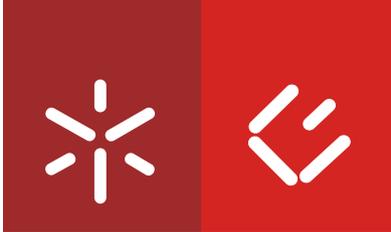


Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Ana Cristina Guedes Soares

**O impacto da Política Monetária do BCE
na Zona Euro:
Os casos de Alemanha/Luxemburgo
e Portugal/Grécia**



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Ana Cristina Guedes Soares

**O impacto da Política Monetária do BCE
na Zona Euro:
Os casos de Alemanha/Luxemburgo
e Portugal/Grécia**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira

Trabalho realizado sob a orientação do

Professor Doutor António Mendes Silva Ferraz

DECLARAÇÃO

Nome: Ana Cristina Guedes Soares

Endereço eletrónico: acgsoares1@gmail.com

Número do Bilhete de Identidade: 13755006

Título da dissertação

O impacto da Política Monetária do BCE na Zona Euro: Os casos de Alemanha/Luxemburgo e Portugal/Grécia

Orientador:

Professor António Mendes Silva Ferraz

Ano de conclusão: 2013

Designação do Mestrado: Economia Monetária, Bancária e Financeira

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO,
MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE.

Universidade do Minho, ___/___/_____

Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, o meu mais sincero obrigado ao Professor António Ferraz que tão pacientemente orientou a minha dissertação de forma a torná-la o mais correta e perfeita possível.

Aos meus pais, que acima de qualquer outra pessoa tornaram todo este percurso possível, com muito esforço e dedicação. O meu objetivo durante esta caminhada foi também deixá-los orgulhosos e com a certeza de que todo o esforço teve, e continuará a ter, um propósito.

Às minhas irmãs, Filipa e Bia, que desde sempre fomentaram o meu espírito de companheirismo, mas também de paciência, o que foi fundamental para terminar a minha dissertação.

Por último, mas não menos importante, às pessoas que, embora não sendo de família, sempre fizeram parte do meu percurso pessoal e académico. Ao Miguel, à Lisandra, à Dani, à Bruna, à Célia e à Melita. Também a eles se deve o meu sucesso enquanto pessoa.

O IMPACTO DA POLÍTICA MONETÁRIA DO BCE NA ZONA EURO: OS CASOS DE ALEMANHA/LUXEMBURGO E PORTUGAL/GRÉCIA

RESUMO

Este trabalho tem como tema a recente União Monetária Europeia, e de que forma os seus países membros se estão a adaptar à política monetária que surgiu com a criação de um novo banco central para toda a Zona Euro: o BCE. A criação de uma moeda única para o velho continente foi um passo gigante, na tentativa de unir um conjunto de países de forma a criarem uma moeda com poder mundial, de onde todos os Estados-membros poderiam tirar proveito. No entanto, mesmo sendo ainda um projeto recente, a União Monetária Europeia está já a ultrapassar um período de muita instabilidade, devido à crise económica mundial que se atravessa e, se não conseguir sobreviver a este primeiro teste, poderá vir a sucumbir e falhar, apesar do contínuo esforço para a continuação da moeda. Assim, o presente trabalho tem como objetivo o estudo da Política Monetária levada a cabo pelo BCE, e tentar explicar de que forma o seu objetivo principal de manutenção da estabilidade de preços acaba por influenciar outros fatores fundamentais da economia. É importante referir que, mesmo tendo apenas um objetivo de Política Monetária, o BCE acaba por influenciar outras variáveis económicas.

Para tal, foram escolhidos dois conjuntos de países, para que a análise não fosse demasiado extensiva. Alemanha e Luxemburgo foram escolhidos para representar o conjunto de países economicamente mais fortes, e Portugal e Grécia foram selecionados para representar os mais instáveis. Para analisar o conjunto de países enunciados, recorreu-se a variadas variáveis económicas e elaboraram-se gráficos estatísticos. Os gráficos elaborados foram comentados e analisados tendo em conta notícias e artigos, de forma a conseguir-se um estudo mais abrangente. A análise estatístico-jornalística acaba por demonstrar o que se foi referindo ao longo da tese, isto é, o facto da política do BCE não ser de igual forma proveitosa para todos os Estados-membros do Euro, que por si só são demasiado heterogéneos em todos os aspetos.

Palavras-chave: União Económica e Monetária, Euro, Política Monetária, BCE.

THE IMPACT OF ECB's MONETARY POLICY IN THE EUROZONE: THE CASES OF GERMANY/LUXEMBOURG AND PORTUGAL/GREECE

ABSTRACT

This work focus on the recent European Monetary Union, and how its member countries are adapting to the monetary policy that emerged with the creation of a new central bank for the whole Eurozone: ECB. The creation of a single currency unit for the old continent was a giant step, in the attempt to join a group of countries in order to create a currency with international power, from which all member states could benefit. However, even though it is still a recent project, the European Monetary Union is already going through a period of great instability, due to the global economic crisis that we are crossing and, if it cannot survive this first test, could collapse and fail, despite the continuous efforts for the continuation of the currency. Thus, the present work aims to study the monetary policy carried out by ECB, and tries to explain how its primary goal of maintaining the price stability ultimately influences other key economic factors. It is important to note that even with just one goal of monetary policy, ECB ends up influencing other economic variables.

Therefore, two sets of countries were selected, for the analysis not to be too extensive. Germany and Luxembourg have been chosen to represent the economically stronger countries, and Portugal and Greece were selected to represent the more unstable ones. To analyze the set of countries listed, various economic variables were used and statistical graphs were prepared. The produced graphs were discussed and analyzed taking into account some news and articles, in order to achieve a more comprehensive study. The statistical-journalistic analysis turns out to demonstrate what was referred throughout the thesis: that was the fact that ECB's policy is not equally useful for all Euro State-members which, per se, are too heterogeneous in all aspects.

Keywords: Economic and Monetary Union, Euro, Monetary Policy, ECB.

ÍNDICE

CAPÍTULO I

| | |
|------------|---|
| INTRODUÇÃO | 1 |
|------------|---|

CAPÍTULO II

| | |
|--|---|
| A UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA (UEM) | 3 |
| 2.1. O caminho que antecedeu a UEM | 3 |
| 2.2. Tratado de Maastricht | 6 |
| 2.3. A União Económica e Monetária (UEM) | 8 |

CAPÍTULO III

| | |
|---|----|
| O BANCO CENTRAL EUROPEU (BCE) | 11 |
| 3.1. Criação e funcionamento | 11 |
| 3.2. Comparação com o Banco Central Alemão “Bundesbank” | 14 |

CAPÍTULO IV

| | |
|-----------------------------|----|
| A POLÍTICA MONETÁRIA DO BCE | 16 |
|-----------------------------|----|

CAPÍTULO V

| | |
|--|----|
| PAÍSES A ESTUDAR | 23 |
| 5.1. Alemanha | 24 |
| 5.1.1. Divisão Alemã | 24 |
| 5.1.2. Reformas monetárias na Alemanha Ocidental (RFA) | 25 |
| 5.1.3. Plano Marshall | 26 |
| 5.1.4. Reunificação Alemã | 29 |
| 5.1.5. A Alemanha e o Euro | 30 |
| 5.2. Luxemburgo | 32 |
| 5.2.1. Breve história do Luxemburgo | 32 |
| 5.2.2. Economia do Luxemburgo | 33 |
| 5.2.3. Luxemburgo e o Euro | 35 |
| 5.3. Portugal | 37 |
| 5.3.1. História Portuguesa | 37 |
| 5.3.2. Portugal e o Euro | 38 |

| | |
|---------------------------------|----|
| 5.4. Grécia | 41 |
| 5.4.1. Breve história da Grécia | 41 |
| 5.4.2. A Grécia e o Euro | 42 |

CAPÍTULO VI

| | |
|---|----|
| UMA NARRATIVA ESTATÍSTICA | 45 |
| 6.1. Metodologias de investigação | 45 |
| 6.1.1. Objetivos pretendidos | 45 |
| 6.1.2. Etapas de investigação | 46 |
| 6.1.3. Método de recolha de dados | 46 |
| 6.1.4. Dados utilizados | 46 |
| 6.1.5. Limitações do estudo | 46 |
| 6.2. Apresentação e análise de gráficos | 48 |
| 6.2.1. Crescimento económico | 48 |
| 6.2.2. Dívida Pública | 52 |
| 6.2.3. Poupança | 56 |
| 6.2.4. Exportações | 58 |
| 6.2.5. Desemprego | 61 |
| 6.2.6. Inflação | 63 |
| 6.2.7. Produtividade | 65 |
| 6.3. Principais Conclusões | 67 |

CAPÍTULO VII

| | |
|-----------|----|
| CONCLUSÃO | 72 |
|-----------|----|

CAPÍTULO VIII

| | |
|--------------|----|
| BIBLIOGRAFIA | 74 |
|--------------|----|

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

| | |
|--------------|---|
| BCE | Banco Central Europeu |
| BCL | Banco Central do Luxemburgo |
| BCN | Bancos Centrais Nacionais |
| BIRD | Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento |
| CE | Comunidade Europeia |
| CECA | Comunidade Europeia do Carvão e do Aço |
| CEE | Comunidade Económica Europeia |
| ECU | European Currency Unit |
| ESM | Economia Social de Mercado |
| FECOM | Fundo Europeu de Cooperação Monetária |
| FED | Reserva Federal Americana |
| FEEF | Fundo Europeu de Estabilidade Financeira |
| FMI | Fundo Monetária Internacional |
| IHPC | Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor |
| IME | Instituto Monetário Europeu |
| JAI | Cooperação Policial e Judiciária em Matéria Penal |
| MEE | Mecanismo Europeu de Estabilidade |
| MTC | Mecanismo de Taxas de Câmbio |
| NATO | North Atlantic Treaty Organization |
| OCDE | Organization for Economic Co-operation and Development |
| OECE | Organização Europeia para a Cooperação Económica |
| ONU | Organização das Nações Unidas |
| OPR | Operações Principais de Refinanciamento |
| PEC | Pacto de Estabilidade e Crescimento |
| PESC | Política Externa e Segurança Comum |
| PMU | Política Monetária Única |
| RDA | República Democrática da Alemanha |
| RFA | República Federal da Alemanha |
| SEBC | Sistema Europeu de Bancos Centrais |
| SME | Sistema Monetária Europeu |

| | |
|------------|-----------------------------|
| TUE | Tratado da União Europeu |
| UE | União Europeia |
| UEM | União Económica e Monetária |

CAPÍTULO I

INTRODUÇÃO

O projeto europeu surgiu como uma ideia inovadora, mas também arriscada. O objetivo de criar uma união monetária a partir do zero, com um conjunto de países que, por si só, são demasiado heterogéneos fazia já prever a possibilidade de problemas futuros, devido ao facto de, entre diferentes países, existir sempre um conjunto de incompatibilidades, quer a nível cultural como também a nível económico e político. Assim, desde o início da caminhada que todos estavam a par das dificuldades que se poderiam encontrar, sendo desde logo óbvio que o pressuposto que iria funcionar seria o de cada um por si, pois era evidente e esperado que cada Estado lutasse pelos seus interesses, e não pelos dos restantes.

O objetivo de criar uma área monetária ótima foi-se desvanecendo com o tempo, pois a ideia de que os países não estão dispostos a cooperar em todos os sentidos é cada vez mais visível. Países economicamente mais fortes, como é o caso da Alemanha ou do Luxemburgo, obviamente não estão dispostos a pôr a sua soberania económica em causa devido a outros países que não conseguem manter a sua estabilidade, como é o caso de Portugal ou Grécia. Por isso mesmo, desde a sua criação, a UEM tem objetivos e regras impostas que fazem com que nenhum país seja prejudicado em detrimento de outros. No entanto, e como se vai verificar no decorrer da análise, os pressupostos levados em conta pela UEM e seus órgãos de soberania não conseguem estar de acordo e englobar todos os países. As regras acabam por não ser justas para todos, uma vez que os países são demasiado diferentes entre eles para que essas mesmas regras possam englobar os interesses de todos.

Tendo em conta os aspetos referidos, é atual e pertinente um estudo que aborde um tema como a UEM, e de que forma esta tem vindo a evoluir e a desenvolver-se nos seus poucos anos de existência. Por outro lado, é importante analisar as políticas que toma o principal coordenador de decisões na Zona Euro, o BCE, e de que forma essas mesmas políticas são absorvidas pelos vários países que estão sob a alçada deste novo banco central.

Embora se saiba que a Política Monetária do BCE seja exclusivamente dirigida para a manutenção da estabilidade de preços, é importante referir-se que um objetivo tão rígido como este acaba também por afetar outros campos da economia, pois a política

monetária exerce influência sobre a economia de muitas formas. O BCE, ao ter um objetivo como a manutenção da estabilidade de preços, acaba também por conseguir criar um ambiente económico estável, o que contribui em todos os sentidos para o crescimento económico.

Assim, o presente trabalho tem como objetivo explicar de que forma a Política Monetária levada a cabo pelo BCE tem vindo a influenciar as variáveis económicas dos países que fazem parte da união. A construção de gráficos tendo em conta dados dos últimos anos é necessária para que se possa ter uma perceção da maneira como os países foram evoluindo desde a sua entrada no Euro. Por outro lado, o facto de se usar notícias e opiniões de variados autores para complementar a análise dos gráficos, dá-nos também uma ideia mais vasta e real da forma como as políticas do BCE têm vindo a ser recebidas nos países membros. Além disso, é também interessante verificar e comparar as diferenças que existem entre o impacto que as decisões europeias têm nos países mais fortes, relativamente ao impacto que têm nos países mais fracos. Para se poder fazer tal comparação, tiveram que ser escolhidos dois conjuntos de países que representassem essa mesma diferença, pois se a análise fosse feita para todos os Estados-membros da Zona Euro, tornar-se-ia demasiado extensa e exaustiva.

Os países escolhidos para tal análise foram Alemanha e Luxemburgo para representar os países do norte europeu, historicamente mais fortes a nível económico, e Portugal e Grécia para expor a situação dos países de sul, com economias mais fracas e instáveis. Com isto, e tendo em conta a análise final do trabalho, o objetivo será criar um conjunto de opiniões fundamentadas sobre a forma como a Política Monetária do BCE tem vindo a ter impacto nos diferentes países, tomando em consideração principalmente os gráficos estatísticos, complementados com a opinião dos media e de alguns artigos de opinião.

