos no Tratado foram 3% do Produto Interno Bruto (PIB) para o déficit orçamentai, e 60% do PIB para a dívida pública.

Entretanto, o próprio Tratado estabeleceu um procedimento para avaliação dos déficits orçamentários excessivos e em casos que a relação dívida/PIB excedesse o valor de referência. Caso um país não viesse a cumprir um ou ambos

os requisitos, mas esses estivessem em um nível próximo ao valor de referência, em excesso por ocasião relevante excepcional, ou reduzindo significativamente, poderia ser avaliado como qualificado.

O ponto de partida da análise detalhada da dívida pública foi a evolução observada ao longo dos anos verificando os fatores subjacentes à esta evolução: PIB nominal, taxas de juro, saldo primário e os ajustamentos entre variações de posições e fluxos. Isso significa que o resultado alcançado em 1997 foi revisto face ao desempenho durante a década de 90, ao demonstrar uma perspectiva ampliada da influência de diferentes movimentações do contexto macroeconômico sobre o comportamento da dívida.

O valor de referência de 60% foi largamente ultrapassado por três países: Bélgica (122,2%), Grécia (108,7%) e Itália (121,6%). Apesar de muito acima do que fora estipulado, todos eles estavam em percentuais abaixo do último nível máximo registrado, portanto, em diminuição<sup>37</sup>. França, Finlândia e Luxemburgo estavam abaixo do valor, e os demais países entre 60% e 80%, apresentando redução ao longo do tempo. Essas reduções foram atribuídas, em parte, às operações financeiras, como privatizações.

Como as variações no nível do déficit orçamentai poderiam ser afetadas por efeitos cíclicos, refletindo alterações no nível do produto, e efeitos não-cíclicos que refletem ajustamentos estruturais ou permanentes da política orçamentária, a análise realizada pelo IME e pelo Conselho buscou distinguir, sempre que possível, as medidas que melhoraram os resultados orçamentais de um país, mas que poderiam justificar algum tipo de compensação em anos posteriores, piorando a situação do déficit, das medidas sustentáveis.

O valor de referência de 3% foi superado pela Irlanda e por Luxemburgo (i.e., excedentes orçamentais), e, com exceção da Grécia, todos os demais mantiveram déficits a um nível igual ou inferior ao estipulado pelo Tratado.

---

<sup>37</sup> A Bélgica estava 13% abaixo do valor máximo registrado em 1993; a Grécia, 2,9% em relação ao nível de 1996; a Itália, 3,3% abaixo do nível máximo registrado no ano de 1994.

Apesar da tendência decrescente e da suposta qualificação dos Estados-membro, o IME sinalizou a necessidade de um maior grau de consolidação para um resultado sustentável de longo prazo. Esta situação foi apontada como alarmante, principalmente para Bélgica, Grécia e Itália, pelos resultados da relação dívida/PIB obtidos, acima dos 100%.

### 3.2.3 Taxas de Câmbio

A disposição do Tratado prevê “a observância, durante pelo menos dois anos, das margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio<sup>38</sup> do Sistema Monetário Europeu, sem ter procedido a uma desvalorização em relação à moeda de qualquer outro Estado-membro.” (Nº 1 do artigo 109º-J o Tratado de Maastricht).

Para os países não participantes no MTC (Mecanismo da Taxa de Câmbio) durante os dois anos anteriores à análise, o desempenho de suas moedas foram analisadas face a cada uma das moedas dos Estados-membro da União Europeia, no mesmo período<sup>39</sup>.

Os desvios observados na taxa de câmbio foram temporários, e atribuídos a movimentos transitórios. Foi o caso da peseta espanhola (1996), do franco francês (1996), do escudo português (final de 1996 e início de 1997) e da marca finlandesa (1997). Uma vez que a volatilidade cambial e as taxas de juro de curto prazo atestaram um cenário econômico sólido, as alterações averiguadas no câmbio foram pouco significativas.

---

<sup>38</sup> Taxas de câmbio reais.

<sup>39</sup> A marca finlandesa aderiu ao MTC em outubro de 1996 e a lira italiana, pela segunda vez, em novembro de 1996. O dracma grego entrou para o mecanismo de taxa de câmbio do Sistema Monetário Europeu em março de 1998.

### 3.2.4 Taxas de Juros de Longo Prazo

A evolução da taxa durante o período de fevereiro de 1997 a janeiro de 1998 foi examinada face à trajetória durante a década de 90. Consta no Tratado<sup>40</sup>, que outros fatores deveriam ser avaliados, nomeadamente o desenvolvimento da ECU (*European Currency Unit*), os resultados da integração dos mercados, o nível e a evolução da balança de transações correntes, e a análise dos custos unitários de trabalho e de outros índices de preços.

O valor de referência foi determinado a partir da média aritmética dos países com a taxa de inflação do IPCH mais baixas, acrescentando 2%. As taxas de juros nesses três países foram 5,6% (Áustria), 5,5% (França) e 6,2% (Irlanda). O critério de 7,8% só não foi alcançado pela Grécia, que apesar de registrar taxas de juros acima do valor (9,8%), apresentou uma tendência decrescente significativa.

Bélgica, França, Alemanha, Luxemburgo, Holanda e Áustria mantiveram níveis de taxas de juros baixas e similares, ao longo da década. Nos casos da Irlanda e Finlândia, as taxas sustentaram níveis próximos aos dos países com melhor desempenho, e na Espanha, Itália e Portugal, as taxas de juros de longo prazo diminuíram bruscamente a partir de 1995, atingindo um nível inferior ao estipulado no início de 1997.

O aparente sucesso na convergência deste critério foi imputado à estabilidade das taxas de câmbio e ao progresso positivo na redução da inflação. O controle orçamentário mais rígido, por parte dos países, também foi um elemento que contribuiu para a redução das taxas de juros, reflexo da redução do risco atrelado a cada país.

---

<sup>40</sup> Nº 1 do artigo 109º - J

### 3.2.5 Legislação

A independência do Banco Central Europeu era essencial para a entrada da terceira fase da União Econômica e Monetária. Para que o BCE assumisse o papel de condutor da política monetária dos países integrantes da zona euro, os bancos centrais nacionais realizaram alterações em seus estatutos para que a legislação nacional de cada país estivesse compatível com os requisitos estatutários do Sistema Europeu de Bancos Centrais<sup>41</sup>.

Um conjunto de definições institucionais, pessoais e financeiras, sobre a independência dos bancos centrais nacionais foi designado pelo IME, como forma de torná-los harmônicos com a nova instituição<sup>42</sup>. Todos os integrantes da zona euro efetuaram as modificações requeridas dentro do período determinado, cumprindo as determinações legais para a adesão ao novo sistema econômico europeu.

Se analisados de forma rigorosa, os únicos países que preencheram os critérios estipulados foram França e Luxemburgo. Os outros preencheram em partes, e foram beneficiados pelas “regras especiais”, caso o país estivesse perseguindo o objetivo proposto, demonstrando. O relatório de convergência publicado pelo Instituto Monetário Europeu destacou a urgência de se prosseguir com ajustes sustentados que gerem mudanças estruturais, pois parte dos resultados obtidos pelos países, na fase de avaliação, foram decorrentes de medidas amparadas no curto prazo.

O IME enfatizou a premência de políticas dirigidas à correção do nível de desemprego elevado e persistente, que segundo o próprio instituto é de natureza estrutural; às projeções demográficas, que prevêem um aumento das despesas públicas no futuro (há uma preocupação intensa com as adversidades futuras, resultantes do envelhecimento da população); ao elevado nível da dívida pública de alguns países que influenciará nas balanças de transações correntes.

---

<sup>41</sup> O processo legislativo deveria estar concluído na data de avaliação dos critérios de convergência, i.e., as alterações necessárias aprovadas e promulgadas em lei.

<sup>42</sup> Veja artigo 108º do Tratado.

## 4 OS PRINCIPAIS DESAFIOS PARA A POLÍTICA ECONÔMICA

A zona do euro se tornou na maior área de economia desenvolvida do mundo: em 2002, a população total compreendia 308 milhões, sendo duas vezes maior que o Japão e maior que os Estados Unidos. Apesar de representar 15,7% do PIB mundial, as participações por país são pouco expressivas, tendo a Alemanha a maior economia participativa: 4,4% do PIB mundial.

A moeda única unificou a política monetária de todos os membros da UEM, implicando na perda da soberania nacional em poder determinar uma política monetária específica para estabilizar o nível de produtividade e de inflação da nação. Isto significa que, não obrigatoriamente, a política definida pelo Banco Central Europeu é a que vem ao encontro das necessidades de cada país, podendo até estar em conflito com os reais problemas individuais.

Este capítulo está dividido em quatro seções, que tem como objetivo analisar alguns fatores, positivos e negativos, levantados pela literatura sobre a unificação monetária e suas implicações futuras.

A primeira seção tratará especificamente dos possíveis problemas em se determinar uma única taxa de juros para países que se encontram em níveis divergentes de desenvolvimento econômico.

A segunda seção aborda as características estruturais que permeiam os países pertencentes à União Economia e Monetária, enfocando as divergências estruturais e dificuldades do processo de ajustamento econômico, uma vez que os doze integrantes apresentam realidades econômicas distintas.

Os mais otimistas acreditam que a introdução do euro, juntamente com os benefícios do mercado único, levará a uma verdadeira integração econômica dos países. Sendo assim, a UEM deveria refletir positivamente na convergência dos ciclos econômicos e divergências estruturais, e na redução dos choques assimétricos (ou seja, choques que atingem algumas economias, mas não todas), para uma integração plena. O terceiro item examina os aspectos positivos da união

econômica.

Quais são as alternativas para os países integrantes da zona euro? Sabe-se que a extensão dos efeitos da perda parcial da soberania econômica depende dos mecanismos de ajustes disponíveis, como alternativas para que cada nação possa responder aos choques especificamente. A quarta, e última seção, revela alguns caminhos que poderiam ser trilhados pelos países na busca pela convergência.

#### 4.1 POLÍTICA MONETÁRIA: A TAXA DE JUROS

Os arranjos institucionais concebidos para a sustentação do euro têm um viés antiinflacionário e também demonstram uma baixa preocupação com o nível de atividade econômica e o emprego. Segundo ARESTIS e SAWYER<sup>43</sup>, esta característica está fundada na restrição imposta a política fiscal nacional, a falta de qualquer coordenação de política fiscal significativa por parte da UE, e a tendência do BCE à deflação, e demonstra que não há uma política guiada para as reformas, rumo à homogeneização dos países.

Como uma política, cujo único instrumento é a taxa de juros, será capaz de alcançar todos os objetivos econômicos propostos, em um cenário onde impera o hiato estrutural divergente entre os países participantes?

A política monetária do BCE afirmou que em casos de choques atingindo especificamente a economia de um país, ou em casos de um problema regional localizado, caberá as respectivas autoridades nacionais combatê-los através das políticas fiscais. Isto significa que as autoridades monetárias somente responderão aos choques, quando estes afetarem toda a zona do euro.

---

<sup>43</sup> ARESTIS, P.; SAWYER, M. **Will the Euro Bring Economic Crisis to Europe?** Working Paper 322. New York: The Jerome Levy Economic Institute, 2001.