Este tipo de análise é benéfico para que se tenha uma melhor perceção da realidade económica que se vive atualmente, e também para que se possa aprofundar um pouco o conhecimento acerca da união monetária europeia e de que forma esta tem vindo a desenvolver-se no seio de um conjunto de países, que possivelmente nunca se deveriam ter unido monetariamente sem terem a absoluta certeza de que ninguém sairia prejudicado de tal união. Contudo, só o tempo dirá se, de facto, esta foi a melhor decisão que podia ser tomada.

CAPÍTULO II

A UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA (UEM)

2.1. O caminho que antecedeu a UEM

Antes de ser criada a União Económica e Monetária, existia já um sistema monetário que havia sido criado pelos países da UE (na altura denominada Comunidade Económica Europeia) logo após Richard Nixon, então presidente dos Estados Unidos da América ter suspenso a relação fixa que existia entre o dólar e o ouro, conhecido como o Sistema de Bretton Woods¹. Este padrão monetário assegurava a estabilidade monetária mundial desde a Segunda Grande Guerra e ao ser abolido acabou com o sistema de taxas de câmbio fixas mas ajustáveis “adjustable peg”.

Este facto fez com que a Europa se visse obrigada a criar um sistema próprio, que conseguisse evitar as margens de flutuação entre as suas moedas. O grande objetivo de tal medida seria começar a construir-se os alicerces de uma futura união monetária europeia. Criou-se assim um mecanismo de taxas de câmbio (MTC), que controlava as flutuações das moedas. Foi assim definido que as margens de flutuação não fossem superiores a 2,25% entre as moedas europeias, com exceção da lira italiana, à qual era permitida uma flutuação de 6%. Assim se criou, em 1979, o Sistema Monetário Europeu (SME).

O SME tinha como base três pilares essenciais ao seu funcionamento. Em primeiro lugar, tinha uma moeda de referência, o ECU (“European Currency Unit”), que era um cabaz constituído pelas moedas de todos os Estados-Membros. Em segundo lugar, existia um mecanismo de taxas de câmbio (MTC) em que cada moeda tinha uma taxa de câmbio central associada ao ECU e eram permitidas margens de flutuação até 2,25% nas taxas de câmbio bilaterais, à exceção da lira italiana, como já foi referido. Por último, passou a existir um mecanismo de crédito, o Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM), onde cada país transferia para um fundo comum 20% das respetivas reservas em divisas de ouro.

Este sistema tinha como objetivo manter as taxas de câmbios estáveis, contudo passíveis de realinhamentos, para que o comércio, o crescimento económico e os

¹ O Sistema de Bretton Woods tinha como principal norma a obrigação de cada país adotar uma política monetária que mantivesse a sua taxa de câmbio e da sua moeda dentro do valor indexado ao dólar (que era cerca de 1%) que, por sua vez, estava ligado ao ouro, num valor fixo de 35 dólares por onça.

investimentos não fossem prejudicados. Contudo, a grande mais-valia que acabou por trazer foi o aumento de cooperação entre Estados-Membros, que eram obrigados a acordar mutuamente quando havia alguma alteração a ser feita na paridade entre as taxas de câmbio.

Depois de ser criado, muitos foram os acontecimentos que fizeram com que os principais elementos do SME tivessem que ser alterados. No início dos anos 90, a política e economia dos países que dele faziam parte começaram a ser demasiado díspares, o que fez com que o sistema tivesse que tomar outras medidas. Em 1992, o efeito da reunificação alemã e da forte especulação sentida nos mercados cambiais fez com que a lira italiana e a libra esterlina abandonassem o sistema. Um ano depois o SME decidiu alargar as taxas de flutuação para 15% (Vaisse, M., 2004, p.255).

Posteriormente, começou a pensar-se numa nova forma de organizar a economia monetária europeia, pois o SME começava a não ser viável a longo prazo. Na verdade, este foi criado apenas para servir como elemento de transição para uma união monetária. Assim, o SME criou indiscutivelmente as condições que eram necessárias para se iniciarem as conversações em torno da União Económica e Monetária.

Já em 1989, no Conselho Europeu de Madrid, os dirigentes da União Europeia tinham adotado um plano em três etapas para uma união económica e monetária. O comité para o estudo da União Económica e Monetária, presidido pelo então presidente da Comissão Europeia, Jacques Delors², elaborou nesse ano um relatório onde constavam os principais objetivos da união monetária. Estes seriam a total liberalização da circulação de capitais, a total integração dos mercados financeiros, a fixação irrevogável das taxas de câmbio, a convertibilidade irreversível das moedas e a possível substituição das moedas nacionais por uma moeda única. Propôs-se também que a união económica e monetária fosse alcançada em três fases, para que se pudesse chegar à criação de uma moeda europeia única e também a uma instituição independente, o Banco Central Europeu.

As três fases para a criação da união monetária seriam:

- FASE 1 (1990-1994): Realização do mercado interno e eliminação de todos os obstáculos à integração financeira.
- FASE 2 (1994-1999): Criação do Instituto Monetário Europeu (IME) com o objetivo de se reforçar a cooperação entre os Bancos Centrais dos

² Jacques Delors foi presidente da Comissão Europeia de 1985 a 1995.

Estados-Membros de forma a abrir caminho à criação do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC). Nesta fase seria também definida a futura governação da zona euro e reforçada a convergência económica entre os Estados-Membros. Além disso, e como é óbvio, nesta fase existiria também um planeamento da futura transição para o Euro.

- FASE 3 (1999-): Na última fase teria que haver uma fixação irrevogável das taxas de câmbio e implantar-se o SEBC. Além disso surgiria aqui também o novo mecanismo de taxas de câmbio (MTCII) e entraria em vigor o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC). Contudo, o mais importante nesta fase seria o facto de se introduzir o Euro, como moeda única.

Estas medidas serão abordadas novamente mais à frente, para se perceber se realmente conseguiram ser implementadas como o Relatório previa. O Relatório Delors, como ficou conhecido, foi mais tarde integrado no Tratado de Maastricht ou Tratado da União Europeia (TUE), adotado pelo Conselho Europeu em Dezembro de 1991.

2.2. *Tratado de Maastricht*

O Tratado de Maastricht, também conhecido pelo Tratado da União Europeia (TUE), foi assinado em Fevereiro de 1992 e tinha como principal objetivo iniciar uma nova etapa na integração europeia, que já estava a ser elaborada há vários anos. Este Tratado estabeleceu diversas fases que deviam ser seguidas para se atingir uma união monetária.

Este foi impulsionado por vários fatores, que se relacionaram principalmente com a reunificação alemã, que se poderia tornar demasiado forte e sem controlo. Pretendia-se também desenvolver os progressos que já tinham sido alcançados com o Ato Europeu Único ³, em 1986. Assim, desejava-se unir a Comunidade Europeia tanto a nível económico como a nível político. Ficou definido no Tratado que o termo *Comunidade Europeia (CE)* seria substituído pelo termo atual *União Europeia (UE)*.

Assim, o Tratado de Maastricht criou uma União Europeia apoiada em três pilares, sendo eles as Comunidades Europeias, a Política Externa e Segurança Comum (PESC) e a Cooperação Policial e Judiciária em Material Penal (JAI).

Vários foram os elementos que o Tratado instituiu para que se criassem as condições desejadas no sentido que se pretendia, isto é, as condições para uma união económica e monetária. Podem-se realçar medidas como a instauração da cidadania europeia e o reforço dos poderes do Parlamento Europeu. A cidadania europeia passava a ser paralela à cidadania nacional e assim, qualquer cidadão de um Estado-Membro passaria a ser cidadão da União. Esta medida trazia consigo novos direitos europeus, como o direito de circular e residir livremente na comunidade, o direito de votar e ser eleito em eleições europeias, o direito à proteção diplomar e consular de um Estado-Membro de origem no território de um país terceiro em que este último não esteja representado e o direito de petição ao Parlamento Europeu e de apresentação de queixa junto do Provedor de Justiça Europeu.

Contudo, a medida mais importante que foi criada com o Tratado de Maastricht foi a elaboração de critérios de convergência nominal, que permitiriam criar as condições necessárias a uma futura união monetária. Os critérios de convergência nominal permitiriam que os países comesçassem a tender todos para o mesmo objetivo, o da criação de uma moeda única europeia. Assim, todos estes critérios teriam que ser

³ O Ato Europeu Único permitiu a transformação do mercado comum num mercado único, a 1 de Janeiro de 1993. Este preparou o terreno para a integração política e para a União Económica e Monetária, instituídas mais tarde pelo Tratado de Maastricht.

cumpridos pelos Estados-Membros, a fim de futuramente conseguirem fazer parte do conjunto de países que iria adotar o Euro. Apenas os Estados-Membros que cumprissem este conjunto de critérios é que passariam à terceira fase, a última antes da criação da União Económica e Monetária Europeia (UEM).

O primeiro critério a cumprir seria a estabilidade de preços. A taxa de inflação de um Estado-Membro não deveria exceder em mais de 1,5% a dos três Estados-Membros que apresentassem os melhores resultados relativamente à estabilidade dos preços observados no ano anterior da situação do Estado-Membro. Em segundo lugar, iria ser estudada a situação das finanças públicas de cada Estado-Membro e se conseguiam respeitar a disciplina orçamental. Este critério iria ser baseado no défice público anual (que não poderia exceder os 3% do PIB) e na dívida pública (que não poderia ultrapassar os 60% do PIB). O terceiro critério teria a ver com as taxas de câmbio. Neste ponto só ficariam aptos os países que tivessem participado no Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) do Sistema Monetária Europeu continuamente durante os dois anos anteriores ao exame da sua situação, sem ter sido sujeito a graves tensões. Durante esses dois anos, o Estado-Membro não poderia ter desvalorizado a sua própria moeda por iniciativa própria. Por último, os Estados-Membros teriam a obrigação de manter as suas taxas de juro nominais a longo prazo 2% abaixo dos três Estados-Membros que apresentavam os melhores resultados relativamente à estabilidade de preços, no período relativo ao ano anterior ao exame da situação do Estado-Membro.

Todos estes critérios foram cruciais para que existisse uma convergência definitiva para que futuramente a Zona Euro pudesse funcionar em pleno. Estes critérios são obviamente de natureza económica, mas também de natureza jurídica, para garantir que a legislação de cada Estado-Membro, principalmente em questões monetárias e relativas ao banco central nacional, fosse compatível com o Tratado. Assim assegurava-se que não haveria muita discrepância entre os futuros países da Zona Euro, ou pelo menos que não haveria uma diferença tão grande ao ponto de desestabilizar a união monetária.

Assim, o Tratado de Maastricht trouxe uma nova etapa ao processo de construção europeia, não só de carácter monetário mas também social e político. Depois da assinatura deste tratado existiram já algumas alterações ao seu conteúdo, sendo que a última foi feita com o Tratado de Lisboa, em 2007.

2.3. A União Económica e Monetária (UEM)

“A complete monetary union in Europe is an important intermediate step toward political union”, (Alesina, A., Gilli, V., 1991)

Como já foi referido, a UEM foi instaurada pelo Tratado de Maastricht, mas a sua idealização já vinha de há mais tempo, quando o SME começou a enfraquecer, principalmente devido a reunificação alemã e às tensões monetárias que se viviam na Europa.

Esta união monetária foi criada tendo em vista objetivos bem claros, que na visão dos governantes iriam ser fulcrais para o sucesso da União Europeia. Aliás, muito mais que um projeto económico este foi também um projeto político.

A UEM proporcionaria aos seus membros as vantagens inerentes à dimensão da mesma. Assim, os países da UE teriam a possibilidade de fazer parte de uma união monetária maior e conseqüentemente mais sólida e robusta. Para que a UEM funcionasse plenamente teria de existir uma coordenação das políticas económicas orçamentais dos Estados-Membros, através de limites máximos para a dívida e o défice públicos. O Banco Central Europeu teria também que ter o poder de aplicar uma política monetária independente. Finalmente, e mais importante, teria que existir uma zona euro, com uma moeda única, que traria estabilidade económica e financeira, criaria um mercado único e fortaleceria o papel da economia europeia no contexto internacional.

Para que a UEM tivesse sucesso, foram delineadas três fases que deveriam ser alcançadas pelos Estados-Membros, de acordo com o TUE como já foi dito anteriormente e será agora referido mais minuciosamente.

Na primeira fase, iniciada em 1990, liberalizou-se totalmente os movimentos de capitais, mercadorias e pessoas entre os Estados-Membros, aumentou-se a cooperação entre os bancos centrais nacionais, passou a existir livre circulação bancária do ECU e aumentou-se a convergência económica.

Finda a primeira fase, iniciou-se uma segunda fase, em 1994, onde se iriam escolher os países que passariam à última fase. Criou-se o Instituto Monetário Europeu, que reforçava a cooperação entre bancos centrais e a coordenação no domínio da política monetária, o que era necessário para o estabelecimento do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) para a condução da política monetária única e para a introdução de uma moeda única, na terceira fase. O Instituto Monetário Europeu

acabaria mais tarde por cessar funções, dando lugar ao Banco Central Europeu, em 1998. Nesta mesma fase proibiu-se o financiamento do setor público pelos bancos centrais, instaurou-se uma maior coordenação das políticas monetárias, reforçou-se a convergência económica e concluiu-se o processo relativo à independência dos bancos centrais nacionais, o mais tardar até à instauração do SEBC. O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) foi também adotado nesta fase, em 1997. Este tinha como objetivo assegurar a disciplina orçamental no que respeita à UEM. Foi também no ano de 1998 e com base no cumprimento dos requisitos de convergência nominal para a moeda única que o Conselho da UE decidiu que 11 Estados-Membros cumpriram as condições necessárias para participarem na terceira fase e mais tarde adotarem a moeda única.

| | INFLAÇÃO JANEIRO 1998 | DÉFICE ORÇAMENTAL 1997 | DÍVIDA PÚBLICA 1997 | TAXA DE JURO DE LONGO PRAZO JANEIRO 1998 | PARTICIPAÇÃO MTC MARÇO 1998 |
|--------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------|---|--|
| VALOR DE REFERÊNCIA | 2,7 | 3 | 60 | 7,8 | |
| <i>Países</i> | | | | | |
| Alemanha | 1,4 | 2,7 | 61,3 | 5,6 | Sim |
| Áustria | 1,1 | 2,5 | 66,1 | 5,6 | Sim |
| Bélgica | 1,4 | 2,1 | 122,2 | 5,7 | Sim |
| Dinamarca | 1,4 | 2,7 | 61,3 | 5,6 | Sim |
| Espanha | 1,8 | 2,6 | 68,8 | 6,3 | Sim |
| Finlândia | 1,3 | 0,9 | 55,8 | 5,9 | Sim |
| França | 1,2 | 3,0 | 58,0 | 5,5 | Sim |
| Grécia | 5,2 | 4,0 | 108,7 | 9,8 | Sim |
| Holanda | 1,8 | 1,4 | 72,1 | 5,5 | Sim |
| Itália | 1,8 | 2,7 | 121,6 | 6,7 | Sim |
| Irlanda | 1,2 | -0,9 | 66,3 | 6,2 | Sim |
| Luxemburgo | 1,4 | -1,7 | 6,7 | 5,6 | Sim |
| Portugal | 1,8 | 2,5 | 62,0 | 6,2 | Sim |
| Reino Unido | 1,8 | 1,9 | 53,4 | 7,0 | Não |
| Suécia | 1,9 | 0,8 | 76,6 | 6,5 | Não |
| Euro 15 | 1,6 | 2,4 | 72,1 | 6,1 | |

Tabela 1: Participação no Mecanismo de Taxas de Câmbio

Fonte: Elaboração própria com base CIA World Factbook

A terceira e última fase iniciou-se em Janeiro de 1999 e fixou as taxas de câmbio das moedas dos 11 Estados-Membros que iriam participar na União Monetária. A política monetária seria conduzida pelo BCE e iria ser introduzido o Euro, uma moeda única para todos os países participantes. Um dos objetivos da UE seria “conferir à Europa unida e ao Banco Central Europeu a missão de, no seu seio, velar pela

estabilização dos preços, tentando também fazer com que o euro conquiste lugar ao poderoso dólar” (Vaïsse, M., 2004, p.255). Em funcionamento iriam também entrar o novo mecanismo de taxas de câmbio (MTCII) e o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), que visava assegurar a disciplina orçamental da UEM.

A 1 de Janeiro de 2002 entra em circulação o Euro, em 12 países, pois a Grécia aderiu em 2001 depois de conseguir reunir todas as condições. Deram-se assim os primeiros passos da Zona Euro.

CAPÍTULO III

O Banco Central Europeu (BCE)

3.1. Criação e funcionamento

Tal como já foi referido no capítulo anterior, o BCE foi criado durante a última fase UEM e veio substituir o Instituto Monetário Europeu que até então era a instituição que ajudava a reforçar a cooperação entre os bancos centrais dos Estados-Membros. O IME foi criado durante a segunda fase da UEM para servir de ponte para a criação do SEBC. Cessou funções em 1998 e deu lugar ao BCE.

O BCE foi, assim, instituído pelo Tratado de Maastricht, como a instituição que iria controlar a estabilidade dos preços e executar a política monetária única (PMU). Esta instituição possui personalidade jurídica e é totalmente independente das instituições nacionais e europeias. Segundo o Tratado de Maastricht, o BCE seria complementado pelo SEBC, cujas funções se iniciaram na terceira fase da UEM. O SEBC é constituído pelo BCE e pelos Bancos Centrais Nacionais dos Estados-Membros da UE, tendo estes adotado ou não o Euro. O seu principal objetivo é manter a estabilidade dos preços ao nível da UE, contudo tem mais metas a cumprir, como por exemplo definir e executar a PMU da União Monetária, deter e gerir as reservas oficiais de divisas dos Estados-Membros, realizar as operações cambiais do euro face às divisas nacionais e promover o bom funcionamento dos sistemas de pagamentos.

Por outro lado, quem define a política monetária da zona euro é o Eurosistema, órgão este constituído pelo BCE e pelos Bancos Centrais Nacionais dos países que adotaram o euro. O BCE é, assim, o núcleo do Eurossistema e do SEBC. O Eurossistema coexiste com o SEBC enquanto existirem países da União Europeia que não tenham adotado o Euro. Quando isso acontecer, o SEBC deixa de existir pois passa a possuir precisamente as mesmas funções do Eurosistema. Para já, os países do Eurosistema são Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Estónia, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal.

Como já foi referido, a principal função do BCE é aplicar a política monetária na zona euro, sendo que, com a adoção do euro, os Estado-Membros tiveram que renunciar

à sua soberania monetária e deixar essa responsabilidade para o BCE⁴. Para melhor enquadrar o tema, passa-se agora a explicar melhor quais as funções das instituições que se têm vindo a referir.

O SEBC é composto pelo BCE e pelos BCN dos países que adotaram o euro, quer dos que não adotaram. Este desempenha funções da banca central para o euro e é responsável por manter a estabilidade de preços em toda a União Europeia. Contudo, este sistema não é dotado de personalidade jurídica, sendo que os verdadeiros atores são o BCE e os BCN, que executam as funções essenciais do SEBC sob o nome de Eurosistema. Assim, o SEBC é administrado pelos órgãos de decisão do BCE, o que faz com que este último seja o responsável por dar as instruções e orientações de que o sistema precisa para desempenhar as suas funções na UE.

O BCE não atua sozinho pois existe a necessidade de conceder às instituições de crédito um ponto de acesso à banca central em cada Estado Membro participante, pois assim cada banco central nacional pode ter uma maior autonomia para adotar as práticas que acharem mais adequadas ao próprio país. O BCE possui personalidade jurídica com órgãos e poderes de decisão próprios e atua em conformidade com os BCN, dando-lhes as orientações e instruções necessárias para que possam funcionar em sintonia uns com os outros. A principal função do BCE é executar a política monetária na zona euro, controlando a estabilidade de preços, evitando que a inflação quer a deflação. “A estabilidade de preços é o único objetivo exequível para a política monetária única no médio prazo” (Scheller, H., 2006, pp. 45). Esta é a única forma de conseguir influenciar variáveis reais a longo prazo pois, como a própria experiência prática e muitos estudos económicos confirmam, a estabilidade de preços contribui para níveis elevados de atividade económica e emprego.

O BCE tem que cumprir o seu objetivo prioritário de manter a estabilidade dos preços de forma a garantir um crescimento económico sustentado (não inflacionista) na UEM. Sobre este aspeto falar-se-á mais à frente, quando se abordar mais vastamente a condução da política monetária pelo BCE.

O Eurosistema e o SEBC são geridos pelos dois principais órgãos de decisão do BCE, o Conselho do BCE e a Comissão Executiva. Existe ainda um terceiro órgão de

⁴ Em boa verdade já na fase de transição para o euro existiu perda de soberania monetária pois a política monetária dos países participantes era definida pelo IME, nomeadamente quanto a submissão desta ao objetivo central de estabilidade cambial no quadro do mecanismo das taxas cambiais (MTC) do Sistema Monetário Europeu (SME).

decisão, que opera apenas enquanto existirem países da UE que não tenham adotado o euro. Este terceiro órgão é o Conselho Geral.

O Conselho do BCE é o principal órgão de decisão do BCE e tem como função tomar as decisões mais importantes para o Eurosistema. É composto por seis membros da Comissão executiva e pelos governadores dos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que adotaram o euro. A sua função principal é a formulação da política monetária da área euro.

Por sua vez, a Comissão Executiva é o órgão de decisão operacional do BCE e é responsável por todas as decisões que têm que ser tomadas diariamente. É composto por seis membros, o Presidente, Vice-presidente e quatro vogais que são escolhidos segundo parâmetros como a experiência profissional nas áreas do setor bancário e monetário. Tem como principais funções preparar as reuniões do BCE e executar a política monetária da zona euro, segundo as orientações do Conselho do BCE. Apenas a comissão pode executar as políticas monetárias, sendo que o conselho é apenas o responsável pela formulação das mesmas.

O Conselho Geral, órgão que existirá enquanto existirem países da UE que não pertencem à zona euro, é responsável por assegurar uma ligação institucional entre o Eurosistema e os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que não pertencem ao euro. É constituído pelo Presidente e Vice-Presidente do BCE e pelos governadores de todos os bancos nacionais da UE.

3.2. Comparação com o Banco Central Alemão “Bundesbank”

Como é óbvio, muitos se questionam sobre o porquê de os países com uma inflação baixa quererem entrar para uma união monetária onde existiam países com uma inflação elevada. Esta foi precisamente uma das questões que os especialistas tiveram que resolver, pois teria que se criar altos incentivos aos países com menor inflação para se juntarem monetariamente a países com diferentes níveis de inflação. A solução estava em criar-se um banco central com os mesmos parâmetros que um dos países com menor inflação, como era o caso alemão. Na realidade, a Alemanha viu-se obrigada a participar no euro, pois esta foi a única solução que Margaret Thatcher e François Mitterrand encontraram para se controlar uma Alemanha reunificada, sendo que a entrada na união seria um preço que esta teria que pagar pela reunificação. Como referiu Mitterrand a Thatcher “sem uma moeda comum todos nós – eu e tu – estamos sob o domínio alemão. Quando eles subirem as suas taxas de juro, nós teremos que os seguir, e tu fazes o mesmo, mesmo não participando no nosso sistema monetário. Só poderemos participar se existir um banco central europeu onde todos decidem em conjunto” (Bagus, P., 2010, pp. 54). Assim, e uma vez que seria obrigada a participar nesta união, a única solução que restava à Alemanha era “insistir para ter um BCE que lhe desse uma estabilidade de preços ainda maior do que lhes dava o Bundesbank” (De Grauwe, P., 1998, pp. 4).

Assim, o BCE foi desenhado à imagem do Bundesbank, banco central alemão, que se pensava possuir os parâmetros necessários para que a união monetária funcionasse de forma estável. Os países com maior inflação acabaram por ganhar um pouco o prestígio do Bundesbank, devido ao facto de irem ser controlados por um banco central feito à imagem do banco alemão.

Um banco central à imagem do Bundesbank supostamente traria maior estabilidade à união. Contudo, a dúvida que se instalava seria se de facto a política monetária do banco central alemão conseguiria ser transferida para um banco central que iria controlar toda a zona euro, constituída por diferentes países, com diferentes políticas, interesses e graus de desenvolvimento económico. É precisamente devido ao facto de ser constituída por diferentes países com essas características que a UEM é considerada por muitos autores, quanto muito, como uma área monetária semi-ótima, e onde os interesses de todos podem nunca se encontrar em sintonia. Assim, embora o BCE fosse construído tendo em conta os pressupostos do Bundesbank, não queria

dizer que ele iria funcionar exatamente da mesma forma, pois acima de tudo os seus membros representariam todos os países da zona euro, sendo que não teriam os mesmos interesses que os membros do Bundesbank. Hoje em dia como já se tem conhecimento do funcionamento do BCE, é possível perceber-se que a tomada de decisões é feita tendo em conta a opinião de todos os países. Contudo, é também visível que o facto de o BCE ser uma cópia do Bundesbank poderá ter trazido alguns inconvenientes para países economicamente mais fracos e instáveis que a Alemanha, pois a política monetária do Bundesbank não se adequa totalmente a países economicamente mais frágeis. Este facto pode não ter sido óbvio no início da união monetária, contudo, com o evoluir dos tempos cada vez mais se vai tendo a percepção de que a política monetária do Bundesbank não é a melhor para um conjunto de países completamente diferentes entre si. Sobre esse tema falar-se-á mais à frente quando se abordar o impacto da política monetária do BCE nos diferentes países.

Apesar de tudo, esta semelhança do BCE ao Bundesbank era incontornável, tendo em conta que os países com baixa inflação só teriam aceitado entrar numa união que, no mínimo, lhes concedesse uma estabilidade tão grande ou maior do que aquela de que eles já possuíam. Os países de norte como Alemanha, Luxemburgo, Holanda ou Bélgica eram os mais interessados na estabilidade que uma união monetária conduzida por um banco central à imagem do Bundesbank lhes poderia trazer pois, além de continuarem a ter uma economia estável e uma moeda forte, poderiam também usufruir do poder inerente ao tamanho dessa união monetária.

No entanto, também é verdade que os países de sul, como Portugal, Grécia, Itália ou Espanha também iriam ser beneficiados, pois era-lhes dada a oportunidade de baixar a sua inflação e, além disso, iriam usufruir precisamente dos mesmos benefícios que outros países ao pertencerem a uma união monetária forte. Quanto a estes países de sul, a baixa de inflação foi sentida mesmo antes da introdução do euro pois, ao saberem que o BCE iria ser desenhado à imagem do Bundesbank isso fez com que se aumentasse a expectativa de uma moeda mais estável, o que conseqüentemente fez com que as pessoas reduzissem os seus gastos. Com tudo isto, a inflação dos preços reduziu, possibilitando que alguns países conseguissem cumprir os critérios de convergência e entrar no euro.

CAPÍTULO IV

A Política Monetária do BCE

O BCE, como único condutor da política monetária na zona euro, possui estratégias e objetivos concretos, definidos previamente no TUE, para conseguir manter a estabilidade da união. Devido ao seu peso a nível mundial, esta união necessita de uma política monetária segura e inteligente para poder prosperar.

De forma a conseguir-se dar credibilidade ao euro, a estratégia monetária criada para o BCE foi apresentada ao público muito antes do lançamento da moeda. Este facto fez com que as pessoas tivessem a oportunidade de conferir que os objetivos delineados para o BCE estavam em conformidade com os interesses da união e de todos os países participantes. A credibilidade e transparência das políticas do banco central seriam muito importantes para que a união pudesse funcionar sem qualquer tipo de desconfiança.