ARESTIS e SAWYER (2001) afirmam que o sistema econômico do BCE é deficiente e apresenta empecilhos em dois aspectos: primeiramente, a taxa de juros, como instrumento único de política monetária, não pode ser definida de forma apropriada para diferentes países que se encontram em níveis de desenvolvimento e ciclos econômicos diversos, reagindo, portanto, às políticas implementadas de forma desigual. Um ponto fundamental que pode vir a prejudicar as economias que estejam no início de uma crise, é a probabilidade da taxa de juros ser determinada a partir da realidade econômica dos países “aquecidos” ser maior que a fixação de níveis objetivando auxiliar as economias em uma pior situação econômica.

Em segundo lugar, as restrições impostas às políticas fiscais nacionais influenciam negativamente a própria aplicabilidade da mesma. Pelo fato dos países não disporem mais das taxas de câmbio nacionais, anulam-se as possibilidades dos ajustamentos dos efeitos dos choques nas economias da zona do euro utilizando a moeda, o que torna o euro mais volátil. Isto significa que a política fiscal tornou-se no único instrumento disponível aos países, mas que está disciplinada pela obrigatoriedade de não exceder os 3 pontos percentuais de déficit público.

A força que os choques assimétricos podem exercer sobre os diferentes países ou regiões, em níveis desiguais, geram questionamentos profundos sobre a política adotada pelo Banco Central Europeu.

A política monetária influencia de forma diferente os países e regiões: existem diferenças nas estruturas financeiras dos países da zona do euro. Por exemplo, diferenças nas taxas fixas e variáveis de empréstimo, e nos efeitos dos juros nas atividades econômicas. Os resultados não serão uniformes: um aumento na taxa de juros pode diminuir a atividade econômica em alguns países, e aumentar em outros; podem agir suavemente sob a taxa de inflação de uns, mas acelerar o processo inflacionário em outros.

Como algumas indústrias são mais sensíveis às alterações nas taxas de juros que outras, obviamente as mudanças gerarão efeitos distintos nas economias nacionais. A forma como cada país irá absorver os efeitos de mudanças nos juros,

está intimamente ligada com a composição do PIB e com o comportamento de suas economias: países com indústrias intensivas em capital são mais sensíveis que os países cuja predominância é o setor de serviços.

A principal questão é analisar quão eficiente são os juros, como instrumento de política monetária, para a demanda. ARESTIS e SAWYER (2001) acreditam que o BCE não terá outra saída, a não ser aumentá-los, quando a economia estiver sob pressão inflacionária.

Apesar dos níveis de demanda por moedas entre os países da zona euro serem distintos, são sustentados pela mesma taxa de juros. Se a elasticidade-renda e a elasticidade-demanda da taxa de juros não são as mesmas para todos os países, logo as alterações no nível de renda e nas taxas de juros geram efeitos diversos em cada país. A expansão de moeda requisitada por cada nação deveria ser diferente, mesmo em caso de convergência no nível de renda. Como a estrutura prevê uma única política para todos, as divergências nas taxas de crescimento das reservas monetárias e na demanda por moeda podem e devem gerar resultados inflacionários distintos.

Dado que a política monetária da UE controla a economia através das taxas de juros, uma alteração na mesma afetará a demanda e a oferta de empréstimos da economia e a disposição dos agentes em deter capital. A política monetária, a partir dos efeitos das taxas de juros, pode ser vista como uma operadora do nível de atividade econômica, portanto, da taxa de inflação. As alterações nos juros influenciam a atividade econômica, através da taxa de câmbio (importação e exportação) e investimento.

A dificuldade está centrada na determinação de uma taxa de juros única para todos os países, portanto, inapropriada. No contexto de uma economia integrada como a zona do euro, essas taxas de juros terão pouca influência sobre a demanda agregada dos países. O combate à inflação pode vir a ser efetivo no curto prazo, mas prejudicará o nível de investimentos, conseqüentemente a capacidade produtiva futura.

No curto prazo, uma mudança na taxa de juros, colocará em marcha uma série de mecanismos e ações conduzidas pelos agentes econômicos, influenciadores das variáveis econômicas, como o preço.

Após todos os ajustes econômicos, derivados da mudança da quantidade de moeda em circulação, comumente uma alteração no nível de preços, a estrutura da atividade econômica (como emprego e balança comercial), não apresentará alterações permanentes, i.e., o cenário real inicial mantém-se inalterado.

Apesar da política monetária exercer influência sobre o nível de preços médio da zona do euro, ela não é capaz de contribuir individualmente para minimizar os hiatos entre os países. O BCE justifica que níveis de inflação divergentes, bem como outras discrepâncias econômicas, são indissociáveis do longo processo de ajuste regional.

## 4.2 REFORMAS ESTRUTURAIS

As características estruturais dos países influenciam o tamanho, a velocidade e a simetria da transmissão da política monetária para suas economias, e quando estas são rígidas, catalisam efeitos negativos, que contribuem para piorar a situação econômica, ocasionando volatilidade e inflação. Esta rigidez pode se manifestar de diversas formas, como a resistência dos salários reais, os lentos processos de ajustes das margens de contribuição (*“mark-up”*) ou a permanência dos níveis de desemprego.

Segundo COPPEL, DURAND e VISCO (2000)<sup>44</sup>, o sucesso da implementação de uma política monetária única em uma união econômica e monetária, está assentado nas características estruturais das economias dos países

---

<sup>44</sup> COPPEL, J.; DURAND, M.; VISCO, I. **Emu, The Euro And The European Policy Mix**. Economic Department Working Papers 232. Organization for Economic Co-operation and Development. OECD, 2000.

pertencentes a esta união, as quais devem ser coesas.

No entanto, esta condição de homogeneidade destacada como fundamental para um processo suave de união econômica e monetária, não é observada quando toma-se para análise os doze membros da UEM.

Vários fatores demonstram que a rigidez estrutural percebida nos países da zona euro são significativamente maiores se comparadas a outras economias, como a dos Estados Unidos. Entre eles: dispersão na taxa estrutural de desemprego entre os países<sup>45</sup>, mercados de capital, bens e força de trabalho segmentados e heterogeneidade das instituições determinadoras dos salários.

As divergências estruturais dos países pertencentes a UEM são responsáveis pela morosidade no processo de ajuste econômico. Sobretudo, uma das implicações dos lentos ajustes estruturais é o aumento da perda ocasionada por desinflação, seguida de um choque adverso de preço. Enquanto o preço agregado e salários rígidos desaceleram, os impulsos deflacionários originados a partir dos choques negativos da demanda sustentam a demanda total, tornando o ajuste econômico prolongado e deflagrando uma situação de aquecimento econômico com perdas competitivas.

As reformas estruturais, se implantadas, ajudariam a alcançar o tão desejado crescimento sustentado, como baixa inflação, no médio-prazo. As características estruturais de cada país condicionam o impacto que as políticas econômicas podem produzir na economia, e também a sua credibilidade. Por exemplo, o sacrifício de perdas de posições de emprego para realizar os objetivos monetários e fiscais requeridos para alcançar os critérios do tratado foram extremamente maléficis para alguns países.

Em condições de oferta e demanda excessiva de bens e força de trabalho, a rigidez estrutural que permeia os países da UEM torna o processo de ajustamento dos salários reais e preços relativos lento. Conseqüentemente os choques

---

<sup>45</sup> O desemprego nos países pertencente a zona euro, em 2003, compreendia níveis percentuais entre 3,8% (Holanda) e 11,3% (Espanha). FONTE: Eurostat.

econômicos resultam em grandes flutuações, implicando em longos ciclos em respostas aos choques. Esses longos ciclos limitam os efeitos da política macroeconômica na condução do desemprego ao ponto de equilíbrio do emprego.

Por outro lado, COPPEL, DURAND e VISCO (2000) defendem a idéia de que as adversidades resultantes das diferenças estruturais dos países, podem ser compensadas pela credibilidade da política monetária. Esta credibilidade atuaria enaltecendo a necessidade e importância das decisões da política monetária tomadas através da modificação do comportamento dos salários e das estratégias de preço.

As conseqüências adversas da rigidez estrutural poderiam ser compensadas pela credibilidade da política macroeconômica. Em cada país, a demanda passou a ser influenciada pela política monetária do Banco Central Europeu, e pela política fiscal do próprio país.

Para eles, tanto o desempenho do Banco Central Europeu (isto significa alcançar seus objetivos de contenção das expectativas inflacionárias) como a estrutura institucional orientadora da política monetária são fundamentais na construção desta credibilidade. Para a área do euro, duas estratégias foram adotadas para assegurar esta credibilidade: determinação da estabilidade de preço do Banco Central Europeu, como objetivo principal a ser perseguido e a instituição da independência do mesmo.

Ainda que as políticas fiscais estejam sob responsabilidade das autoridades nacionais, as posições orçamentárias, de praticamente todos os países da zona euro, impõem restrições às políticas fiscais, como forma de assegurar a consonância dos países com o Pacto de Estabilidade e Crescimento. Portanto, assumindo que as políticas fiscais de médio prazo são previsíveis, e a sinalização da política monetária do BCE dá provas que continuará na sua trajetória rumo à estabilidade de preços, temos que a convergência das economias do euro permanecerá inalterada.

Neste contexto, a política fiscal passou a ser o único instrumento para a determinação da demanda de cada economia doméstica. Mas para desempenhar este novo papel exige-se um certo tempo, pois não é fácil ajustar orçamentos rapidamente e não será fácil articular a política fiscal durante as situações de superávit.

A lenta caminhada rumo as implementações das reformas estruturais, tem sido citada pelos economistas como um fator que pode prejudicar a economia da UEM. Este argumento preconiza que os investidores estrangeiros permanecem incertos sobre o potencial futuro da taxa de crescimento da economia da zona euro, em função das perspectivas de rigidez estruturais contínuas. A implantação de reformas estruturais na zona euro, aumentaria o escopo para um crescimento mais rápido no médio prazo, sem provocar pressões inflacionárias.

A OECD<sup>46</sup> sugere que reformas no mercado de trabalho e de bens e serviços teriam um grande impacto na performance econômica geral da UEM. Uma reforma nos regulamentos do mercado de bens e serviços para torná-lo competitivo e amigável, como nos EUA, elevaria o fator de produtividade em 2% até o final desta década.

Além disso, baseado em estimativas conservadoras, o efeito combinado das reformas do mercado de bens e do trabalho poderia cessar o desemprego estrutural e aumentar o crescimento do emprego. Estas reformas estimulariam positivamente o crescimento da renda *per capita* da zona euro, com uma projeção moderada entre 1,75% e 2,25%. Se os países alcançassem tal desempenho, desfrutariam de uma posição fiscal mais cômoda, podendo inclusive reduzir a sobrecarga tributária. Não obstante o acréscimo de renda, a inflação atingiria patamares mais baixos, criando um espaço de manobra maior para a política monetária.

---

<sup>46</sup> OCDE – Economic Department Working Papers Number 232

Neste momento, é crucial que as reformas sejam perseguidas com determinação. As barreiras restantes que impedem a integração plena dos países devem ser removidas – especificamente no setor de serviços, a competição e a inovação devem ser incentivadas arduamente, as regulamentações das instituições revistas e re-arquitetadas e a flexibilização do mercado de trabalho perseguidas com vigor. Os ganhos potenciais conseqüentes das reformas parecem ser enormes, e contribuirão e facilitarão a busca por objetivos econômicos e sociais múltiplos, incluindo a estabilidade de preço, a sustentabilidade das finanças públicas face ao envelhecimento da população, o crescimento vertiginoso e o pleno emprego.

#### 4.2.1 Mercado Financeiro

Segundo os autores ARESTIS e SAWYER (2001), em virtude da estrutura do sistema financeiro e bancário dos países da zona euro estarem em diferentes estágios de desenvolvimento, um grande número de dificuldades pode aparecer no decorrer dos próximos anos. As características institucionais e “comportamentais” dos sistemas bancários são extremamente divergentes tanto entre os países mais desenvolvidos, como entre os países periféricos (Portugal, Grécia, Espanha e Irlanda).

Intermediários financeiros, como os bancos, tem um papel importante no processo de transmissão à economia da política monetária, pois eles podem atuar de forma a contrabalançar as medidas tomadas pelo BCE. Por exemplo, um fator que diferencia o volume de crédito disponível entre os países é a liquidez dos seus bancos centrais. Ou mesmo o acesso às informações do mercado podem impactar as economias, pois as informações são assimétricas.

As divergências estruturais refletem diferenças nas legislações. Por exemplo, diferenças no código civil de proteção a acionistas e credores. Países com estruturas legais mais primitivas e leis menos rigorosas acabam tendo restrito acesso ao mercado de capitais.

Essas divergências, somadas aos estágios diferentes dos ciclos econômicos e suas amplitudes, podem gerar implicações na transmissão da política monetária para cada Estado. Os efeitos assimétricos da política monetária comprovarão que ajustes econômicos não serão uniformemente distribuídos.

#### 4.2.2 Mercado De Trabalho

A taxa de desemprego atingiu altos níveis nos últimos vinte anos na Europa, alcançando em 2003, na zona da UEM, a marca de 8,9 pontos percentuais<sup>47</sup> (taxa média entre os países da zona euro).

Alguns países europeus têm vivido a realidade de altas taxas de desemprego nas últimas duas décadas. Os altos custos do mercado de trabalho (custos derivados dos benefícios de seguridade social e outras formas de transferência) também impedem o aumento da demanda por trabalho e tributos excessivos coíbem a criação de mais empregos no setor de serviços.

Não há convergência entre os países nos níveis de atividade econômica - desemprego e produção. Como os critérios de convergência de Maastricht não fizeram alusão aos níveis de atividade econômica, as reformas nessas áreas, durante o período de transição para a terceira fase da UEM, foram implantadas em diferentes proporções. Em alguns casos, elas contribuíram para a redução do desemprego, como no caso da Irlanda<sup>48</sup>, e em outros, como na Alemanha, o desemprego permanece acima dos 7,7% desde 1993<sup>49</sup>.

O problema do desemprego tem sido apontado por economistas como sendo de natureza estrutural, tendo como causas as diferenças persistentes nos níveis de demanda agregada da economia. Os países que sofrem de níveis altos de desemprego necessitariam de grande volume de investimento, para que seus níveis

---

<sup>47</sup> Eurostat

<sup>48</sup> Em 1992, o desemprego na Irlanda estava em torno de 15,4%. Já em 1997, este havia se reduzido para 9,9% e em 2003 para 4,6%. FONTE: Eurostat

<sup>49</sup> Eurostat

de oferta aumentem a capacidade produtiva, alcançando a população economicamente ativa, hoje desempregada. Mas como o próprio BCE afirmou que “não reagiria a acontecimentos específicos e regionais”, é duvidoso o campo de manobra que cada país tem para enfrentar seus problemas relacionados ao desemprego.

Os membros de uma união monetária têm a mesma taxa de juros e a mesma taxa de câmbio e essas não variam por oscilações exclusivas de um único país, e sim pelas condições gerais de todos os membros. Sendo assim, a resposta automática do mercado para perdas na demanda de suas exportações é a redução de importação acompanhada de um aumento no desemprego. De acordo com FELDSTEIN (1997)<sup>50</sup>, a mudança para uma moeda única acentua o desemprego por eliminar as variações das taxas de câmbio nominais e das taxas de juros entre os países, mecanismos usados para enfrentar quedas no nível de atividade da economia e choques adversos.

A perda do controle do mecanismo da taxa de câmbio significa não ser mais possível compensar choques (positivos e negativos) onerosos ao desemprego. O resultado dos choques na economia será, provavelmente, o aumento do desemprego, pois há um limite para expansão do emprego durante choques positivos, enquanto os choques negativos sempre reduzem o nível de emprego.

Além de extinguir a hegemonia na condução da economia por parte do governo nacional, a moeda única abole a resposta automática do câmbio e dos juros do mercado, face às mudanças exógenas da demanda. Conseqüentemente, esse enrijecimento aumenta a instabilidade cíclica da economia, trazendo prejuízos para o desemprego cíclico.

Além das dificuldades apontadas por FELDSTEIN (1997), o critério de convergência de três pontos percentuais do PIB para o déficit público, também restringe a capacidade dos governos enfrentarem crises.

---

<sup>50</sup> FELDSTEIN, M. **The Political Economy of the European Economic and Monetary Union**. Political Sources of an Economic Liability. 1997.

Os aspectos institucionais do mercado de trabalho também são heterogêneos, como as legislações trabalhistas, sistemas de seguridade social, impostos, entre outros. A rigidez no mercado de trabalho implica em redução da capacidade da economia se ajustar rapidamente, limitando a capacidade da mesma crescer sem gerar um efeito impulsionador da inflação.

Robert Mundell, em sua teoria sobre a união monetária, identificou quatro fatores relacionados à sensibilidade do desemprego cíclico face à homogeneização das taxas de câmbio e de juros nacionais: homogeneidade dos países pertencentes à união, flexibilidade dos preços e salários domésticos, mobilidade da força de trabalho e respostas às transferências fiscais.

### **Homogeneidade**

A junção de países homogêneos, i.e., teoricamente o mesmo tipo de resposta face aos choques de demanda, taxas de juros e câmbio, em uma união econômica e monetária não afeta o percurso normal de suas economias. Por outro lado, países com características distintas, portanto, heterogêneos, respondem de formas diferentes às mesmas políticas. (MUNDELL, R. *in* UNIVERSIDADE ESTADUAL DE LONDRINA)

A realidade na zona euro é que há grandes diferenças estruturais: enquanto alguns países são similares, outros diferem substancialmente. Em função das heterogeneidades na composição do PIB e dos principais parceiros internacionais, os choques de demanda afetarão países em proporções diferentes.

FELDSTEIN (1997) afirma que ao invés de haver uma convergência ao longo do tempo entre os países da UEM, a combinação de taxas de câmbio fixas e de barreiras comerciais reduzidas incentivam a especialização, portanto, um aumento do grau de heterogeneidade. A moeda única passa a incentivar as economias de escala e as economias de aglomeração.

### **Flexibilidade**

“Se preços e salários domésticos são flexíveis, uma redução na demanda ocasiona um ajuste imediato nos níveis dos mesmos, mantendo o mesmo nível de

emprego, sem a necessidade de mudanças nas taxas de câmbio nominais ou de juros“ (MUNDELL, R. *in* UNIVERSIDADE ESTADUAL DE LONDRINA).

Como mencionado no princípio desta seção, a estrutura do mercado de trabalho dos países pertencentes a UEM é rígida, e contrasta realidades desiguais entre os seus membros. Desta forma, a resposta no curto prazo é lenta, e o processo de ajustamento longo.

Como o nível de desemprego atual é alto, paia a dúvida se alterações nas legislações e sistemas de seguridade social, seriam suficientes para sanar o problema de desemprego estrutural existente.

### Mobilidade

“Quando preços e salários não são flexíveis, a mobilidade da força de trabalho pode atuar como atenuante dos choques na economia“(MUNDELL, R. *in* UNIVERSIDADE ESTADUAL DE LONDRINA).

Apesar das barreiras legais não existir mais, a mobilidade de trabalhadores na Europa ainda é incipiente, decorrente das dificuldades atribuídas, em parte, aos idiomas<sup>51</sup>, costumes e culturas, que atuam como “barreiras à entrada”, e a não integração dos sistemas de previdência e seguridade social entre os países (não há transferência de benefícios entre países). Esses obstáculos indiretos limitam a integração da força de trabalho européia.

### Transferências Fiscais

“O efeito contracionista da redução da demanda pode ser abrandado por uma transferência fiscal de outro Estado, ou de um sistema supranacional, que objetivasse os interesses comuns do equilíbrio entre os membros da UEM” (MUNDELL, R. *in* UNIVERSIDADE ESTADUAL DE LONDRINA).

---

<sup>51</sup> Dez idiomas diferentes.

Apesar de ser possível pleitear algum tipo de ajuda regional à União Européia, não há possibilidades de transferências fiscais espontâneas, como a existência de sistemas tributários e de seguridade social supranacionais, ou integrados, que poderiam contribuir para a estabilidade nacional ou regional durante os períodos de recessões.

O baixo nível de integração fica evidente tanto nas diferenças encontradas no desemprego como no emprego. As diferenças de desemprego, entre as regiões, continuam excessivas por causa da baixa mobilidade de trabalho inter-regional, enquanto no emprego, face aos outros países, constata-se níveis salariais que não estão compatíveis com as condições do mercado local. Esta incompatibilidade dos salários é determinada pelos próprios governos locais, que ao definirem um piso salarial, dificultam o crescimento das regiões atrasadas. O objetivo na reforma do mercado de trabalho deve ser a redução dos custos de mobilidade, focando especificamente em algumas situações que agem como barreiras à flexibilização:

- Salários deveriam estar de acordo com o padrão de vida local.
- Legislações trabalhistas extremamente protecionistas tendem a limitar a mobilidade geográfica dos habitantes.
- Sistemas de benefícios e de contribuição dificultam mobilidade de trabalhadores.
- Trabalhadores inativos tendem a não procurar emprego, devido aos altos benefícios aos desempregados.
- Flexibilizar fundos de pensão, para que haja possibilidades de transferências regionais.

#### 4.3 UM CENÁRIO POSITIVO

Muitos economistas argumentam que o cenário econômico nebuloso da UEM está dando provas que o modelo de integração econômica não está caminhando conforme planejado, e que o objetivo europeu de se tornar a economia

mais dinâmica e competitiva do mundo até 2010 pode estar fadado ao insucesso.

A União Européia sinaliza que a interdependência comercial, o grau de comércio intra-industrial, o aumento do investimento externo e as interações entre os mercados financeiros alcançados pelos membros da UEM nos últimos anos avançou significativamente. Estas reformas, aliadas as que ainda estão por vir, são capazes de criar estruturas produtivas mais homogêneas.

Apesar dos resultados obtidos ao longo dos últimos cinco anos estarem longe das expectativas lançadas sobre o advento da moeda única, alguns economistas e o Banco Central Europeu enxergam o futuro com otimismo, e sustentam suas visões positivas em fatos e argumentos relacionados às vantagens da estabilidade de preço, nas implicações e necessidades de algumas reformas estruturais, que segundo alguns, já estão a caminho e ao nível histórico progressivo da produtividade na Europa, nos últimos 30 anos.

#### 4.3.1 Inflação: Os Benefícios da Estabilidade de Preços

O Banco Central Europeu escolheu como alvo econômico a estabilidade de preços por acreditar que ao evitar períodos de inflação e deflação, a política monetária pode contribuir positivamente com o nível de atividade econômica dos países.