Assim, o que ficou definido logo de início foi que o principal objetivo do BCE seria a manutenção da estabilidade de preços. Tal como refere o Artigo 127 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, “O objetivo primordial do SEBC [Eurosistema] é a manutenção da estabilidade dos preços. Sem prejuízo do objetivo da estabilidade de preços, o SEBC [Eurosistema] apoiará as políticas económicas gerais da União tendo em vista contribuir para a realização dos objetivos da União tal como se encontram definidos no artigo 3.º do Tratado da União Europeia”. Este objetivo único traria no entanto com ele os fins que se pretendiam, como o crescimento económico, coesão social e a criação de emprego. Com isto, a política monetária do BCE está sempre restrita ao controle dos preços, o que faz com que este não possa tentar em nenhuma ocasião uma política mais radical, precisamente o que muitos países poderiam temer quando tiveram que abdicar da sua soberania monetária. Um destes países, e o mais interessado numa política monetária controlada, era sem dúvida a Alemanha, que já nos anos 20 tinha sido vítima de uma hiperinflação⁵, depois de ter calculado erradamente os prejuízos que uma política monetária agressiva poderia ter. Logo quando se começou a pensar num banco central europeu à imagem do banco central alemão os especialistas começaram a averiguar quais as características que não

⁵ Entre 1922 e 1923, durante a República de Weimar, a Alemanha entrou em hiperinflação depois de, devido às indemnizações de guerra que teve que pagar, começar a imprimir moeda sem qualquer contenção. O resultado foi uma desvalorização da moeda sem precedentes.

deveriam ser totalmente idênticas ao Bundesbank. Tal como De Grauwe (1998) questiona numa das suas obras, “será que o BCE deveria copiar o Bundesbank e usar a oferta de moeda como o seu principal processo operacional?”.

Um dos aspetos que ficou desde logo decidido, como já foi referido, foi que o BCE seria uma instituição independente, para que com isso conseguisse fazer as suas próprias políticas sem pressões externas. Muitos autores afirmam, no entanto, que mesmo sendo uma instituição independente o BCE sofrerá sempre pressões externas inevitáveis e o seu objetivo de controlo da estabilidade de preços poderá não ser suficiente para evitar a inflação, uma vez que esta é influenciada por fatores que não se conseguem prever nem controlar.

A política monetária exerce influência sobre a economia de diferentes formas. O BCE ao conseguir atingir o seu objetivo da estabilidade de preços consegue criar um ambiente económico mais estável, pois acaba por se prever uma inflação baixa, facto que contribui para o crescimento económico. Assim, as condições no mercado monetário acabam por ser influenciadas pelo BCE, que é o único fornecedor de reservas bancárias e emissor de massa monetária. Com isto, este consegue influenciar as taxas de juro a curto prazo. Se houver uma alteração nas taxas de juro a curto prazo desencadeiam-se de imediato mecanismos que podem alterar algumas variáveis económicas como preços e produtos. Este processo é conhecido como o mecanismo de transmissão da política monetária. Tal como se refere numa das publicações do BCE, “a prossecução do objetivo da estabilidade de preços requer uma compreensão dos fatores que determinam o processo de formação de preços, incluindo a transmissão da política monetária” (BCE, 2004, pp.17). Assim, vemos que o BCE opera de forma a conseguir influenciar as variáveis económicas mais importante através da manutenção da estabilidade de preços, enquanto que muitos outros bancos centrais não operam desta forma. Uma das questões que poderão ser colocadas é se de facto o mecanismo de transmissão de política monetária é eficiente numa união monetária constituída por diferentes países, com diferentes interesses. Seria até previsível que, depois da política monetária do BCE começar a ser posta em prática, surgissem divergências no seio da união, principalmente da parte dos países que se desviem das médias em que o BCE baseia a sua política monetária. Sem dúvida que este foi um dos fatores que criou um grande nível de incerteza à atuação do BCE, diferente como é óbvio do grau de incerteza com que se depara a Fed, pois além de ser uma união monetária totalmente nova, era também uma união construída por diferentes países. É um facto que, aquando

da criação da UEM, os países se prepararam todos para o mesmo, o que acabou por criar uma certa homogeneidade entre eles, facilitando uma transmissão eficaz da política monetária, mas que não a torna perfeita.

Uma vez que foi desenhado à imagem do Bundesbank, o BCE adotou a sua política monetária altamente conservadora. Enquanto que a Fed, nos EUA, tem como dois objetivos primordiais e não hierarquizados a estabilidade de preços e a garantia da manutenção de um elevado nível de emprego na economia, como afirma Bagus “a Fed é inerentemente mais inflacionária devido à sua tradição e mandato dualistas: manter a estabilidade de preços e o crescimento em pé de igualdade” (Bagus, P., 2010, p.69), o BCE tem como objetivo principal garantir a estabilidade de preços e só depois se pode preocupar com o crescimento. Tudo isto faz com que o BCE não tenha a possibilidade de arriscar outras políticas, pois está sempre sujeito ao seu objetivo principal.

O BCE tem orientações apenas a médio prazo, devido ao facto de não se conseguir influenciar o crescimento económico a longo prazo com o tipo de política monetária que este usa. Apenas a médio prazo a oferta de moeda é passível de alterar o rendimento real ou de emprego, mas não a longo prazo, onde só será possível influenciar as tendências da inflação e dos preços. Desta forma, é fácil perceber-se o porquê de o BCE orientar a estabilidade de preços a médio prazo, pois a longo prazo não seria possível influenciar variáveis que, já por si, são instáveis e incertas.

O principal objetivo da estabilidade de preços é evitar a inflação mas também a deflação o que faz com que a transparência relativa aos preços e à inflação aumente. Se todos tiverem a segurança de que os preços se manterão estáveis, as pessoas irão poupar menos e investir mais. Por outro lado, os prémios de risco de inflação nas taxas de juro irão descer, uma vez que os credores, com a certeza de que os preços se manterão e não haverá inflação, passam a cobrar um prémio de risco inferior ao que cobriam se não existisse a segurança na estabilidade de preços que o BCE proporciona. Tudo isto aumenta o crescimento económico, pois há mais investimento tanto por parte das famílias como das empresas, o que poderá também vir a aumentar o emprego. Claro que além de tudo a coesão social aumenta, pois existe estabilidade. Como se vê, o objetivo primordial do banco central faz com que, pelo menos teoricamente, este consiga cumprir os objetivos económicos mais amplos e por sua vez os objetivos do TUE. Como não é possível que a política monetária exerça influência duradoura sobre variáveis reais, como afirmam vários autores, usa-se a estabilidade de preços para se tentar atingir outras variáveis.

Uma vez que possui o monopólio da criação da base monetária, o BCE consegue alterar as taxas de juro e por conseguinte também as taxas de juro fixadas pelos bancos sobre empréstimos e depósitos a curto prazo, pois como já foi referido, é muito difícil conseguir-se um impacto direto para o longo prazo, que depende principalmente de fatores externos, como expectativas de mercado. O impacto que a política monetária tem nas condições de financiamento acaba também por chegar aos preços dos ativos e às taxas de câmbio. Tudo isto afeta as decisões das famílias e empresas em poupar ou investir pois, se as taxas de juro forem elevadas, irão ser feitos menos empréstimos, o que causa um decréscimo no consumo e nos investimentos e aumenta a poupança. Tudo se torna um ciclo vicioso quando os mutuários, devido a todo este processo, não conseguem pagar os empréstimos aos bancos, que por sua vez também não irão conceder mais empréstimos a estes mutuários, que acabam por adiar os investimentos que poderiam fazer com esse dinheiro. Por outro lado o preço dos ativos também pode influenciar o investimento e o consumo, pois se subirem, permitem às famílias que detêm os títulos enriquecerem. O contrário se põe quando os ativos descem de preço.

O BCE ao garantir a estabilidade de preços tem um impacto indireto na inflação, contudo não é possível prever-se os choques económicos que poderão afetar a economia. Existe por isso incerteza quanto ao longo prazo, o que faz com que seja extremamente necessário “ancorar firmemente as expectativas de inflação” (BCE, 2004, p.49”).

Foi importante formular-se uma definição para a estabilidade de preços, para tornar o objetivo do BCE mais claro. Assim, foi definido pelo Conselho do BCE que “a estabilidade de preços será definida como um aumento homólogo do Índice Harmonizado de Preços do Consumidor (IHPC)⁶ para a área do euro inferior a 2%. A estabilidade deverá ser mantida a médio prazo” (BCE, 2004, pp.54). Nesta definição, fica desde logo definido que o BCE tem como meta um nível de inflação abaixo, mas próximo dos 2%, para que não exista deflação, pois além de se poder tornar tão prejudicial como uma inflação e não ser compatível com a estabilidade de preços, uma conjuntura deflacionista não permite que a política monetária tenha capacidade para estimular a procura agregada através das taxas de juro, mecanismo muito usado pelo BCE. Assim, os 2% definidos pelo Conselho do BCE adequam-se aos objetivos do banco central.

⁶ O IHPC é utilizado para avaliar se a estabilidade de preços foi atingida. Assegura a transparência do compromisso do BCE quanto a uma proteção integral e eficaz contra perdas de poder de compra da moeda.

Como já foi referido, existem choques económicos que não são possíveis prever. Assim, uma das estratégias da política monetária do BCE é analisar abrangentemente os riscos de curto e médio prazo para a estabilidade de preços, bem como analisar as evoluções dos mercados financeiros e das taxas de câmbio. Para ter mais segurança na prossecução dos seus objetivos o BCE tem uma política monetária extremamente transparente, de forma a, além de aumentar a sua credibilidade, orientar também os mercados e impor disciplina aos decisores políticos, de forma a estes perceberem que tipo de políticas devem seguir.

O BCE, como responsável pela criação de moeda, leva a cabo operações de *open market*⁷ de forma a conseguir gerir a liquidez no mercado monetário e consequentemente influenciar as taxas de juro. Existem vários tipos de operações de *open market*, sendo que as mais importantes são as Operações Principais de Refinanciamento (OPR) que são o principal instrumento de política monetária do Eurosistema e onde este cede fundos às contrapartes através de operações de cedência de liquidez. Estas operações são fulcrais, uma vez que o BCE exige que as instituições de crédito tenham depósitos mínimos obrigatórios em contas abertas nos bancos centrais nacionais. Esta obrigação faz com que haja uma estabilização das taxas de juro no mercado monetário.

Uma vez que não se pode prever de que forma a política monetária pode ter um impacto no longo prazo, é importante que a política monetária do BCE seja prospetiva de forma a se conseguir saber qual a melhor atuação para o bem futuro. Mesmo tentando ser prospetivos é sempre possível surgirem acontecimentos inesperados, os choques económicos referidos anteriormente. A médio prazo é mais possível identificar o tipo de acontecimentos que podem ocorrer de forma a conseguir-se manter a estabilidade de preços e por conseguinte proteger-se o valor internacional do euro, mantendo assim o poder de compra. Assim, a estratégia de política monetária do BCE é definida como “uma descrição coerente e estruturada da forma como as decisões de política monetária serão tomadas com vista a que os objetivos do banco central sejam alcançados” (BCE, 2004, pp.2).

Esta estratégia da política monetária assenta em dois pilares, a análise económica e a análise monetária. A primeira faz uma avaliação da evolução económica atual e de que forma a estabilidade de preços pode ser influenciada pelos riscos dessa

⁷ As operações de open market (mercado aberto) são técnicas de intervenção dos bancos centrais nos mercados monetários através da compra e venda de títulos, de forma a controlar a oferta de moeda numa economia e influenciar as taxas de juro.

evolução a curto e médio prazo. Avalia também os dados do mercado de trabalho, que são importante para uma avaliação das alterações estruturais no funcionamento que podem vir a ser verificadas na zona euro. Toda a análise económica é importante para que o Conselho do BCE esteja atento a tudo o que possa ameaçar a estabilidade dos preços. Quanto à análise monetária, está mais relacionada com a análise de perto da moeda e da tentativa de relacionamento entre o crescimento económico e a inflação no médio e longo prazo o que é importante para o BCE prever consequências relativas à liquidez.

Outro aspeto crucial para a condução da política monetária pelo BCE são os agregados monetários que se criaram, e aos quais o BCE atribui grande importância. São eles o M1, M2 e M3.

| | |
|----|---|
| M1 | Moeda em circulação mais depósitos à ordem |
| M2 | M1 + depósitos a prazo fixo até dois anos e depósitos com pré-aviso até três meses |
| M3 | M2 + acordos de reporte, acções e unidades de participação em fundos do mercado monetário, bem como títulos de dívida com prazo até dois anos |

Tabela 2: Agregados monetários

Fonte: Elaboração própria, com base BCE

Uma vez que os agregados monetários medem a quantidade de moeda em circulação é importante o BCE estar sempre atento a eles, visto que, como já foi referido, a inflação e o crescimento monetário estão relacionados no médio e longo prazo, o que faz com que estes agregados contribuam para a política monetária a médio prazo levada a cabo pelo BCE.

O BCE dá especial atenção ao agregado M3 a médio e longo prazo. Assim, anunciou um valor de referência para este agregado de 4 ^{1/2}%, que diz respeito à taxa de crescimento homóloga do M3 considerada compatível com a estabilidade de preços e que ajuda o BCE a analisar as informações retidas nos agregados monetários com o objetivo destes formarem um guia confiável e coerente da sua política monetária e também para ter uma ideia global das condições de liquidez e de que forma esta pode representar um risco para o objetivo da estabilidade de preços. Também a análise monetária do crédito é importante para se ter noção da forma como pode evoluir a instabilidade financeira, já que, como se sabe, “a ocorrência de desequilíbrios financeiros ou de bolhas especulativas nos preços dos ativos pode ter efeitos

desestabilizadores sobre a atividade económica e, em última instância, sobre os preços a médio prazo” (Ver publicação BCE, 01/2013, p.6).

Todas as estratégias de política monetária usadas pelo BCE são importantes para dar credibilidade à sua atuação e principalmente à sua independência. Uma boa estratégia faz com que o BCE se mantenha firme e consiga elaborar as políticas necessárias para a prossecução do seu principal objetivo – a estabilidade de preços.

CAPÍTULO V

Países a estudar

“Resultado final da implementação da UEM, a adoção do euro como moeda única constitui um passo decisivo no processo de integração económica e financeira dos seus Estados-Membros. Mais de metade dos Estados-Membros da União Europeia (UE) adotaram o euro como moeda oficial, constituindo um mercado único com centenas de milhões de habitantes que celebra a construção europeia na sua globalidade”

*Eurocid*⁸

Neste capítulo serão especificados os países que mais tarde se pretende analisar, relativamente à forma como foram influenciados pela política monetária do BCE. É importante conhecer-se melhor os países a ser estudados para ser mais fácil fazer uma análise detalhada dos aspetos que estes modificaram depois da entrada no Euro. Aqui, será também possível perceber as diferenças estruturais dos países do norte da Europa (Alemanha e Luxemburgo) e do sul da Europa (Portugal e Grécia).

Por outro lado, o conhecimento do percurso de um país torna mais perceptível outros factos posteriores, que muitas vezes estão interligados com o passado e, com o evoluir das situações, acaba por se perder da memória esse percurso. Este capítulo tem como objetivo mostrar que em tudo, existe uma razão de ser, sendo que na economia este pressuposto é bem real.

⁸ Disponível em: http://www.eurocid.pt/pls/wsd/wsdwcot0.detalhe?p_cot_id=4758

5.1. Alemanha

Como já foi várias vezes repetido anteriormente, a Alemanha foi um país com um peso considerável em toda a construção europeia. Como tal, é importante conhecer-se bem a história mais recente do país e do porquê de se ter pensado que uma Alemanha reunificada não teria travão possível. Assim, dos quatro países a ser analisados este é, sem dúvida, o mais importante do ponto de vista histórico, pois muitos dos alicerces da UEM estão relacionados com ele.

Antes de mais, é importante conhecer-se o pós Segunda-Guerra Mundial, já que foi a partir deste acontecimento que, com a divisão alemã e posteriormente com a sua reunificação, começaram a ser dados os primeiros passos para uma união monetária.

5.1.1. Divisão alemã

Com o suicídio de Hitler, a 30 de Abril de 1945, e com o fim da Segunda Guerra Mundial, de onde resultaram quase dez milhões de mortos, grandes perdas territoriais, a expulsão de cerca de 15 milhões de alemães dos antigos territórios orientais e de outros países e a destruição de diversas cidades, os Aliados começaram a delinear estratégias para o período de paz que se avizinhava. Ainda em 1945 dá-se a Conferência de Ialta⁹ onde Roosevelt (Presidente dos EUA), Estaline (Chefe de Governo da URSS) e Churchill (Primeiro-Ministro do Reino Unido) se reúnem com o objetivo de estabelecer as regras que deviam sustentar a nova ordem internacional do pós-guerra. Um dos pontos que ficou estabelecido foi a divisão provisória da Alemanha em quatro áreas de ocupação, geridas pelas três potências conferencistas (Estados Unidos da América, URSS e Grã-Bretanha) e pela França, sob coordenação de um Conselho Aliado. Alguns meses mais tarde, na Conferência de Potsdam¹⁰, ratificaram-se e pormenorizaram-se os aspetos abordados em Ialta: a Alemanha perdeu definitivamente a sua soberania e foi oficialmente dividida em quatro áreas de ocupação bem como a cidade de Berlim, que se encontrava sob um regime de administração conjunta.

⁹A Conferência de Ialta teve lugar quando os Chefes de Governo das potências vencedoras se reuniram em Ialta, Ucrânia, para decidir que fim dar à Segunda Guerra Mundial e de que forma seriam repartidas as zonas de influência.

¹⁰Na Conferência de Potsdam, na Alemanha, alinhavam-se os pormenores discutidos previamente em Ialta, e decidiu-se finalmente de que forma seria administrada a potência derrotada, a Alemanha. Previa-se também estabelecer a ordem pós-guerra e discutirem-se assuntos relativos à paz e ao contorno dos efeitos da guerra.

A 23 de Maio de 1949, os sectores administrados pela França, Grã-Bretanha e pelos Estados Unidos foram fundidos dando origem à *República Federal Alemã*. Meses mais tarde, a Zona Soviética criou a *República Democrática da Alemanha*. Ficaram informalmente conhecidos como “Alemanha Ocidental” e “Alemanha Oriental” e as duas partes de Berlim como “Berlim Ocidental” e “Berlim Oriental”. As duas acabaram por representar duas visões políticas e dois modelos de sociedade distintos. A questão de Berlim foi o primeiro ato do que ficou conhecido como “guerra fria”, uma vez que as potências ocidentais para evitarem o avanço soviético tiveram que juntar as três partes da capital alemã. Devido a isso, a União Soviética argumentou que tal ação representava uma clara violação dos acordos estabelecidos, sendo que, como forma de reação, cortaram todas as vias de ligação terrestre entre a Alemanha ocidental com Berlim, das partes relativas a Inglaterra, França e EUA, criando uma espécie de ilha isolada. Este ato criou um pânico geral, pois o mundo tinha acabado de assistir a uma das guerras mais mortíferas de sempre e, tal acontecimento, poderia levar a um novo conflito. Contudo, os americanos ordenaram de imediato que se construísse uma ponte aérea, de modo a abastecer os berlinenses dos bens de primeira necessidade.

5.1.2. Reformas monetárias na Alemanha Ocidental (RFA)

A Alemanha, por ser um dos principais palcos da guerra, apresentava um cenário ruinoso e tornava-se vital uma reestruturação da economia. A 20 de Junho de 1948, iniciou-se um plano reformista que apostava na reconversão do novo marco (Deutsche Mark). As políticas económicas tinham como intenção criar a chamada economia social de mercado (ESM), que pretendia fomentar a iniciativa privada com o progresso social. Nesse mesmo período, é instituído o modelo capitalista alemão, que “muito contribuiu para recuperação económica durante a reunificação” (Marinho, A., 2010, p.4).

Apesar de ainda ser um ligeiro sinal, todas estas medidas começaram a dar fruto em 1948, com uma subida sólida da exportação. Nestes anos de economia inconstante, a Alemanha foi salva pelas atividades estatais, apoiando-se na construção pública. Apesar de todas as dificuldades no início deste impressionante percurso, os alemães não ficaram desmotivados, o que à partida seria de esperar, uma vez que durante todo este período, tinham ainda que pagar as reparações de guerra. Contudo, com uma reforma agrária correta, conseguiram inverter a sua balança comercial, sendo que no final de 1955 a Alemanha era já a terceira grande economia do mundo, criando problemas no

seio do espaço europeu. A taxa de crescimento anual foi de 8,2% entre 1950 e 1960 e de 4,4% entre 1960 e 1973 (Coates, D., 2000, p.5).

5.1.3. Plano Marshall

"A política dos Estados Unidos não é dirigida contra um país ou uma ideologia, mas contra a fome, a pobreza, o desespero e o caos. Quem tentar bloquear a reconstrução de outros países não pode esperar ajuda"

George Marshall

A Alemanha ocidental foi auxiliada no âmbito do plano elaborado pelo secretário do Estado e da Defesa dos EUA, George Marshall¹¹, que durante uma conferência em Harvard, propôs uma ajuda durante quatro anos aos países europeus, O Plano Marshall, “o corajoso compromisso de conter o comunismo, defender a liberdade da Europa ocidental e até a infortunada Sociedade das Nações e a sua última encarnação, as Nações Unidas” (Kissinger, H., 1994, p. 705). Assim conseguia alcançar vários objetivos ao mesmo tempo: apoiar a reconstrução da Europa e travar a expansão do comunismo, acabando por permitir a prosperidade económica americana. Inicialmente a proposta engloba todos países europeus, mesmo aqueles que estão na esfera socialista, que acabam por recusar, por ordem da União Soviética.

Na altura, alguns partidos comunistas franceses, e italianos afirmaram que esta ajuda custaria a liberdade europeia, por isso iniciam grandes manifestações contra o Plano Marshall. Contudo, em Abril de 1948, o Congresso Americano aprova a lei que visa permitir o auxílio americano, sendo 10 % concedido como empréstimo, e 90% em ofertas de bens, que os governos nacionais colocaram à disposição das suas indústrias. Para gerir o fundo concedido pelos Estados Unidos da América é criada a Organização Europeia para a Cooperação Económica (OECE), que terá como missão distribuir a ajuda consoante as necessidades apresentadas por cada país. Estimava-se que, durante quatro anos a ajuda concedida à Europa chegasse a 13 mil milhões de dólares, dos quais

¹¹George Catlett Marshal, general americano, Presidente da Cruz Vermelha, Ex-Secretário de Estado e da Defesa, Delegado das N.U. e criador do Plano Marshall. Foi galardoado com o Prémio Nobel da Paz em 1953.

a RFA receberia 1317,3. Para além da ajuda americana através do plano Marshall, não se deve esquecer o papel desempenhado pelas instituições de Bretton Woods, que fundou o Fundo Monetário Internacional (FMI), e o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), pois ambas instituições possibilitaram ao bloco ocidental injetar dinheiro na Alemanha.

O plano Marshall teve o mérito de colocar as economias do velho continente a cooperar entre si, mas o impasse que separava as relações franco-alemãs continuava a travar qualquer acordo na OECE. No dia 9 de Maio de 1950, o Plano Schuman¹² inaugura uma nova colaboração entre a França e a Alemanha Ocidental na venda e produção de produtos siderúrgicos, criando a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), que passado uns anos se tornou uma alta autoridade, que concentrava poderes supranacionais que passaram a controlar a produção e venda do carvão, do aço e desenvolvimento à exportação, acabando por suprimir a Autoridade Internacional do Rur. Esta é considerada o embrião da UE.

Para a Alemanha, o Plano Marshall veio acabar com a falta de matérias-primas, bens semiacabados e, mais importante, veio pagar as dívidas que pairavam sobre Alemanha, devido às indemnizações que tinha que pagar. A partir da guerra da Coreia em 1950, a economia externa alemã superou o mercado interno, muito através da valorização do marco sobre outras moedas do sistema de Bretton Woods, e a elevada qualidades dos produtos industriais germânicos, criando uma balança comercial positiva e dando recursos às empresas para investirem. Consequentemente, os salários aumentaram, o que aumentou o poder de compra dos alemães e o aumento da procura interna. Assim, todo o tecido empresarial ficou beneficiado.

Todo o sucesso do Plano Marshall esteve na boa gestão das ajudas externas concedidas, tanto pelos políticos, como pelos empresários e sindicatos. Todos estavam conscientes de que esta era uma oportunidade única para colocar as economias do país em níveis iguais aos anteriores à Segunda Guerra Mundial, por isso as negociações coletivas para o salário foram sempre progressistas. Os trabalhadores eram bem recompensados, e os empresários recebiam várias medidas protecionistas do governo. Tal crescimento europeu pode ser confirmado numa publicação do CVCE, do qual se transcreve a seguinte passagem:

¹² Plano elaborado por Robert Schuman, então Ministro francês dos Negócios Estrangeiros, que propunha a criação de uma Europa organizada para a existência de relações pacíficas entre todos os países. Este plano é conhecido como sendo o “pai” da União Europeia.

“Desde que, em 1947, o militar e estadista americano George Marshall começou o Plano que tem o seu nome, verificaram-se os seguintes aumentos impressionantes da produção europeia: aço, quase duplicou; carvão, mais de 27 por cento, embora ainda ligeiramente inferior a antes da guerra; alumínio, mais de 69 por cento; cobre, mais de 31 por cento; cimento, mais de 90 por cento; géneros alimentícios, mais 24 por cento e mais do que antes da guerra. Cerca de noventa por cento dos dólares foram gastos em recuperação industrial e agrícola. Outros oitocentos milhões foram despendidos em fretes oceânicos de mercadorias para a Europa e 450 milhões para dar início à União Europeia de Pagamentos. Foram consumidas grandes somas em 27 grandes projetos de energia elétrica e em 32 empresas industriais, a fim de aumentar a produção de ferro e aço da Europa. A produção de petróleo refinado foi expandida e a de fio de algodão aumentada (...) Graças ao auxílio do Plano Marshall, a expansão do comunismo no Ocidente foi detida abruptamente e obrigada a recuar. Mas o que melhor ilustra a recuperação europeia – diz a E.C.A. – é o facto de a Europa estar habilitada, não obstante os seus tremendos encargos, a tomar sobre os ombros o peso do seu rearmamento. Muito embora ainda represente uma poderosa força, em algumas posições-chave da Europa, a expansão do comunismo no Ocidente foi detida abruptamente e obrigada a recuar durante os anos do advento do Plano Marshall. Em todos os países as eleições livres revelaram que o partido Comunista entrou na sua curva descendente, em muitos casos aproximando-se do ponto zero. Na França e na Itália, países onde o comunismo dominava a massa dos trabalhadores, as perdas sofridas nas fileiras do partido fizeram-no vacilar. Em França, calcula-se que as perdas sofridas pela poderosa C.G.T. foram da ordem dos 500.000 membros. Na Itália, a O.G.I.L. dominada pelos comunistas, perdeu aproximadamente 2.500.000 dos seus filiados. A visão de uma nova Europa, economicamente forte, unida como nunca antes, mantendo-se na primeira fila das nações livres, começa a tornar-se realidade” (CVCE, 2012, p.3).

Anos após estas medidas, a RDA construiu o Muro de Berlim, marco mais significativo da Guerra Fria, que separou o mundo em duas partes.

5.1.4. Reunificação da Alemanha

A reunificação da Alemanha decorreu inesperadamente na sequência da queda do regime da RDA. O regime da RDA (Alemanha de Leste) entrou em colapso após a

demissão de Eric Honecker¹³ em 1989. As manifestações que se sucederam culminaram na queda do Muro de Berlim.

Em meados da década de 1980 os preços dos produtos de consumo sofreram subidas terríveis. Em Maio de 1989, o Ministro dos Negócios Estrangeiros húngaro, Gyula Horn, abriu oficialmente a fronteira do seu país com a Áustria, permitindo que os refugiados a atravessassem legalmente rumo ao Ocidente. Assim os grupos de oposição estiveram em torno do *Neues Forum* (Novo Foro)¹⁴ a proclamar e incentivar o respeito pelos direitos humanos. Como consequência a decomposição interna da RDA criou um vazio que o poder da RFA foi ocupar. Os enormes fluxos migratórios da Alemanha de leste para a Alemanha de oeste, durante o Verão de 1989, tornaram-se incontroláveis e, por isso, a 9 de Novembro de 1989 teve que ser autorizada a livre circulação entre as duas partes de Berlim, e como consequência a destruição do Muro. O Politburo¹⁵ da RDA tentou dar uma volta radical à situação aprovando viagens diretas ao Ocidente. Assim, depois do dirigente do Politburo, Günter Schabowsky ter anunciado a nova medida numa conferência de imprensa na televisão, um jornalista perguntou-lhe quando entraria em vigor essa mesma medida, ao que Schabowsky respondeu: “desde agora mesmo”. Foi então que ocorreu a agitação total e dezenas de milhares de pessoas correram até aos postos fronteiriços de Berlim.