A determinação de um objetivo específico na condução da política monetária levou em consideração, segundo o BCE, as diferenças regionais presentes nos países integrantes da zona euro.

É provável que haja diferenças nos níveis de renda e nos padrões de vida entre os vários países da UEM. No entanto, esses níveis econômicos divergentes são decorrentes de fatores transitórios e não deveriam gerar grandes preocupações, pois no longo prazo tendem a convergir.

Por que o Banco Central Europeu acredita que, ao perseguir uma taxa inflacionária abaixo dos dois pontos percentuais, a política monetária passa a ser

capaz de prevenir que as diferentes regiões enfrentem problemas estruturais, como as dificuldades em diminuir os gastos com salários e preços?

A estabilidade de preços foi escolhida porque permite que a população verifique mudanças nos preços relativos do produto, uma vez que as alterações não ficam encobertas por flutuações nos níveis de preços gerais. Desta forma, as firmas e os consumidores não fazem interpretações errôneas e estão melhores informados para tomar decisões de investimento. A certeza da estabilidade ajuda o mercado a alocar seus recursos eficientemente, aumentando o potencial produtivo da economia.

Outra condição benéfica notória da situação de estabilidade de preços da economia é a vantagem dos credores trabalharem com a perspectiva de estabilidade futura. A política monetária, desta forma, coopera com a eficiência do mercado de capitais, através do incentivo do aumento do investimento, dado que não há compensação de risco de inflação associada aos ativos nominais no longo prazo. A manutenção da estabilidade elimina as possibilidades dos indivíduos e das empresas deixarem de investir, para evitar perdas advindas da inflação.

Além das razões apontadas nos últimos dois parágrafos, o BCE acredita que a estabilidade de preços influencia de forma expressiva o aumento do padrão de vida da sociedade e das ofertas de emprego.

Sendo assim, além da política adotada criar transparência nas relações de troca, também elimina as distorções nos impostos e nos sistemas de seguridade social, favorecendo a camada mais pobre da população, que é o grupo que sofre maiores perdas nos períodos de instabilidade econômica. A estabilidade, portanto, evita a acentuação das distribuições de renda arbitrárias, mais suscetíveis em cenários instáveis, tanto de alta inflação, como de deflação.

As razões econômicas assinaladas parecem justificar a escolha de um único objetivo para a condução da política monetária do Banco Central Europeu. Segundo as publicações explicativas da política monetária do BCE, esta seria a única estratégia capaz de influenciar o nível de preços da economia. Argumenta-se

que uma política destinada à renda ou ao emprego, não teria as condições necessárias capazes de estimular as variáveis reais da economia.

No entanto, para uma maior coesão, crescimento e fortalecimento das economias, as economias nacionais devem estruturar estratégias e promover as mudanças necessárias para evitar dois tipos de problemas:

- Divergência de renda *per capita* entre os países: a divergência tem aumentado. Os países devem perseguir crescimento e aumentar a resistência contra choques futuros.
- Heterogeneidade no desempenho entre os países e entre as regiões: a diferença no desempenho econômico entre os países permanece alta. Com uma baixa mobilidade da força de trabalho, o desafio é aumentar a convergência para que os países alcancem resultados semelhantes.

De acordo com o Banco Central Europeu, a política monetária definida não traz prejuízos aos países, porque as variáveis da renda e do emprego podem ser influenciadas independentemente por cada país participante da zona euro, através das políticas fiscais, e reformas estruturais, que continuam sob o seu domínio.

#### 4.3.2 As Reformas

Nos últimos anos, a Europa tem convivido com grandes reformas estruturais, lideradas pela reestruturação do mercado financeiro e do mercado de bens.

Existem dois tipos de reforma acontecendo atualmente: as de âmbito regional, lideradas pela Comissão Europeia; e as reformas nacionais, que estão sob responsabilidade das autoridades locais, em que ambas buscam a homogeneidade com o restante dos países pertencentes a união.

Na esfera regional, destaca-se a política arquitetada para regulamentar a competição, abrangendo quatro áreas de atuação: eliminação de acordos anti-competitivos ou acordos que abusam da posição de liderança em determinados

mercados; liberalização de setores monopolistas, especialmente aqueles dominados por empresas estatais; controle das fusões e aquisições entre as firmas; monitoramento da ajuda governamental às empresas nacionais. Nestes casos, a Comissão atua em parceria com os tribunais e autoridades de cada país.

As reformas locais são mais difíceis de serem verificadas, pois há grandes divergências entre os setores da economia e entre os vários países. Um projeto da OECD<sup>52</sup> levantou dados sobre as regulamentações dos mercados dos países e compilou uma tabela baseada nas “barreiras a empreendimentos” e “propriedade pública”. A conclusão deste estudo é que existe uma heterogeneidade substancial entre os países, no que tange o nível de regulamentação e rigidez de seus mercados.

A introdução do euro, automaticamente eliminou o risco cambial, ajustou taxas de juros, efetuando uma convergência na estrutura financeira dos países. Apesar dessas modificações, a divergência estrutural entre os países inibe que todos os benefícios advindos de uma união econômica sejam auferidos.

BLANCHARD (2004)<sup>53</sup> assegura que alterações nas regulamentações que enrijecem a flexibilidade da economia têm o poder de transformar os mercados de bens e financeiro, produzindo resultados macroeconômicos significativos para os países. Portanto, os atores principais, neste período da UEM, são as reformas, e através da implementação das mesmas, haverá correção das imperfeições do mercado, eliminação das barreiras e entraves de cada setor em cada país, possibilitando o êxito dos objetivos propostos pelo BCE.

Para verificar que, ao contrário da opinião de muitos economistas, as mudanças estão sendo colocadas em prática, dois exemplos de setores da economia, que estão se beneficiando de algumas reformas já implantadas que impactaram especificamente as suas indústrias<sup>54</sup>, são analisados abaixo:

---

<sup>52</sup> Informações sobre os dados em NICOLETTI e SCARPETTA, 2003.

<sup>53</sup> BLANCHARD, O. **The Economic Future of Europe**. 2004.

<sup>54</sup> Este estudo foi realizado pela McKinsey Global Institute (MGI) em 1997 e 2002.

- Indústria de frete: tradicionalmente um setor altamente protegido e regulado. A OECD afirma que os níveis de regulação em países como Alemanha e França, são hoje similares aos dos Estados Unidos. O estudo realizado pela McKinsey Global Institute (MGI) explica que as reformas implantadas neste mercado são os fatores que elevaram o nível de produtividade, pois passaram a permitir maiores veículos e maior volume de transporte, em ambos os países.
- Indústria automotiva: ampliação da oferta, através de alterações nas cotas de importação e uniformização de alguns outros padrões obrigaram as empresas europeias, como a Renault francesa, a se reorganizarem para atuarem no mercado sem perdas financeiras, de forma mais competitiva.

O estudo da MGI abrangeu inúmeros setores, como telecomunicações, eletricidade, bancos, entre outros, e em grande parte, as reformas estruturais implantadas aparecem como geradoras de mudanças comportamentais nas firmas, conseqüentemente aumentando o grau de competição entre elas e o nível de produtividade do setor. Sendo assim, pode-se afirmar que a rigidez estrutural é a responsável por limitar o crescimento da economia, mas que várias reformas estão gerando mudanças positivas nos países da zona euro, que talvez só se tornem perceptíveis no futuro.

#### 4.3.3 Produtividade

Em primeiro lugar, BLANCHARD (2004) sugere que a produtividade na Europa é igual à dos Estados Unidos, e que a diferença na renda per capita é resultado da preferência do europeu em investir em lazer e entretenimento, em detrimento de aumentar a sua renda.

TABELA 3 – PIB PER CAPITA

ANO	PIB PER CAPITA		PIB POR HORA		HORAS POR PESSOA	
	1970	2000	1970	2000	1970	2000
Estados Unidos	100	100	100	100	100	100
União Européia*	69	70	65	91	101	77

FONTE: EU Ameco

\* Estatística baseada nos 15 membros da EU.

A Tabela 3 indica que entre 1970 e 2000, a produtividade (medida por total do PIB dividido por horas trabalhadas) aumentou significativamente. Mas se houve um aumento de produtividade, por que não houve um aumento da renda (a primeira coluna demonstra que o PIB *per capita* manteve-se praticamente inalterado ao longo dos últimos 30 anos)? A explicação está na terceira coluna “Horas por Pessoa”.<sup>55</sup> Apesar da produtividade ter aumentado, o número de horas trabalhadas por pessoa diminuiu expressivamente no período analisado.

Ele atribui o pessimismo europeu aos estudos sobre produtividade que analisam a evolução da mesma a partir do ano de 95. A origem dos maus resultados a partir da segunda metade da década de 90 está na maior utilização da tecnologia da informação e nas diferenças na evolução do setor de serviços e manufaturas entre os EUA e a Europa.

BLANCHARD (2004) justifica que a segunda metade dos anos 90 foi marcada por aumento da produtividade americana, concomitantemente com a diminuição da europeia, mas que uma análise mais abrangente comprova que a economia europeia tem obtido resultados satisfatórios.

As reformas nos mercados financeiros e de bens, automaticamente exercem pressões para reformas no mercado de trabalho. Segundo a OECD, a

<sup>55</sup> Horas por Pessoa: total de horas trabalhada dividida pelo total da população.

proteção trabalhista está estreitamente relacionada à rigidez no mercado de bens. Esta correlação positiva indica que os efeitos produzidos pelas reformas no mercado financeiro e de bens exigem forçosamente que as reformas do mercado de trabalho sejam implantadas, para que não haja perda de eficiência econômica.

BLANCHARD (2004) conclui que os países estão enfrentando um ciclo econômico que atinge toda a Europa, que dificulta a obtenção de resultados, no curto prazo. O nível de produtividade tem aumentado nos últimos trinta anos nos países da zona euro em maior proporção que nos Estados Unidos. Portanto, a economia europeia dá sinais que está a crescer no médio e longo prazo. O processo de implementação das reformas na zona euro é longo e abrangente, e em uma realidade de múltiplas divergências entre setores, regiões e países, os resultados palpáveis serão obtidos, somente, no médio e longo prazo. É totalmente compreensível que este processo, talvez por sua extensão e complexidade, gere tensões e desavenças políticas e econômicas. A existência de tensões, talvez seja prova irrefutável de que há reformas, e não de um cenário de total imobilidade e inércia.

#### 4.4 QUAL É O FUTURO DA POLÍTICA REGIONAL DA UEM?

Conforme mencionado anteriormente, a extensão dos efeitos da perda parcial da soberania econômica depende dos mecanismos de ajustes disponíveis, como alternativas para que cada nação possa responder aos choques especificamente.

O primeiro mecanismo de ajuste é a flexibilidade do mercado, i.e., a mobilidade dos fatores produtivos entre os países: a flexibilidade do mercado de bens e do mercado de trabalho. A segunda opção é a utilização da política fiscal, que continua sob o domínio das autoridades nacionais. Esta seção aponta algumas saídas para reestruturação das economias da zona euro, para estejam firmes e fortalecidas no advento de choques econômicos, e progredindo rapidamente para a

convergência.

#### 4.4.1 As Reformas

O advento do euro, obrigatoriamente, acelerou a necessidade das reformas estruturais, particularmente, no mercado de trabalho e de bens e serviços. A não consecução das reformas indispensáveis limita os benefícios auferidos da integração dos mercados de bens, serviços e capitais.