Em Maio de 1990 realizavam-se as primeiras eleições livres na Alemanha de Leste desde 1949. Os partidos próximos de Kohl saíram vencedores, tornando possível a reunificação. A união monetária das duas Alemanhas entrou em vigor no dia 1 de Julho de 1990. Até dia 3 de Outubro de 1990, data em que se dá por completa a reunificação da Alemanha e se assinam os tratados.

Surge então uma nova potência, a Alemanha com 80 milhões de habitantes. A sua situação central e o seu poder levaram ao receio de uma “Europa Alemã”. Assim, a reunificação leva a algumas incertezas, sendo uma delas o facto de a existência de uma grande Alemanha (80 milhões de pessoas), com um enorme peso económico na Comunidade, ser um risco para a Europa.

Concluindo, foi devido às manifestações da população que a RDA se viu obrigada a abrir as suas fronteiras, em 1989, uma vez que se deparou com três problemas cruciais: o aumento dos produtos que o governo não conseguia evitar,

¹³ Político alemão que governou a Alemanha oriental de 1976 a 1989.

¹⁴ Movimento político da Alemanha oriental.

¹⁵ Comité executivo de muitos partidos políticos, mais concretamente partidos comunistas do leste europeu.

levando assim a uma crise económica, o poder de ajuda da União Soviética que já não atribuía tanto auxílio financeiro aos países socialistas e os fluxos migratórios incontrolláveis para o Ocidente. Um ano depois Gorbachev, Secretário-Geral do Comité Central do Partido Comunista da União Soviética, aceita a ideia da reunificação e que a Alemanha reunificada continue na NATO e as quatro potências aliadas (Estados Unidos, Grã-Bretanha, França e URSS) e os dois Estados alemães iniciam conversações. RFA e RDA assinam em Berlim o Tratado de União e assina-se o Tratado de Moscovo, no qual se impõe à Alemanha um número limite dos seus efetivos militares, o que obriga o país a renunciar às armas nucleares.

5.1.5. A Alemanha e o Euro

A Alemanha é o país mais central e com maior população da Europa, e desde sempre teve um peso considerável em todo o continente europeu, tendo sido um dos países fundadores da CEE, em 1957 (na altura, apenas a RFA). Depois de já ter sido referida toda a história mais recente do país, percebe-se agora o porquê dos países europeus recearem uma Alemanha reunificada. Atualmente, esta é a maior economia da Europa, sendo que a exportação de bens é um dos seus maiores fatores de riqueza. Uma vez que, como já foi referido, a união monetária europeia começou a ser pensada depois de se ter dado a reunificação alemã e a Alemanha seria obrigada a participar nesta união, esta impôs certas condições para que os outros países se juntassem monetariamente a ela, visto que era um país economicamente muito forte. Assim, impôs critérios de convergência rigorosos para os países que quisessem fazer parte da união. Tal como Mendonça afirma, “a definição dos critérios de convergência nominal e a exigência do seu apertado cumprimento resultou, como é sabido, da influência hegemónica da Alemanha na condução de todo o processo” (Mendonça, A., p.23).

Os critérios de convergência eram tão apertados que mesmo a própria Alemanha teve dificuldades em conseguir cumpri-los, principalmente no que diz respeito à dívida pública. Durante todo este período o país deu sempre prioridade ao seu processo de reunificação, tendo mesmo chegado a prejudicar o SME quando decidiu subir as taxas de juro para segurar a inflação num contexto de défice orçamental para financiar a reconstrução da economia da Alemanha de leste. Os próprios alemães não concordavam com a entrada no Euro, e chegaram mesmo a apelidar a moeda de “teuro”, numa alusão à palavra “teur” que significa caro.

É certo que a Alemanha contribuiu em muito para a estabilidade cambial da UE aquando da transição para a união monetária, contudo não é menos certo que esta união foi desenhada tendo em conta, primordialmente, a opinião e interesses da Alemanha. Na análise estatística mais à frente, ir-se-á analisar se realmente a Alemanha tem sido a principal beneficiada desta união, como a maioria afirma, ou se, pelo contrário, o país se prejudicou com a entrada na UEM, e conseqüente obrigação de perda da política monetária para o BCE.

5.2. Luxemburgo

Dos quatro países a ser estudados, o Luxemburgo é o mais pequeno e um dos menos abordados no contexto europeu. Contudo, este país, embora pequeno, tem uma grande importância a nível económico, pois além de possuir uma baixa inflação e níveis de desemprego extremamente baixos, este é também um dos países com maior PIB per capita do mundo, a par do Qatar e do Liechtenstein.

Historicamente em nada se compara com a Alemanha, no entanto, torna-se importante estudá-lo, de forma a perceber-se como um país tão pequeno se conseguiu tornar economicamente tão poderoso.

5.2.1. Breve história do Luxemburgo

O Luxemburgo é um país com uma história relativamente recente, pois a sua independência foi conseguida apenas no ano de 1867, através do segundo Tratado de Londres, depois da chamada “Crise do Luxemburgo”. Além da independência, o país declarou também a sua neutralidade.

Hoje, o Luxemburgo é um pequeno país, com cerca de meio milhão de habitantes cuja história tem estado intimamente relacionada com os países vizinhos, que o têm ajudado a manter a sua estabilidade. Na Primeira Guerra Mundial chegou a ser ocupado pela Alemanha e durante a Segunda Grande Guerra abandonou mesmo a sua neutralidade para se juntar aos aliados no conflito contra a Alemanha. É o único Grão-Ducado que existe na atualidade, sendo hoje liderado pelo Grão-Duque Henrique Alberto.

O Luxemburgo tem uma economia aberta e bastante pequena e a sua estabilidade monetária foi, desde sempre, providenciada pela Alemanha e pela Bélgica, juntamente com os quais fazia parte da Associação Monetária Belgo-Luxemburguesa.

Tal como a Alemanha, o Luxemburgo foi um dos membros fundadores da CEE, bem como da CECA, onde desempenhou um papel importante devido ao facto de ser um grande produtor de aço, um dos maiores da Europa. Chegou mesmo a ser estabelecido que a sede provisória da CECA seria no Luxemburgo. Além destas instituições, o país é igualmente membro fundador da NATO e da ONU.

5.2.2. Economia do Luxemburgo

A indústria siderúrgica tem um importante papel no país e a sua exportação tem grande peso para a economia. “O Luxemburgo deve a sua expansão económica à indústria siderúrgica, que dominou a economia do país desde o início do século XX até à década de 70 do mesmo século. Atualmente, a capital abriga a sede da empresa Arcelor-Mittal, maior produtora de aço do mundo” (Luxembourg for Finance, 2012, p.4). Apesar deste sector ter entrado em declínio nessa década de 70, o país introduziu no seu aparelho industrial a produção de borracha e químicos, o que veio ajudar a contrabalançar a economia, devido à queda que se verificou na produção de aço. Além da indústria, também a agricultura tem bastante peso no país, pois existem muitas pequenas produções familiares que fazem com que o sector primário ganhe importância.

Apesar de ser um país extremamente pequeno, a sua localização geográfica torna-o um excelente centro estratégico para várias empresas mundiais. O país teve sempre um sector financeiro forte, mas foi depois dos EUA terem começado a realizar negócio no Euromercado¹⁶, que o Luxemburgo se tornou o mercado financeiro que é atualmente. Uma das atividades mais importantes do sector financeiro luxemburguês é o negócio do banco privado, onde “o cliente toma as suas próprias decisões de investimento baseadas nas recomendações do seu gerente de relacionamento, até a gestão discricionária, na qual é o gerente de relacionamento que administra o património que lhe foi confiado, considerando o perfil de risco e os objetivos financeiros de longo prazo do cliente” (Luxembourg for Finance, 2012, p.8).

O sigilo bancário no Luxemburgo foi sempre muito grande, facto que leva muitos investidores a guardar o dinheiro em bancos luxemburgueses. Embora o país tenha vindo a reduzir o seu sigilo, como forma de cooperação com as autoridades fiscais, é ainda um dos principais centros de investimento da Europa, estando aqui sediadas as filiais dos bancos mais importantes do mundo. Contudo, não é só devido às suas estruturas que o Luxemburgo consegue prosperar, pois existem muitos outros países com iguais possibilidades que não conseguem possuir a mesma riqueza. Um dos fatores que o diferencia é sem dúvida a mão-de-obra especializada existente no país. A

¹⁶ Mercado que possibilita emprestar moedas fora de seus países de origem. O Euromercado oferece às empresas multinacionais uma oportunidade externa de empréstimo com uma pequena regulamentação governamental.

maioria da população é constituída por emigrantes, que foram à procura de uma vida melhor, devido ao facto do Luxemburgo ser um país onde, com trabalho, se pode ter uma vida muito confortável, como podemos confirmar no gráfico 1.

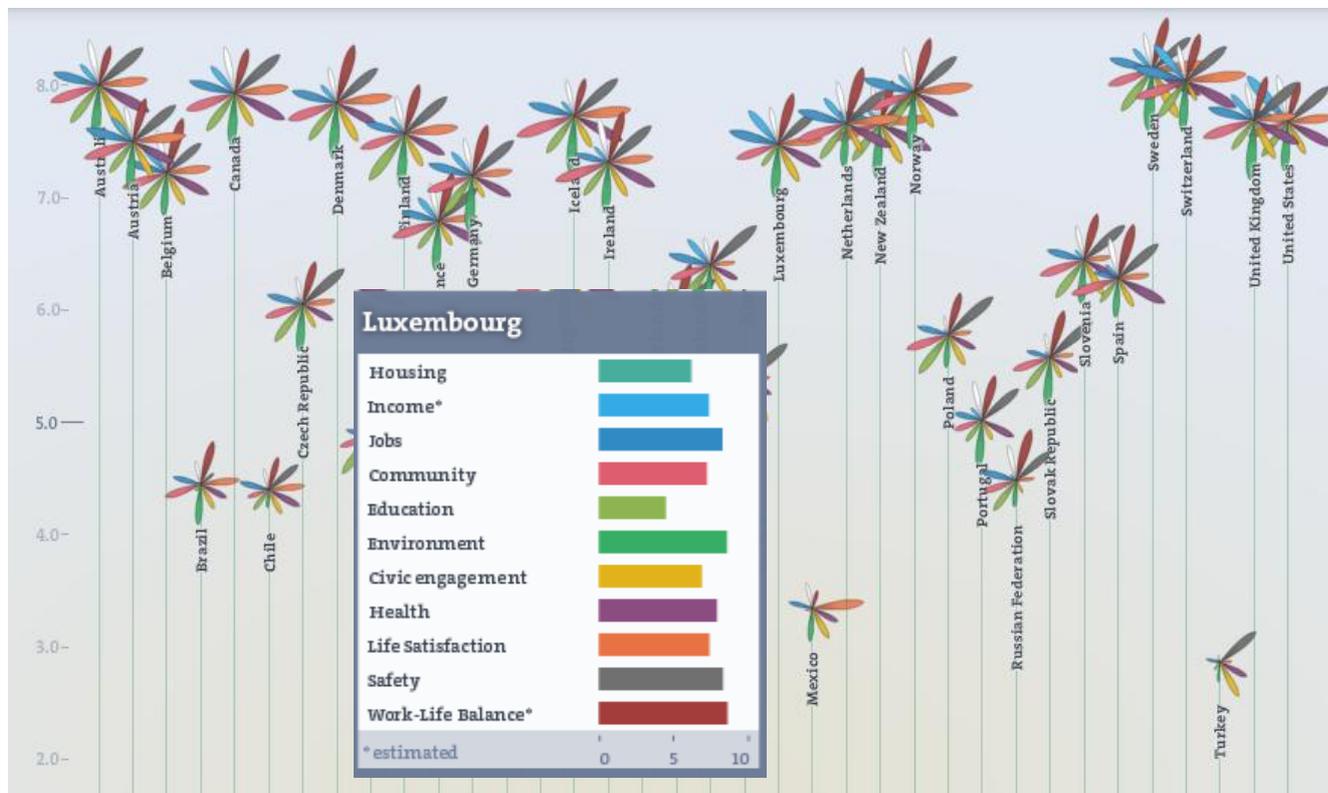


Gráfico 1: "Better Life Index"

Fonte: OCDE

Este índice foi projetado para que se consigam visualizar e comparar alguns dos principais fatores – educação, habitação, meio ambiente – que contribuem para o bem-estar nos países da OCDE. Cada pétala corresponde a um fator. Para a elaboração deste gráfico os fatores foram apontados como tendo todos a mesma importância. É uma ferramenta interativa que permite que se veja como os países contribuem para uma vida melhor, consoante a importância que se dá a cada um dos onze temas nele incluídos.

Outro dos fatores que pode ser apontado para que o país tenha um nível de desenvolvimento económico tão elevado é o seu nível de produtividade, atualmente apontado como o segundo maior do mundo, atrás da Noruega (Tabela 3).

| País | PIB por horas de trabalho (%) |
|-------------------|-------------------------------|
| Austrália | 81,4 |
| Áustria | 85,6 |
| Bélgica | 98,8 |
| Dinamarca | 88,8 |
| França | 95,8 |
| Alemanha | 92,7 |
| Irlanda | 112,6 |
| Luxemburgo | 129,7 |
| Holanda | 99,3 |
| Noruega | 137,8 |
| Suécia | 85,9 |
| Suíça | 89,1 |
| EUA | 100 |
| Países do G7 | 88,4 |
| Área Euro | 84,5 |
| OECD-30 | 74,8 |
| OECD Total | 74 |

Tabela 3: Nível de produtividade (PIB por hora de trabalho)

Fonte: Elaboração própria com base OCDE

5.2.3. Luxemburgo e o Euro

Depois de cumpridos os critérios de convergência com êxito, como se pode verificar na Tabela 1, o Luxemburgo adotou o Euro, juntamente com outros dez Estados-Membros da UE.