A convergência do desenvolvimento econômico é um objetivo a ser perseguido intensamente pela UEM. O PIB *per capita* tende a convergir entre os países futuramente, mas as evidências de que a UEM esteja a caminho desta conversão são nebulosas.

A evolução do capital físico e humano foi desigual, havendo uma clara divisão da difusão tecnológica e do conhecimento. Ainda por cima, as políticas criadas para o mercado de trabalho tendem a retardar ainda mais as regiões mais atrasadas.

Muitos dos obstáculos rumo à convergência podem ser superados. Para maximizar os ganhos sociais da integração econômica, mantendo uma base industrial diversificada, as políticas regionais deveriam buscar aumentar a atratividade das regiões atrasadas, através de ações demonstradas a seguir:

- Investimento em educação universitária buscando um equilíbrio entre instituições públicas e privadas.
- Fundos para pesquisa e desenvolvimento: criação de centros de excelência.
- Criação de um ambiente propício a geração de novos negócios, por conseguinte, empregos.

Com exceção de algumas áreas em que a integração econômica é alta (mercado financeiro), ou quase completa, outras estão muito aquém do ideal, como a mobilidade de trabalho.

A segmentação do mercado de trabalho diminui a convergência da taxa estrutural de desemprego nos países, contribuindo para a perpetuação das diferenças estruturais entre os estados membros. As conseqüências são preocupantes, já que quanto maior a dispersão das taxas de desemprego nos mercados de trabalho segmentados, maior a taxa de desemprego necessária para manter a estabilidade de preço.

O mercado de trabalho está vivendo uma situação desesperadora para reforma. Apesar de algum progresso ter sido realizado no princípio da década de 90, a taxa estrutural de desemprego inaugurou a primeira década do ano 2000 com a permanência do cenário de altas taxas de desemprego.

Durante o conselho europeu de Lisboa (2000), e o conselho europeu de Estocolmo (2001) foram definidos alvos ambiciosos: 70% da taxa geral de emprego (no momento são 64%) e 50% taxa de emprego para trabalhadores mais velhos, (meta desafiadora se comparada com a realidade de 2003, que está por volta de pouco mais de 38%). As reformas, em busca da conquista dos alvos propostos, têm sido implementadas em intensidades diferentes nos diversos países, e a tendência é que há uma grande chance que essas metas não sejam alcançadas.

Mas para que os alvos de crescimento e emprego adotados no encontro de Lisboa em 2000 sejam alcançados, e a convergência completa, as reformas estruturais devem se tornar realidade. Os alvos definidos são desafiadores e difíceis de serem realizados, e somente uma mudança de postura radical na direção das reformas estruturais, pode criar a sinergia e a homogeneidade fundamental para alcançar objetivos econômicos maiores.

Para que os alvos definidos tornem-se realidade, as reformas devem seguir prioridades distintas em cada país, em virtude dos níveis de desenvolvimento econômico divergentes, que estão intimamente ligados à situação econômica vigente. Particularmente, com especial atenção para as seguintes ações:

- Redução dos incentivos para aposentadoria precoce.
- Redução do encargo de tributos e benefícios aos empregadores.

- Aumento da mobilidade e trabalho: para absorver melhor os choques assimétricos que afetam determinadas regiões, setores ou indústrias. Isto requer que haja uma iniciativa regional de reconhecimento dos direitos trabalhistas e de aposentadoria entre os países, i.e., um sistema integrado.
- Aumento de emprego: flexibilização das leis trabalhistas para facilitar os ajustes mediante mudança na situação econômica.
- Remoção de mecanismos de indexação, fazendo com que as práticas de definição salarial estejam flexíveis às alterações mediante choques de preço.

#### 4.4.2 Política Fiscal

O segundo desafio da política macroeconômica está relacionado à consolidação e coordenação fiscal, que é vital para o sucesso da moeda única, mas que tem sido objeto de grandes discussões.

O Pacto de Estabilidade e Crescimento estabeleceu o teto de 3 pontos percentuais de déficit em relação ao Produto Interno Bruto. O resultado desta política é ambíguo: alguns países estão sujeitos a déficits acima do nível de 3% estipulado. Esses países são aqueles que afrouxaram suas políticas fiscais e agora encontram dificuldades em mudar o rumo de suas economias. Em resumo, alguns países implementaram cortes nos impostos, assumindo um cenário futuro de crescimento. No momento da análise dos critérios de convergência, em 1998, eles foram considerados aptos a ingressarem na união, pois suas economias caminhavam juntamente com o Pacto de Estabilidade e Crescimento. No entanto, em uma análise ex-post, verifica-se que esses países deterioraram a balança fiscal, resultado da rapidez com que atingiram os resultados de convergência de Maastricht.

A situação no curto prazo permanece a mesma. No curto prazo, não é possível um abrandamento da política fiscal vigente, pois esta precisa corrigir as insuficiências da economia. Com as pressões derivadas do envelhecimento da

população, seria prudente revisar a política fiscal planejada no médio-prazo.

#### 4.4.3 Os Choques

É indiscutível que a moeda única auferiu ganhos para a economia, tais como redução dos custos de transação e maior integração do mercado. Por outro lado, a perda do controle da política monetária para os países individualmente acarreta em maiores oscilações das atividades econômicas, dependendo do estágio do ciclo econômico que cada país se encontre, e da forma como estes reagem aos choques.

Os choques assimétricos podem ser permanentes ou temporários do lado da oferta ou da demanda, atingindo um país, uma região, ou apenas um setor. Quanto maior a integração dos países menores são as possibilidades dos choques assimétricos virem a perturbar a economia.

Os países da zona euro têm demonstrado pouca resistência aos choques enfrentados e por conseguinte o hiato da renda entre os países tem tornado a lacuna existente cada vez maior. As diferenças crescentes e as forças influenciadoras para uma contínua expansão das mesmas são alvo de preocupação. Devem ser colocadas em prática as reformas estruturais, com o objetivo de agilizar o processo de ajustes salariais e de preços reais, de aumentar a mobilidade de capital e a resistência da economia contra os choques, a fim de evitar que as distâncias econômicas, entre os países e as regiões, se tornem avassaladoras.

Com a ausência do domínio sobre a política monetária e com limites de atuação pré-definidos da política fiscal, os ajustes dependerão de mudanças da competitividade externa através de preços e salários.

Nos primeiros anos de vida do euro, o desempenho econômico dos países se comportou de forma variada. Enquanto as divergências inflacionárias entre as economias mais fortes e mais fracas alargaram, as taxas de juros real reforçaram as

diferenças cíclicas.

Os choques específicos de cada país, bem como suas reações, permanecem como entraves e incógnitas na zona euro. Para efetuar mudanças que alteram substancialmente a economia dos países, deve-se colocar em prática mecanismo que afetam as variáveis renda e emprego, no longo prazo: tecnologia, demanda agregada, crescimento da população, preferências dos agentes econômicos e da estrutura institucional da economia (impostos, seguridade social, mercado de trabalho ente outras).

A OECD<sup>56</sup> sugere um conjunto de políticas, que visam aumentar a eficiência dos ajustes econômicos, que ao serem plenamente implementadas evitariam futuros choques:

- Aumento da competitividade: integração do setor de serviços, estimulando a competitividade e produtividade regional, eliminando a inércia de preço.
- Aumento da flexibilidade do salário: a rigidez dos salários nominais, que são mais comuns em realidades de baixa inflação, deve ser atacada para diminuir o período de ajustamento.
- Reforma das instituições ligadas ao mercado: políticas que busquem o bom funcionamento dos mercados domésticos e ao mesmo tempo evitem volatilidade do preço, podem ajudar abrandar os ciclos e deter choques específicos do país.
- Os sistemas de seguridade social e tributário que sustentam os estabilizadores fiscais automaticamente devem ser concebidos de forma a garantir que os incentivos fortaleçam a flexibilidade do mercado de trabalho e de bens e capitais.
- Garantir a sustentabilidade das finanças públicas, face ao envelhecimento da população.

Para completar o quadro consultivo de ações a serem tomadas, o relatório

---

<sup>56</sup> OECD. **Policy Brief**. Euro Área, 2004.

2004 da OECD<sup>57</sup> menciona o desenvolvimento de estratégias que contribuam para o avanço positivo do desempenho econômico entre os países, de forma a sanear a conjuntura desfavorável à solidificação que permeia os países da união monetária. Estas estratégias imperativas devem gerar mudanças permanentes:

- Incentivar o investimento em novas tecnologias e capital humano: maior integração do mercado de bens, serviços e capital, ampliando o potencial de crescimento da zona euro.
- Apoio efetivo das instituições orçamentárias nacionais e da União Européia: política fiscal agressiva, colocando as finanças públicas numa condição sustentável, conseqüentemente consolidando a economia, a fim de evitar desvios cíclicos e criar espaço para flexibilidade no curto prazo.
- Alinhamento das políticas que regem o mercado de trabalho e de bens: se as piores regiões estivessem em conformidade com a média da zona euro, emprego e crescimento econômico cresceriam substancialmente.

Os benefícios das reformas e conseqüente integração do mercado de bens, serviços e capitais apenas serão plenamente absorvidos quando o mercado de trabalho estiver totalmente integrado. A combinação de baixa mobilidade da força de trabalho, harmonização dos pisos salariais e benefícios para os desempregados, contribuem para o desequilíbrio regional do mercado de trabalho, especialmente onde existem grandes diferenças de produtividade. Caso essas mudanças não sejam implantadas espontaneamente num período curto, é possível que com o passar do tempo, a maior competição no mercado de bens e serviços, gerem pressões para maior flexibilidade dos salários e mobilidade da força de trabalho.

Talvez o euro não seja capaz de estimular a competição do mercado e exercer pressão para que a reforma do mercado de trabalho. Uma vez que o uso da taxa de câmbio não está mais disponível para restaurar a competição dos países após um choque econômico (como mencionado anteriormente, a introdução do euro

---

<sup>57</sup>OECD. **Policy Brief**. Euro Área, jul. 2004.

eliminou a taxa de câmbio de risco entre os países participantes e estimulou a transparência dos preços), a necessidade de se desenvolver mecanismos de ajustes alternativos deveria unir os estados membros na implementação da reforma do mercado de trabalho.

É imprescindível que os programas de desenvolvimento econômicos dos países e regiões estejam orientados a buscar convergência real alinhados com as prioridades da EU de crescimento sustentável. Estes programas, através de fundos de coesão, poderiam aumentar a competitividade concomitantemente com o processo de convergência regional.

## 5 ANÁLISE GERAL DA PERFORMANCE ECONÔMICA

Ao longo de mais de cinquenta anos, a unificação monetária foi aspirada por diversos líderes políticos, que a julgavam como a peça perfeita para a plena integração das economias européias.

Durante sete anos, o planejamento para a implantação da união econômica e monetária foi elaborado, institucionalizado e, por fim, concluído. Vários esforços foram realizados pelos países, para que cumprissem os critérios de convergência estipulados, almejando fazer parte do seleto grupo que iria tomar parte da UEM.

Mas como tem sido o desempenho de um mercado, que como explicado exhaustivamente no capítulo anterior, constituído de países com divergências estruturais? Como foram os primeiros passos da unificação? A grande vantagem da união, promulgada pelos defensores da UEM, era de maiores oportunidades competitivas e crescimento econômico. Esta vantagem tem sido desfrutada pelos Estados-membro?