Uma vez que anteriormente ao Euro o Luxemburgo estava monetariamente dependente da Bélgica, com a qual possuía uma associação monetária, a sua política monetária não era a mais adequada, pois os dois países tinham conjunturas divergentes que não se conjugavam a nível monetário. Assim, “o novo contexto europeu oferecido pela UEM oferece ao Luxemburgo uma estrutura monetária mais adequada” (Palmer, M., 2001, p.25). Além disso, como um pequeno país, o Luxemburgo iria poder beneficiar da estabilidade e poder que uma união monetária tão grande lhe pode oferecer e, por outro lado, poderia tornar-se muito mais independente a nível económico, visto que até então estava demasiado dependente dos seus países vizinhos.

Com a introdução do Euro, surgiu também um novo Banco Central Luxemburguês, para substituir o antigo Instituto Monetário Luxemburguês. O BCL tem como responsabilidades as mesmas que qualquer outro BCN, como implementar a

política monetária decidida pelo BCE. Era importante que o país possuísse um banco central tal como os outros Estados-Membros da zona euro para fazer parte do SEBC, que inclui os bancos centrais nacionais. Tal como refere Palmer no seu livro sobre o papel do BCL no SEBC, “para além do Tratado obrigar à criação de um BCN no Luxemburgo, seria politicamente inapropriado continuar com o sistema anterior do Fundo Monetário Belgo-Luxemburguês, onde o Luxemburgo tinha apenas um BCN que emitia algumas notas e moedas no país e contava com outro banco central para as operações monetárias, nas instalações oferecidas pelo Banco Central Nacional da Bélgica” (Palmer, M., 2001, p. 26).

Para além de esta união dar mais poder ao Luxemburgo a nível mundial, também ele contribuiu para a credibilidade e estabilidade à união, devido ao facto de ser um país economicamente muito forte e possuir grandes níveis de desenvolvimento, que contrabalançam com muitos dos outros Estados-membros da UEM.

5.3. Portugal

Depois de analisado o primeiro grupo de países a ser estudado, do norte da Europa – Alemanha e Luxemburgo – passa-se agora a analisar os restantes países que se irão abordar na análise estatística, Portugal e Grécia, dois países do sul da Europa que, como muitos outros, têm vindo a ser notícia devido ao facto de estarem numa profunda crise económica e financeira.

O caso português é um dos que mais tem merecido a atenção da Europa nos últimos tempos, pois recentemente, foi mais um dos países que teve que recorrer ao apoio europeu devido à profunda crise financeira que enfrenta.

5.3.1. História portuguesa

Portugal é um pequeno país com uma vasta história e que, embora não tendo muito peso a nível mundial, sempre esteve envolvido em praticamente todos os acontecimentos importantes da história, direta ou indiretamente. Foi na realidade o primeiro país, a par com Espanha, a levar a cabo a primeira grande globalização, com os descobrimentos no século XV. Além disso é o país com as fronteiras mais antigas da Europa.

Teve a sua primeira grande crise financeira em 1891, quando o sistema bancário e as finanças do Estado entraram em colapso, o que provocou uma estagnação do crescimento da economia (ver *Análise Social*, vol. XXXVI, 2001, p.185). A implantação da República em Portugal dá-se no ano de 1910, depois do Partido Republicano Português levar a cabo uma revolução, dando-se assim início à Primeira República, durante a qual existiram grandes convulsões políticas e sociais devido à grande instabilidade que os partidos proporcionavam. Esta veio a culminar num golpe, em 1926, que deu origem à Ditadura Militar e que posteriormente se tornaria a Ditadura Nacional, que originou o Estado Novo.

Tal como outros países europeus foi governado por um regime corporativista e autoritário que perpetuou no país durante 41 anos e que apenas teve fim com a Revolução de 25 de Abril de 1974. A este regime dava-se o nome de Estado Novo, que perdurou no país sob a influência de António de Oliveira Salazar e Marcelo Caetano como Presidentes do Conselho de Ministros. “Durante este longo período, Salazar permaneceu no controle completo, vendo-se como a única pessoa que poderia

reconciliar as tendências conflituosas da sociedade portuguesa ou fornecer uma alternativa para a democracia ineficiente de Portugal” (Lee, S., 2008, p.278).

A Revolução de 25 de Abril de 1974, também conhecida como a Revolução dos Cravos, veio pôr fim ao regime ditatorial do Estado Novo, bem como abrir caminho à terceira vaga de democratizações. Este acontecimento, fruto de um golpe de Estado, foi movido por vários interesses, sendo que um deles era o facto de os jovens militares não quererem continuar com a guerra colonial (que terminou com a queda do Estado Novo). O fim da Guerra Colonial, que já durava desde 1961, levou ao regresso de cerca de meio milhão de portugueses das ex-colónias, que ficaram conhecidos como os retornados.

A entrada de Portugal na CEE, em 1986, foi uma das consequências do 25 de Abril e das mudanças que este veio trazer à política e à economia portuguesas. O país precisava de parar de depender tanto de países terceiros e o capital que a entrada na CEE traria vinha, teoricamente, colmatar algumas das falhas que ainda perduravam da experiência anterior. Depois da adesão de Portugal à CEE registou-se “um elevado fluxo de entradas de capital dirigido principalmente ao sector financeiro e em menor escala à indústria também numa ótica de mercados externos e à grande distribuição. Ao longo destas fases parece detetar-se uma correlação estreita entre os ritmos de crescimento da economia e da indústria portuguesas e as entradas de capitais estrangeiros no país” (Freitas, J., 1998, p.9).

5.3.2. Portugal e o Euro

Desde a Revolução de 25 de Abril de 1974 que Portugal sofreu grandes mudanças estruturais com o processo de democratização que então se iniciava e que era, ao mesmo tempo, acompanhado por um processo de descolonização. A partir do momento em que aderiu à CEE, em 1986, Portugal deu prioridade absoluta à sua integração europeia e ao mesmo tempo conseguiu consolidar a democracia e estabilizá-la. Por outro lado, os fundos de coesão vindos da Europa ajudaram muito o desenvolvimento económico português nesta nova fase.

Portugal, desde a entrada na CEE, foi sempre um país cumpridor dos seus deveres, e conseguiu cumprir os objetivos a que se tinha proposto aquando da entrada na comunidade. Eram eles (ver Cunha, A., 2012, p.26):

- Gerir de forma rigorosa a sua transição para a democracia;

- Assegurar resultados que potenciasssem o desenvolvimento socioeconómico;
- Adaptar a legislação;
- Gerir a intensificação das relações com Espanha;
- Participar ativa e construtivamente nas grandes questões europeias.

Com a adesão à CEE, Portugal iniciou o seu caminho para a integração europeia e começou também a fazer parte da construção da nova Europa. Pode-se por isso afirmar que Portugal deixou a sua marca em toda a construção europeia, pois participou dela praticamente desde o início.

Mais tarde, em 1992, com a assinatura do Tratado de Maastricht, Portugal, como outros países europeus, inicia o caminho que iria culminar numa união monetária, no caso dos Estados-membros que conseguissem cumprir os critérios de convergência. Portugal, na altura chefiado pelo Primeiro-Ministro Aníbal Cavaco Silva, foi um dos doze países que conseguiu cumprir os exigentes critérios de convergência, impostos pela Alemanha como uma “pré-seleção” dos países que estariam aptos para se unirem monetariamente. Como um pequeno país ainda a recuperar de um regime ditatorial de 41 anos, Portugal poderia ganhar bastante com a possibilidade de se tornar um dos fundadores da união monetária europeia, pois este poderia representar um grande passo no sentido do fortalecimento da situação económica e financeira do país e da criação de uma importante cultura de estabilidade, a qual viria conferir às políticas macroeconómicas a solidez e a sustentabilidade necessárias, favorecendo e acelerando o crescimento económico e o emprego com os correlativos efeitos positivos nas taxas de juro e na taxa de inflação (ver Amado, L., 2006, p.176). O facto de ter sido também um dos países que participou desde início no sistema de Schengen em 1997 (tal como os restantes países da UE) fez também com que houvesse uma maior aproximação à Europa, mesmo antes da entrada no euro.

Com a adesão efetiva ao euro, em 1999, deu-se o passo decisivo para a UE, e por conseguinte para todos os países que nessa data passavam a fazer parte de uma união monetária. Tal como todos os outros países, Portugal iria principalmente ser beneficiado pela força e tamanho da união e, como um pequeno país que é, ganhava agora mais peso a nível mundial do que quando possuía uma moeda sem nenhum peso internacional. Apesar disso, continua a ser um dos países com mais fragilidades da UE,

pois a economia continua a ser fraca e com baixos níveis de especialização, continua a necessitar-se de importação de vários bens, existe pouca competitividade, há um grande endividamento externo, os salários são baixos e os portugueses continuam a gastar acima das suas possibilidades (Gráfico 2).

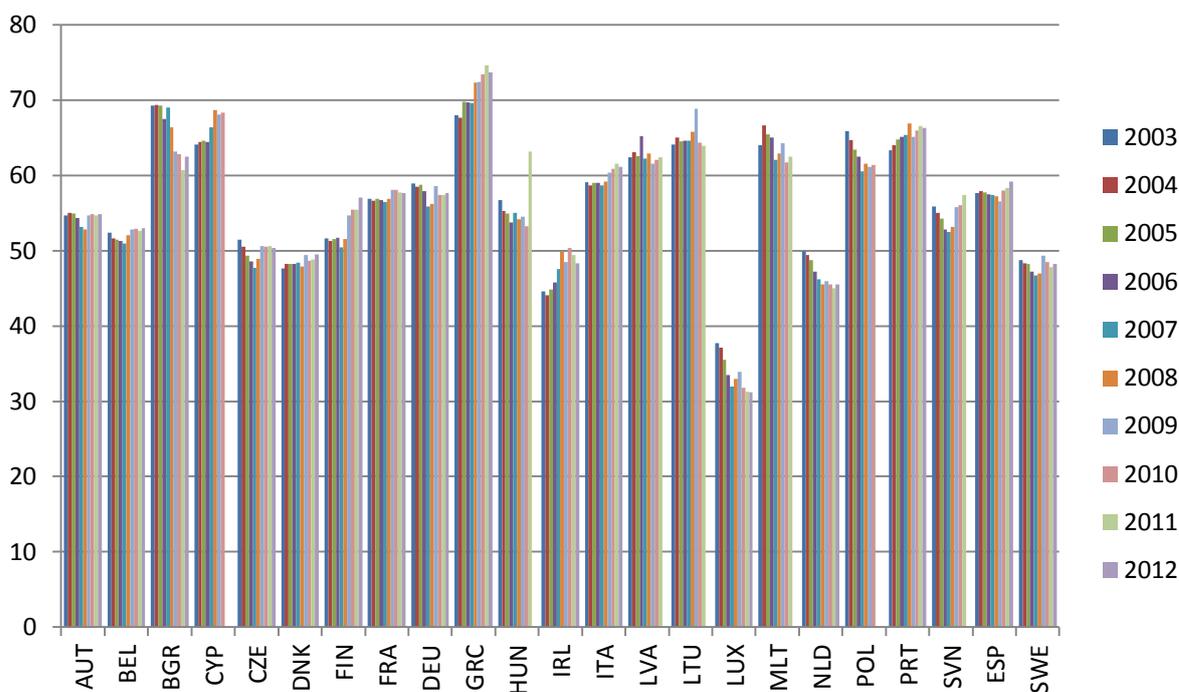


Gráfico 2: Despesa de consumo final das famílias, etc. (% do PIB)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

Assim, verifica-se que Portugal tem ainda um longo caminho para conseguir igualar outros países da Europa em termos económicos mas também sociais. Ao contrário do que se verificou com a análise do Luxemburgo, Portugal apresenta um índice de qualidade de vida muito baixo, como se pode verificar no mesmo gráfico (Gráfico 1).

Apesar de ter feito parte desde início do projeto europeu, a diferença entre Portugal e outros países europeus foi-se acentuando com o tempo e hoje torna-se evidente que o país, tal como outros, necessita de um rápido crescimento a todos os níveis para conseguir alcançar os restantes e continuar a sua caminhada europeia.

5.4. Grécia

Tal como Portugal, a Grécia está atualmente mergulhada numa profunda crise económica e financeira que tem vindo mesmo a pôr em causa a sua presença na união monetária. Antes de se analisar se a Grécia foi um dos países prejudicados com a entrada no euro, como se afirma, é importante conhecer a sua história, tanto económica como social, e principalmente o porquê deste país não ter conseguido cumprir de início os critérios de convergência, e se de facto estava preparado para ser incluído na lista dos países que adotou o euro como moeda.

5.4.1. Breve história da Grécia

A Grécia é um dos países com mais história a nível mundial, onde se iniciou a civilização ocidental e onde a política se começou a desenvolver. Foi com os gregos que começaram a existir as noções de liberdade individual, de justiça e democracia. Todo o seu pensamento está nas bases da cultura que a sociedade ocidental conhece atualmente. Pode-se assim afirmar que muito do que a Europa, e outras sociedades ocidentais são hoje, se deve ao povo grego e à sua constante busca pelo conhecimento e sabedoria.

A sua história é demasiado vasta para estar toda ela a ser abordada. Assim, tal como o que foi feito com os restantes países analisados, apenas se vai abordar a história mais recente da Grécia. O país participou na Primeira Guerra Mundial, juntamente com a Tríplice Entente e também durante a Segunda Grande Guerra teve um papel decisivo, ao juntar-se aos Aliados contra as forças de Hitler. Durante essa mesma guerra, a Grécia chegou a ser ocupada pelas forças do Eixo (de 1941 a 1944), anos em que os nazis passaram a ocupar algumas das cidades mais importantes do país, incluindo Atenas.