Este capítulo interpreta alguns indicadores econômicos e traça uma visão geral dos resultados obtidos, no curto prazo, pelos países e pela zona euro. Esta avaliação se propõe a identificar aspectos relevantes e compreender, através dos números, o caminho econômico percorrido nos últimos anos pelos Estados-membros da união.

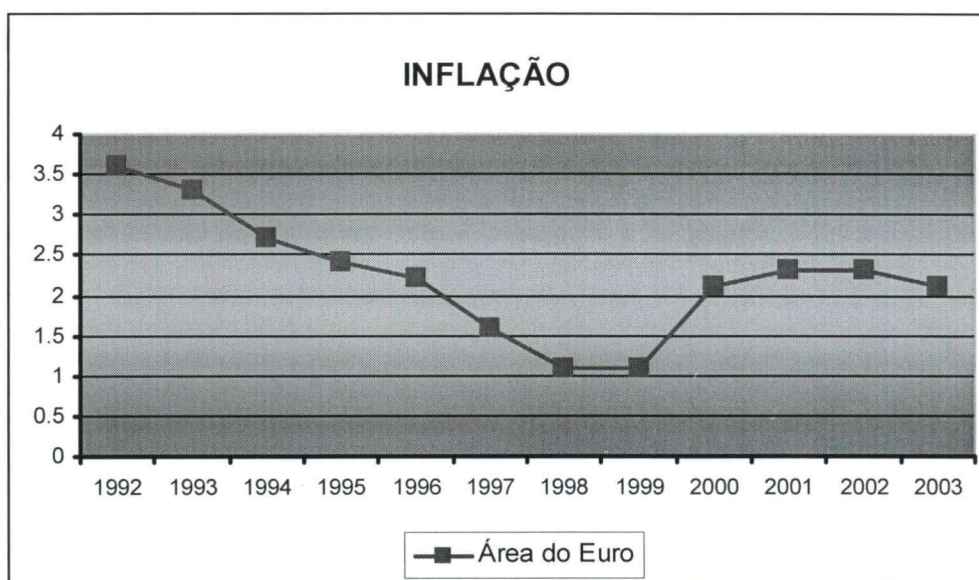
### a) TAXA DE INFLAÇÃO

A taxa de inflação é calculada como a taxa percentual de variação do índice harmonizado de preços ao consumidor – HICP. O HICP é o índice utilizado na zona euro para comparações de inflação nos preços ao consumidor, e é utilizado pelo Banco Central Europeu para monitorar a inflação na UEM, almejando

acompanhar o grau de convergência das economias<sup>58</sup>.

De acordo com o Gráfico 1, a taxa média anual da zona do euro, na década de 90, declinou dos 3,6 pontos percentuais verificados em 1992, atingindo o índice mais baixo no ano de 1998, exatamente quando da análise do critério de convergência (1998), para 1,1%.

GRÁFICO 1 - INFLAÇÃO



FONTE: Eurostat

A partir do final de 1999, devido às pressões inflacionárias, atribuídas ao aumento do barril de petróleo e à instabilidade no cenário internacional, elevaram a taxa para o patamar de 2,3% em 2001 e 2002, sendo que no ano de 2003 nota-se uma leve diminuição de 0,2 pontos percentuais.

A Tabela 4, “Evolução Inflacionária” indica que entre 1992 e 1998, a taxa média anual de todos os países diminuiu, mas teve um crescimento generalizado logo após (em 1999) a introdução da nova moeda. As oscilações estão presentes, em níveis diferentes, em todos os países.

No final do ano de 2003, apenas duas economias apresentaram níveis inflacionários inferiores ao alcançado no ano de convergência: a Grécia, com 1,1%

<sup>58</sup> Conforme Artigo 121 do Tratado de Amsterdam.

abaixo do índice de 1998, e a Finlândia, com uma diminuição de apenas 0,1%. No entanto, a Grécia, em conjunto com Espanha, Irlanda e Portugal, formam o grupo de países com níveis superiores aos 3 pontos percentuais no fechamento de 2003.

TABELA 4 - EVOLUÇÃO INFLACIONÁRIA

ANO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Euro-zone	3.6 <sup>(e)</sup>	3.3 <sup>(e)</sup>	2.7 <sup>(e)</sup>	2.4 <sup>(e)</sup>	2.2 <sup>(e)</sup>	1.6 <sup>(e)</sup>	1.1	1.1	2.1	2.3	2.3	2.1
Alemanha	:	:	:	:	1.2	1.5	0.6	0.6	1.4	1.9	1.3	1.0
Áustria	3.5	3.2	2.7	1.6	1.8	1.2	0.8	0.5	2.0	2.3	1.7	1.3
Bélgica	2.3 <sup>(e)</sup>	2.5 <sup>(e)</sup>	2.4 <sup>(e)</sup>	1.3 <sup>(e)</sup>	1.8	1.5	0.9	1.1	2.7	2.4	1.6	1.5
Espanha	:	4.9 <sup>(e)</sup>	4.6 <sup>(e)</sup>	4.6 <sup>(e)</sup>	3.6	1.9	1.8	2.2	3.5	2.8	3.6	3.1
Finlândia	3.3 <sup>(e)</sup>	3.3 <sup>(e)</sup>	1.6 <sup>(e)</sup>	0.4 <sup>(e)</sup>	1.1	1.2	1.4	1.3	3.0	2.7	2.0	1.3
França	2.4 <sup>(e)</sup>	2.2 <sup>(e)</sup>	1.7 <sup>(e)</sup>	1.8 <sup>(e)</sup>	2.1	1.3	0.7	0.6	1.8	1.8	1.9	2.2
Grécia	:	:	:	:	7.9	5.4	4.5	2.1	2.9	3.7	3.9	3.4
Holanda	2.8	1.6	2.1	1.4	1.4	1.9	1.8	2.0	2.3	5.1	3.9	2.2
Irlanda	:	:	:	:	2.2 <sup>(e)</sup>	1.2 <sup>(e)</sup>	2.1	2.5	5.3	4.0	4.7	4.0
Itália	5.0 <sup>(e)</sup>	4.5 <sup>(e)</sup>	4.2 <sup>(e)</sup>	5.4 <sup>(e)</sup>	4.0	1.9	2.0	1.7	2.6	2.3	2.6	2.8
Luxemburgo	:	:	:	:	1.2	1.4	1.0	1.0	3.8	2.4	2.1	2.5
Portugal	8.9 <sup>(e)</sup>	5.9 <sup>(e)</sup>	5.0 <sup>(e)</sup>	4.0 <sup>(e)</sup>	2.9	1.9	2.2	2.2	2.8	4.4	3.7	3.3

FONTE: Eurostat

(:) Dado indisponível

(e) Valor estimado

(p) Valor provisório

## b) TAXA DE DESEMPREGO

A taxa de desemprego representa a percentagem de pessoas da força de trabalho desempregadas. A força de trabalho é o número total de pessoas empregadas e desempregadas, compreendendo a parcela da população entre 15 e 74 anos.

O desemprego na Europa, nos últimos doze anos, está em níveis superiores aos constatados em países desenvolvidos, como Estados Unidos, Japão,

Noruega e Suécia<sup>59</sup>. Por que a taxa de desemprego nos países da zona euro, permanece tão alta? Alguns economistas julgam que o lento processo de ajustamento, decorrente das divergências estruturais, como os altos custos do mercado de trabalho, é responsável pelo baixo nível de atividade econômica, que conseqüentemente, incentiva o desemprego.

A Tabela 5 demonstra que: Espanha, Finlândia, França, Grécia e Itália, sustentam taxas acima de 8 pontos percentuais, há mais de dez anos; somente Áustria, Luxemburgo e Irlanda têm níveis abaixo dos 5%, e assim mesmo, Luxemburgo, somado a Alemanha e Portugal, pioraram seus respectivos níveis de desemprego após a implantação do euro.

TABELA 5 - TAXA DE DESEMPREGO

ANO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Área do euro	8.8	10.1	10.8	10.6	10.8	10.8	10.2	9.4	8.4	8.0	8.4	8.9
Alemanha	6.4	7.7	8.2	8.0	8.7	9.7	9.1	8.4	7.8	7.8	8.7	9.6
Áustria	:	4.0	3.8	3.9	4.4	4.4	4.5	3.9	3.7	3.6	4.2	4.1
Bélgica	7.1	8.6	9.8	9.7	9.5	9.2	9.3	8.6	6.9	6.7	7.3	8.1
Espanha	14.9	18.6	19.8	18.8	18.1	17.0	15.2	12.8	11.3	10.6	11.3	11.3
Finlândia	11.7	16.3	16.6	15.4	14.6	12.7	11.4	10.2	9.8	9.1	9.1	9.0
França	9.9	11.1	11.7	11.1	11.6	11.5	11.1	10.5	9.1	8.4	8.9	9.4
Grécia	7.9	8.6	8.9	9.2	9.6	9.8	10.9	11.8	11.0	10.4	10.0	9.3
Holanda	5.3	6.2	6.8	6.6	6.0	4.9	3.8	3.2	2.9	2.5	2.7	3.8
Irlanda	15.4	15.6	14.3	12.3	11.7	9.9	7.5	5.6	4.3	3.9	4.3	4.6
Itália	8.7	10.1	11.0	11.5	11.5	11.6	11.7	11.3	10.4	9.4	9.0	8.6
Luxemburgo	2.1	2.6	3.2	2.9	2.9	2.7	2.7	2.4	2.3	2.1	2.8	3.7
Portugal	4.3	5.6	6.9	7.3	7.3	6.8	5.1	4.5	4.1	4.0	5.0	6.3

FONTE: Eurostat  
 (:) Dado indisponível  
 (b) Break in series

<sup>59</sup> Segundo a Eurostat, os países mencionados apresentaram o seguinte nível de desemprego em 2003: Estados Unidos (6.0), Suécia de (5.6), Noruega (4.5) e Japão (5.3).

### c) INTEGRAÇÃO COMERCIAL (Bens & Serviços)

A União Européia sempre promulgou que a moeda única produziria um grau maior de integração do mercado europeu, pois eliminaria os custos de transações inerentes no comércio entre várias nações detentoras de meios de pagamentos distintos.

O parâmetro elucidado nesta seção, sinaliza quão integrado cada país está com a economia internacional. Os valores demonstrados nas tabelas a seguir, se referem à integração comercial de bens e serviços, como porcentagem do PIB nacional. O nível de integração é calculado através do valor médio de exportação e importação de bens e serviços anuais, dividido pelo PIB, multiplicado por 100. O aumento do índice, ao longo do tempo, designa aumento do grau de integração.

TABELA 6 - INTEGRAÇÃO COMERCIAL (BENS)

ANO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Alemanha	20.6	18.5	19.3	20.0	20.5	22.5	23.5	24.1	27.9	28.3	27.7	28.1
Áustria	25.5	23.6	24.7	24.8	26.0	29.7	30.5	31.6	34.7	35.5	34.9	34.8
Bélgica	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	82.5	80.2
Espanha	13.5	13.9	16.1	17.6	18.2	20.2	20.8	21.2	23.8	22.9	22.0	21.5
Finlândia	20.3	23.5	25.8	26.4	27.5	28.9	28.7	28.1	32.5	30.2	29.0	28.2
França	16.8	15.3	16.8	17.6	17.7	19.4	19.9	19.9	22.9	22.1	20.9	20.8
Grécia	11.9	11.1	10.9	11.2	11.0	12.4	12.3	14.0	17.9	17.2	15.4	14.7
Holanda	39.3	36.8	38.0	39.6	40.1	52.2	51.4	52.1	58.6	54.8	53.6	52.4
Irlanda	45.8	49.0	52.7	56.6	56.5	57.4	61.2	57.6	65.0	62.3	55.2	46.9
Itália	14.3	15.4	16.9	19.1	17.9	18.4	18.8	19.0	21.9	21.7	20.6	19.6
Luxemburgo	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	50.3	47.0
Portugal	23.5	23.1	25.0	26.5	26.7	27.8	28.3	28.1	30.2	29.0	27.2	:

FONTE: Eurostat  
(:) Dado indisponível

TABELA 7 - INTEGRAÇÃO COMERCIAL (SERVIÇOS)

ANO	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Alemanha	4.3	4.2	4.2	4.3	4.6	5.0	5.1	5.3	5.9	6.2	6.3	6.1
Áustria	12.1	12.6	12.4	10.9	11.7	13.3	13.4	14.5	16.0	17.0	17.0	17.6
Bélgica	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	15.0	14.4
Espanha	4.6	4.9	5.2	5.3	5.6	6.1	6.5	7.0	7.6	7.9	7.6	7.3
Finlândia	5.4	5.9	6.4	6.5	6.2	6.1	5.6	5.7	6.1	5.7	5.6	5.4
França	6.1	6.0	4.9	4.8	4.9	5.2	5.3	5.1	5.4	5.4	5.4	5.3
Grécia	6.2	6.3	6.4	5.9	5.5	5.7	6.4	10.3	13.5	13.2	11.1	10.4
Holanda	11.6	11.9	12.1	11.4	11.7	12.8	12.6	13.3	14.3	13.7	13.4	12.9
Irlanda	10.3	10.5	11.6	12.3	13.1	13.4	15.3	21.4	26.3	28.7	28.3	29.2
Itália	4.6	5.0	5.7	6.3	5.9	6.4	5.7	4.9	5.2	5.3	5.2	5.0
Luxemburgo	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	79.7	79.6
Portugal	5.2	7.2	6.7	6.9	6.5	6.5	7.0	6.7	7.1	6.9	6.7	:

FONTE: Eurostat

(:) Dado indisponível

É possível fazer duas interpretações à partir dos dados contidos na primeira tabela “Integração Comercial de Bens”. A primeira, é a clara e grande divergência existente entre os países, dividindo-se em três grupos: um terço apresenta níveis acima dos 40%, com especial destaque para Luxemburgo, com 79,6%; outra parcela entre os 25 e 40 pontos percentuais; o restante com grau de integração abaixo dos 25%.

A segunda constatação é que desde a inauguração da UEM, apenas a Áustria teve um aumento satisfatório, de 4,3%. No entanto, a média dos últimos seis anos, entre 1998 e 2003, é de redução de 0,12 pontos percentuais da zona do euro.

A Tabela 7 sobre a integração dos serviços apresenta dados mais equivalentes entre os países. O grande destaque é a Irlanda, que quase dobrou seu grau de participação no comércio internacional de serviços, entre 1998 e 2003.

## d) BALANÇO PÚBLICO E DÍVIDA PÚBLICA

O balanço público trata da diferença entre as receitas e os gastos do governo, resultando em uma situação de superávit (+) ou déficit (-). Os gastos do governo compreendem os seguintes setores: governo federal, governo estadual, governo municipal e fundo de seguridade social.

TABELA 8 - BALANÇO PÚBLICO

ANO	1999	2000	2001	2002	2003
Alemanha	-1,5	1.3 (r)	-2.8 (r)	-3.5 (r)	-3.9
Áustria	-2.3	-1.5 (r)	0.2 ®	-0.2 (r)	-1.3 (r)
Bélgica	-0.4	0.2 (r)	0.5 (r)	0.1 (r)	0.3 (r)
Espanha	-1.2	-0.9 (r)	-0.4 (r)	-0.0 (r)	0.3
Finlândia	2.2	7.1	5.2	4.3 (r)	2.3
França	-1.8	-1.4	-1.5	-3.2 (r)	-4.1 (r)
Grécia	-1.8	-2.0 (r)	-1.4 (r)	-1.4 (r)	-3.2 (r)
Holanda	0.7	2.2	-0.0	-1.9 (r)	-3.2 (r)
Irlanda	2.4	4.4 (r)	1.1 (r)	-0.2 (r)	0.2
Itália	-1.7	-0.6	-2.6 (r)	-2.3 (r)	-2.4
Luxemburgo	3.5	6.3 (r)	6.3 (r)	2.7 (r)	-0.1
Portugal	-2.8	-2.8	-4.4 (r)	-2.7 (r)	-2.8

FONTE: Eurostat e OECD

(:) Dado indisponível

(r) Valor revisado

TABELA 9 - DÍVIDA PÚBLICA – PORCENTAGEM DA DÍVIDA PÚBLICA DO GOVERNO EM RELAÇÃO AO PIB

ANO	1999	2000	2001	2002	2003
Alemanha	61.2	60.2	59.4 (r)	60.8 (r)	64.2
Áustria	67.5	67.0 (r)	67.1 (r)	66.6 (r)	65.0
Bélgica	114.8	109.1 (r)	108.1 (r)	105.8 (r)	100.5 (r)
Espanha	63.1	61.2 (r)	57.5 (r)	54.6 (r)	50.8
Finlândia	47.0	44.6 (r)	43.9 (r)	42.6 (r)	45.3
França	58.5	57.2	56.8	58.8 (r)	63.7 (r)
Grécia	105.2	106.2	106.9	104.7	103.0
Holanda	63.1	55.9 (r)	52.9 (r)	52.6 (r)	54.8
Irlanda	48.6	38.4	36.1	32.3	32.0
Itália	115.5	111.2	110.6	108.0	106.2
Luxemburgo	5.9	5.5 (r)	5.5 (r)	5.7 (r)	4.9
Portugal	54.3	53.3 (r)	55.6 (r)	58.1 (r)	59.4

FONTE: Eurostat e OECD

(:) Dado indisponível

(r) Valor revisado

O balanço público e a dívida pública integraram o conjunto de critérios de Maastricht. Com exceção da Áustria, Bélgica, Espanha Finlândia e Portugal, os dados da primeira tabela indicam que todos os outros países pioraram sua situação na balança de pagamentos ao longo dos últimos cinco anos.

A segunda tabela demonstra que somente Alemanha, França e Portugal, elevaram seus níveis de dívida pública. A Irlanda melhorou sua situação em mais de 16 pontos percentuais, e sustenta hoje a posição de segundo lugar, entre os países com menores dívidas públicas, ficando atrás de Luxemburgo.

#### e) PIB REAL

O PIB é uma medida do nível de atividade econômica. Ele é definido através da soma de todos os bens e serviços produzidos menos bens e serviços

utilizados no processo de produção. O cálculo do PIB à preços constantes permite comparações do desenvolvimento econômico obtido ao longo do tempo, e entre países. A utilização de preços constantes coíbe que aumentos nos níveis de preços influenciem a taxa de crescimento real.

TABELA 10 - TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB REAL – À PREÇOS CONSTANTES DE 1995

ANO	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Área do euro	2.4	2.2	1.4	2.3	2.9	2.8	3.5	1.6	0.8	0.5	1.7 (f)	2.2 (f)
Alemanha	2.3	1.7	0.8	1.4	2.0	2.0	2.9	0.8	0.1	-0.1	1.5 (f)	1.8 (f)
Áustria	2.6	1.6	2.0	1.6	3.9	2.7	3.4	0.8	1.4	0.7	1.8 (f)	2.5 (f)
Bélgica	3.2	2.4	1.2	3.5	2.0	3.2	3.8	0.6	0.7	1.1	2.0 (f)	2.5 (f)
Espanha	2.4	2.8	2.4	4.0	4.3	4.2	4.2	2.8	2.0	2.4	2.8 (f)	3.3 (f)
Finlândia	3.9	3.4	3.9	6.3	5.0	3.4	5.1	1.1	2.3	1.9	2.6 (f)	2.7 (f)
França	2.1	1.7	1.1	1.9	3.4	3.2	3.8	2.1	1.2	0.5	1.7 (f)	2.4 (f)
Grécia	2.0	2.1	2.4	3.6	3.4	3.4	4.4	4.0	3.9	4.3	4.0 (f)	3.3 (f)
Holanda	2.9	3.0	3.0	3.8	4.3	4.0	3.5	1.2	0.2	-0.7	1.0 (f)	1.6 (f)
Irlanda	5.8	9.9	8.1	11.1	8.6	11.3	10.1	6.2	6.9	1.4	3.7 (f)	4.6 (f)
Itália	2.2	2.9	1.1	2.0	1.8	1.7	3.0	1.8	0.4	0.3	1.2 (f)	2.1 (f)
Luxemburgo	3.8	1.4	3.3	8.3	6.9	7.8	9.0	1.3	1.7	2.1	2.4 (f)	3.1 (f)
Portugal	1.0	4.3	3.5	4.0	4.6	3.8	3.4	1.8	0.5	-1.2	0.8 (f)	2.2 (f)
Suécia	4.2	4.1	1.3	2.4	3.6	4.6	4.3	0.9	2.1	1.6	2.3 (f)	2.6 (f)
Reino Unido	4.4	2.9	2.8	3.3	3.1	2.9	3.9	2.3	1.8	2.2	3.0 (f)	2.8 (f)
Noruega	5.3	4.4	5.3	5.2	2.6	2.1	2.8	2.7	1.4	0.4	3.0 (f)	2.7 (f)
Japão	1.1	1.9	3.4	1.9	-1.1	0.1	2.8	0.4	-0.3	2.5	3.4 (f)	2.3 (f)
Estados Unidos	4.0	2.5	3.7	4.5	4.2	4.4	3.7	0.8	1.9	3.0	4.2 (f)	3.2 (f)

FONTE: Eurostat  
(f) Previsão

Apesar dos resultados esperados em 2004 e 2005 serem otimistas, os dados evidenciam que somente no caso da Grécia é observado aumento no PIB real de 2003, em comparação com o ano de 1998. Talvez, devido ao grande volume de

investimento decorrente da realização dos Jogos Olímpicos.

A taxa média de crescimento real do PIB da zona euro está abaixo dos resultados obtidos por demais países desenvolvidos como Reino Unido, Estados Unidos e Suécia.

#### **f) NÍVEIS DE PREÇOS RELATIVOS**

A comparação do nível de preços é a razão entre a paridade do poder de compra e a taxa de câmbio do mercado de cada país. A paridade do poder de compra estabelece que a taxa de câmbio entre as moedas dos países são iguais às relações entre os níveis de preços dos países, permitindo uma comparação real dos níveis de preços.

Os dados da Tabela 11 indicam a razão de cada país, comparada com a média dos 15 países da União Européia: EU (15 países) = 100. Se o índice do país for menor/maior que 100, seus preços são relativamente mais baratos / caros ao comparados à média européia.

TABELA 11 - NÍVEIS DE PREÇOS RELATIVOS

ANO	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
EU (15 países)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100 <sup>(p)</sup>
Bélgica	100	100.2	104.5	106.4	109.5	105.1	102.5	102.3	104.1	101.8	99.2	98.7 <sup>(p)</sup>
Alemanha	100.4	103.1	110.5	111.3	114.6	109.6	105.8	105.3	104	101.6	103.3	104 <sup>(p)</sup>
Áustria	99.3	101.4	108.4	109.4	112.8	108.4	104	103.5	100.4	98.2	99	101.6 <sup>(p)</sup>
Espanha	93.9	93.9	87	83.6	84.1	85.9	83.6	83.1	81.3	81.8	82.1	82.4 <sup>(p)</sup>
Finlândia	145.2	125.7	113	120.3	129.4	123.5	119.6	118.3	119.1	118.3	118.5	122.7 <sup>(p)</sup>
França	105.4	106.7	111.6	112.2	113.7	112.2	105.8	105	104.9	102.9	101.8	99.7 <sup>(p)</sup>
Grécia	73	74.6	77.6	78.3	79.9	83	84.3	81.5	83.4	80.8	81.6	79.7 <sup>(p)</sup>
Holanda	94.8	96.3	101.7	103	105.8	102.4	99	99.4	100.7	100.2	100.3	101.8 <sup>(p)</sup>
Irlanda	98.4	99.1	95.3	96.3	94.8	98.1	101.7	100.2	103.6	107.4	112	118.4 <sup>(p)</sup>
Itália	100.3	98.5	89.2	87.8	82.4	91	91.9	91	90.7	90.4	92.2	94.6 <sup>(p)</sup>
Luxemburgo	96.8	99.3	104.8	107.2	110.7	106	103	102.5	98.1	97.1	99.4	99.7 <sup>(p)</sup>
Portugal	66.4	71.9	70.6	69.6	71.7	72.3	71.3	71.4	71.2	70.6	72	73.5 <sup>(p)</sup>

FONTE: Eurostat

(e) Valor estimado

(p) Valor provisório

Os dados confirmam a divergência existente entre os países. Os níveis de preços relativos observados durante toda a década são díspares. A análise a partir de 1998 verifica que não há um comportamento de tendência à convergência entre os preços dos países.

## 6 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi elucidar a evolução de todo o processo que deu início a um novo modelo econômico mundial, a UEM, bem como apresentar uma discussão sobre suas perspectivas futuras.

Os primeiros capítulos demonstraram claramente a complexidade para se chegar neste estágio de integração, e enfatizaram o nivelamento de determinados índices econômicos e arranjos institucionais como indispensáveis para permitir a coordenação uniforme das políticas econômicas, e garantir a otimização das políticas nacionais neste contexto de submissão a um organismo supranacional.

Sendo assim, apontou-se críticas severas da literatura quanto ao futuro da UEM, e destacou-se o grau de disparidade estrutural como um gargalo ao crescimento. Não há sinais de convergência nos níveis de atividade econômica. Dado que as características de cada país influenciam a transmissão das políticas adotadas para a economia, observou-se que as discrepâncias econômicas (mercado financeiro, mercado de trabalho, entre outros) atuais não contribuem para o ajustamento dos ciclos econômicos no médio prazo.

Apesar de algumas reformas terem sido implementadas, a lentidão das implantações tem corroborado para manter a heterogeneidade entre os países. A não consecução dessas reformas, de maneira mais veloz, restringe e maquia os benefícios da integração, impedindo o progresso rumo a convergência.

É inegável que a ausência do domínio sobre a política monetária aliada às proibições vigiadas sobre os déficits e dívidas excessivas afetam o desempenho econômico das nações. É possível afirmar que neste cenário, uma política monetária única, mesmo no médio prazo, delimita o campo de manobra dos governos nacionais, e conseqüentemente gera um estrangulamento da capacidade de reação frente aos choques econômicos locais.

Portanto, conclui-se que as vantagens da unificação monetária não estão claras. Obviamente esta conclusão é parcial, dado o curto espaço de tempo que se

passou desde a implantação do euro. A história se responsabilizará por mostrar-nos se esta fase é um período de ajuste econômico, e que, como todo processo de unificação da Europa, tomará alguns anos. É possível que esta seja uma etapa, que pouco a pouco, irá conduzir as economias a homogeneização. Afirma-se também que as dificuldades aqui apresentadas, enfrentadas pelos atuais integrantes, e a observância da essencialidade da homogeneidade entre os países como fator preponderante ao sucesso deste modelo econômico, levantam preocupações quanto a possível adesão dos dez países do Leste Europeu a UEM.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

**A Concise Encyclopedia of the European Union.** Disponível em:  
<<http://www.euro-know.org/dictionary/s.html>> Acesso em 23 Jul. 2004.

ALESINA A., ANGELONI, I.; SCHUKNECHT, L. **What does the European Union do?** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 8647. Cambridge, 2001.

ALOGOSKOUFIS, G.; PORTES, R. **International Costs and Benefits from MEU.** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 3384. Cambridge, 1990.

ANSA. **Notícias Da União Européia, América Latina e Mercosul.** Disponível em:  
<[www.ansa.com.br](http://www.ansa.com.br)> Acesso em 02 de Jun. 2004.

ARESTIS, P., et ali. **The Causes of Euro Instability.** The Jerome Levy Economic Institute, Working Paper 324. New York, 2001.

ARESTIS, P.; SAWYER, M. **From Common Market to EMU: A Historical Perspective of European Economic and Monetary Integration.** The Jerome Levy Economic Institute, Working Paper 263. New York, 1998.

\_\_\_\_\_. **Will the Euro Bring Economic Crisis to Europe?** The Jerome Levy Economic Institute, Working Paper 322. New York, 2001.

BERTAUT, C. C.; IYGUN, M. F. **The Launch of Euro.** International Finance. Federal Reserve Bulletin, 1999.

BLANCHARD, O. **The Economic Future of Europe.** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 10310. Cambridge, 2004.

BORDO, M. D.; JONUNG, L. **The Future of EMU: What does the History of Monetary Unions tell us?** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 7365. Cambridge, 1999.

BUITER, W. H.; SIBERT, A. C. **Transition Issues for the European Monetary Union.** National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper 6292. Cambridge, 1997.

COPPEL, J.; DURAND, M.; VISCO, I. **Emu, The Euro And The European Policy Mix.** Economic Department Working Papers 232. Organization for Economic Co-operation and Development. OECD, 2000.

COOPER, R.; KEMPF, H. **Establishing a Monetary Union.** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 6791. Cambridge, 1998.

DEPARTAMENTO DE PROSPECTIVA E PLANEAMENTO. **Informação Internacional: Análise Econômica e Política 1998.** ISSN: 0873-1519. Lisboa, 1999.

\_\_\_\_\_. **Informação Internacional: Análise Econômica e Política 1999 Volume II.** Lisboa, 2000.

DORNBUSCH, R.; FAVERO, C. A.; GIAVAZZI, F. **The Immediate Challenges for the European Central Bank**. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 6369. Cambridge, 1998.

ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS. AMECO Database. Disponível em: <[http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/indicators/annual\\_macro\\_economic\\_database/ameco\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/indicators/annual_macro_economic_database/ameco_en.htm)> Acesso em 18 de Ago. 2004.

EUROSTAT. Disponível em: <<http://europa.eu.int/comm/eurostat/>> Acesso em 20 Ago. 2004.

EUROPEAN CENTRAL BANK. Disponível em: <<http://www.ecb.int/stats/services/latest/html/index.en.html>> Acesso em 17 Set. 2004.

EUROPEAN UNION. Disponível em: <[www.eu.int](http://www.eu.int)> Acesso em 30 Jul. 2004.

EUROPEAN CENTRAL BANK. **The Monetary Policy of the ECB 2004**. Frankfurt, Maio, 2004.

FASE, M. M. G.; BONDT, G. J. **Institutional Environment and monetary transmission in the euro área: a cross-country review**. Working Paper 599. De Nederlandsche Bank: Amsterdam, 1999.

FELDSTEIN, M. **The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability**. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 6150. Cambridge, 1997.

FROOT, K. A.; ROGOFF, K. **The Ems, The Emu And The Transition To A Common Currency**. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 3684. Cambridge, 1991.

FUNKE, N.; KENNEDY, M. **International Implications of European Economic and Monetary Union**. Economic Department, Working Papers 174. Organization for Economic Co-operation and Development. OECD, 1997.

GARBER, P. M. **Notes on the Role of Targets in a Stage III Crisis**. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 6619. Cambridge, 1998.

INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION. Disponível em: <<http://www.oit.org/public/english/bureau/stat/portal/index.htm>> Acesso em 25 Ago. 2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **European Central Bank: Euro Data and Metadata**. Disponível em: <<http://dsbb.imf.org/Applications/web/euronote/>> Acesso em 29 Set. 2004.

INSTITUTO MONETÁRIO EUROPEU (IME). **Relatório de Convergência: Relatório no termos do Artigo 109ºJ do Tratado que estabelece a Comunidade Européia**. Frankfurt, 1998.

JUS NAVIGANDI. Disponível em: <[www.jus.com.br](http://www.jus.com.br)> Acesso em 15 Jul. 2004.

KRUEGER, A. B. **From Bismarck to Maastricht: The March to European Union and the Labor Compact**. National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 7456. Cambridge, 2000.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA DE PORTUGAL. Disponível em: <[http://www.gee.min-economia.pt/site/gepe\\_newsletter\\_pt01.asp?newsletterid=37](http://www.gee.min-economia.pt/site/gepe_newsletter_pt01.asp?newsletterid=37)> Acesso em 15 Ago. 2004.

NATIONAL INSTITUTE OF STATISTICS. Disponível em: <[http://statbel.fgov.be/home\\_en.asp](http://statbel.fgov.be/home_en.asp)> Acesso em 15 Ago. 2004.

OECD . **Policy Brief: Economic Survey of the Euro Area.** Organization for Economic Co-operation and Development. 2002

\_\_\_\_\_. **Policy Brief: Economic Survey of the Euro Area, 2003.** Organization for Economic Co-operation and Development. 2003.

\_\_\_\_\_. **Policy Brief: EMU One year On.** Organization for Economic Co-operation and Development. 2000.

\_\_\_\_\_. **Policy Brief: Euro Area.** Organization for Economic Co-operation and Development. 2004.

PORTES, R.; REY, H. **The Emergence of the Euro as an International Currency.** National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper 6424. Cambridge, 1998.

REVISTA CONJUNTURA ECONÔMICA. **A Moeda Única Européia.** FGV, 2002 Páginas 46 e 47.

UNITED NATIONS STATISTICS DIVISION. Disponível em: <<http://unstats.un.org/unsd/statcom/commission.htm>> Acesso em 05 Set. 2004.

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE LONDRINA. Disponível em: <<http://www.uel.br/cesa/dir/pos/publicacoes/pubmariar.html>> Acesso em 05 Out. 2004.

Verhoef, B. A. **On the (a)symmetry of shocks in EMU: Is it that shocking?** Working Paper 715. De Nederlandsche Bank: Amsterdam, 2002.

WORLD BANK. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/prospects/>> Acesso em 15 Ago. 2004.

WORLD ECONOMIC FORUM. Disponível em: <[www.weforum.org](http://www.weforum.org)> Acesso em 15 Ago. 2004.