Depois de conseguir expulsar as forças alemãs do país, o Rei Jorge II, que se havia exilado em Londres, retoma ao poder, e com ele se instala um governo de extrema-direita, que acaba por criar uma discordância e culmina numa guerra civil entre comunistas e monárquicos. Os comunistas acabaram por perder a guerra, o que levou a que se instalasse no país um sistema capitalista. Assim, vemos que “a experiência grega dos anos 40 serve como lembrança do poder destrutivo forjado pelos anos da Segunda Guerra Mundial” (Carabott, P., e outros, 2004, p.34)

Depois da Guerra Civil a Grécia teve ainda mais provações internas, pois houve sempre disputas políticas no país até que em 1967, com a ajuda dos EUA, os

militares levaram a cabo um golpe de Estado no país e instauraram uma ditadura militar¹⁷, que perdurou no país durante aproximadamente sete anos e que veio aumentar as repressões que se sentiam no país já há alguns anos. A nova ditadura perseguiu os comunistas e os apoiantes do partido socialista do país. Apenas em 1974, depois da condenação dos militares pelos crimes cometidos durante a ditadura, o país se torna uma república parlamentarista e inicia o seu caminho de democratização e crescimento económico.

5.4.2. A Grécia e o Euro

Pouco depois de ter iniciado o caminho para a democracia, a Grécia, tal como Portugal, iniciou também a sua integração europeia. Assim, em 1981 tornou-se membro da CEE e mais tarde, com o TUE, começa a preparar-se para ser um dos países a adotar o euro como moeda. Apesar de todos os esforços, o país não conseguiu cumprir os critérios de convergência até 1999, tal como os outros países, e acabou por adotar o euro apenas em 2001, quando conseguiu cumprir os valores impostos, principalmente os que diziam respeito à dívida pública, os quais a Grécia estava longe de cumprir em 1998. Tal como o relatório dos critérios de convergência do FMI expõe “apesar dos esforços e dos substanciais progressos alcançados no sentido da evolução favorável da atual situação orçamental, a questão sobre se a dívida pública em relação ao PIB se encontra em diminuição significativa e se está a aproximar, de forma satisfatória, do valor de referência e se a sustentabilidade da posição orçamental foi alcançada terá de permanecer motivo de preocupação; a abordagem desta questão deverá continuar forçosamente uma prioridade para as autoridades gregas” (IME, 1998, p.19).

Apesar de passar a pertencer a uma união monetária forte, a Grécia sempre continuou a ter uma economia frágil, tal como Portugal, sendo que o caso grego tem vindo a ser o mais falado a nível europeu, pois, além de estar a viver uma profunda crise económica e financeira, vive também uma crise política, talvez mais grave que os restantes países.

Muitos afirmam que a entrada da Grécia no euro foi uma falha, pois esta não cumpria os requisitos de entrada nem estava preparada para ingressar numa união monetária que possuía uma política monetária que muito provavelmente não era

¹⁷ A ditadura militar na Grécia ficou conhecida como a “Ditadura dos Coronéis”. O Golpe de Estado foi liderado por um conjunto de Coronéis do exército grego.

indicada para o país, bem como para outros países que entraram no euro. Contudo, o caso grego é o mais evidente, e os dados mais recentes comprovam-no. O desemprego é muito elevado (Gráfico 3) e vai aumentando a cada ano que passa. Também a dívida pública aumenta significativamente todos os anos e em 2012 era já a terceira maior dívida pública do mundo, segundo o CIA World Factbook. Comparativamente aos três países a serem estudados este é o que apresenta uma maior dívida pública (Gráfico 4).

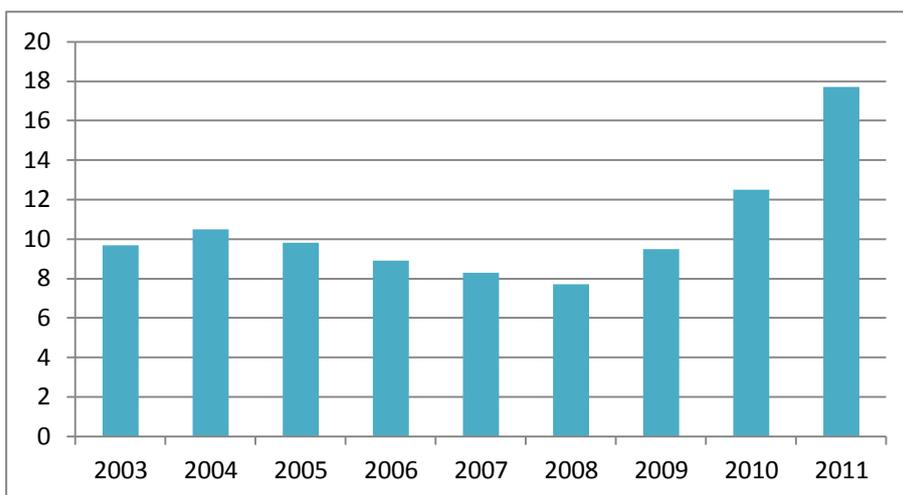


Gráfico 3: Desemprego total (% população ativa)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

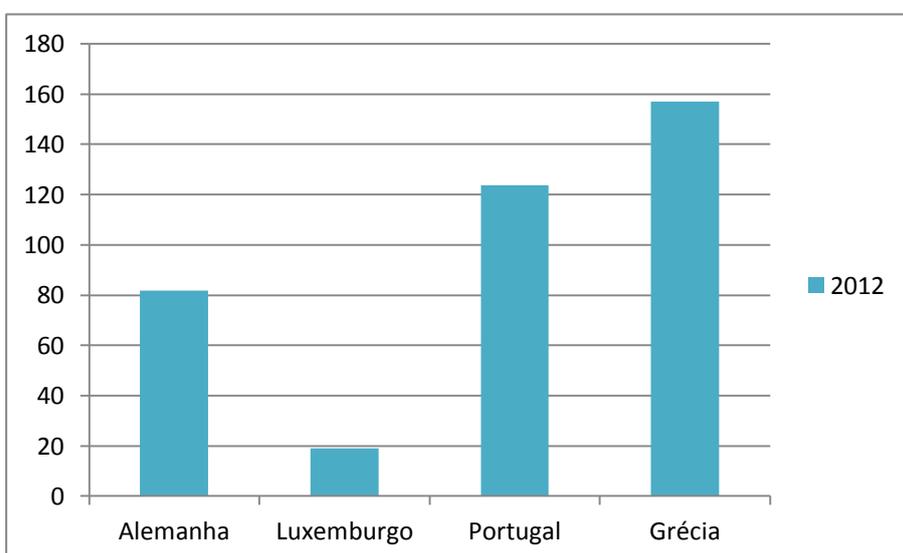


Gráfico 4: Dívida pública (% PIB)

Fonte: Elaboração própria com base CIA World Factbook

Assim, verifica-se que a entrada do país no euro não trouxe aos gregos a tão desejada estabilidade e crescimento. A Grécia continua a aproximar-se do abismo a um

ritmo alucinante e, nem mesmo os sucessivos resgates económicos que têm vindo a ser feitos ao país, conseguem que ele se consiga erguer e iniciar um novo caminho em direção à prosperidade económica. Desde o rebentamento da crise em 2008, que a Grécia continua a tentar sobreviver. É, por isso, um dos países mais importantes a analisar mais à frente, pois, segundo a maioria dos autores, este foi um dos mais prejudicados com a entrada na UEM e consequente perda de soberania monetária.

CAPÍTULO VI

UMA NARRATIVA ESTATÍSTICA

6.1. Metodologias de investigação

6.1.1. Objetivos pretendidos

Desde a criação e nascimento da união monetária europeia que surgem todo o tipo de notícias e opiniões no seio dos países que decidiram ingressar nesta nova experiência europeia.

Das mais diversas opiniões surgem estudiosos a favor da união como aparecem outros completamente contra, invocando cada um a sua justificação. Uma vez que muitos consideram a união monetária um projeto mais político do que económico, era já esperado que surgisse discordância acerca do assunto, visto que além de ser uma união constituída por diferentes países com diferentes interesses, também internamente, nos vários países, existem muitos cidadãos com diferentes opiniões.

É assim interessante analisar as notícias e artigos que foram sendo publicados no percurso desta união monetária, para perceber de que forma a opinião pública foi reagindo às medidas impostas pelos líderes europeus e pelo BCE e, de que forma os dados económicos têm ido ao encontro daquilo que é divulgado pelos media. Por outro lado, é também a partir das notícias e da opinião de autores que se vai tendo uma ideia do que os cidadãos pensam das políticas impostas e de que forma estes acham que estão a ser afetados com tais políticas. É fácil ter-se uma perceção de tudo o que se passa na política e economia europeias pois, como já foi referido, a política monetária do BCE é transparente.

Com isto, o objetivo do próximo capítulo será mostrar de que forma os dois conjuntos de países escolhidos para análise têm vindo a evoluir desde os últimos anos, no que concerne às variáveis mais importantes como o crescimento económico ou a inflação, e comparar todas essas informações com notícias e opiniões que vão surgindo, de forma a tornar a análise mais completa pois, apenas com o estudo da opinião pública, se consegue ter uma abordagem mais próxima aos cidadãos, que são os verdadeiros beneficiados ou prejudicados de todas as decisões que são tomadas na união.

6.1.2. Etapas da investigação

Em primeiro lugar, antes de iniciar a análise pretendida, tiveram que se escolher variados dados de forma a conseguir abranger todos os pontos em análise. Depois disso, procedeu-se à recolha de dados e organização dos mesmos. Com base nesses dados foram elaborados gráficos que serviram de base à análise e respetivas conclusões sobre o tema. Além disso, e mais importante, foram também estudados documentos e notícias como complemento à análise dos gráficos, de forma a poder completar as informações dos mesmos e tirar conclusões mais abrangentes e completas.

6.1.3. Método de recolha de dados

Os dados utilizados, quer para a elaboração de dados quer para a análise e conclusões, foram recolhidos nas principais instituições que possuem bases de dados e documentos de informações relevantes, como é o caso do Banco Mundial, OCDE, CIA World Factbook, FMI, Comissão Europeia, BCE, Eurocid, Eurostat, Reuters e os BCN de cada país que se analisou.

Além disso, também as notícias dos meios de comunicação social mais importantes foram reunidas desde o início do ano, para completar as informações contidas nos gráficos elaborados a partir dos dados recolhidos.

6.1.4. Dados utilizados

As variáveis escolhidas para este estudo são várias, com diferentes origens, para que se possa ter uma análise mais abrangente. Foram elas: o crescimento económico, a dívida pública, a poupança, as exportações, o desemprego, a inflação e a produtividade.

6.1.5. Limitações do estudo

Existem variadas limitações para este estudo, e só à medida que se vai progredindo é que se vai tendo uma noção do que pode estar a falhar. A limitação mais evidente foi o facto de um dos países, o Luxemburgo, não possuir tanta informação relevante como os restantes países.

Existe de facto uma discrepância de informação quanto aos países a estudar. No que concerne à Alemanha foi possível recolher muitos mais dados do que relativamente aos restantes países. Quando a Portugal, foi possível colmatar algumas falhas de informação com notícias nacionais, facto que não foi possível com a Grécia e o Luxemburgo.

6.2. Apresentação e análise de gráficos

6.2.1. Crescimento económico

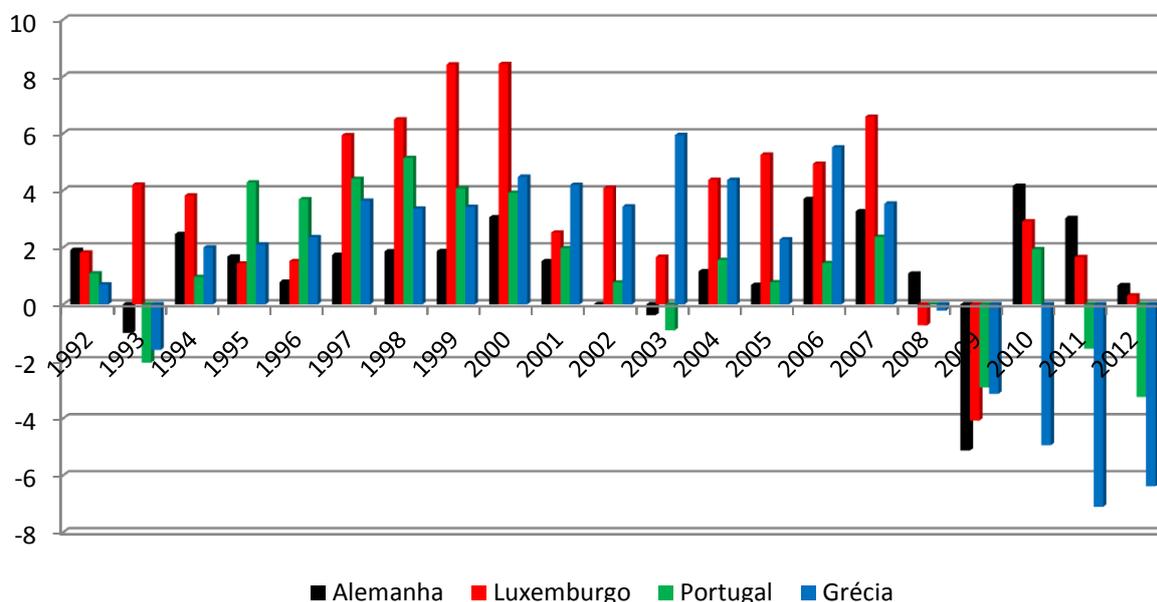


Gráfico 5: PIB (% crescimento)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

O Produto Interno Bruto (PIB) representa a soma, em valores monetários, de todos os bens e serviços finais produzidos num país, durante um determinado período de tempo. É um dos indicadores mais importantes da macroeconomia e um dos seus objetivos principais é medir o crescimento económico, daí ser usado para a presente análise. Para a sua contagem tem-se apenas em conta os bens e serviços finais, excluindo da fórmula todos os bens de consumo intermediários.

Como se pode verificar no gráfico, os países em questão não possuíam um grande crescimento económico quando, em 1992, assinaram o TUE e iniciaram a nova etapa da integração europeia. Em 1993 três dos países entraram mesmo em recessão¹⁸, facto que conseguiram reparar nos anos seguintes e que só foi modificado depois da Crise do Subprime¹⁹, em 2008. Em 2009, o governador do Banco de Portugal, Vítor

¹⁸ Recessão, em economia, é uma fase de contração no ciclo económico por um certo período de tempo, com quedas no nível da produção (% PIB), com o aumento do desemprego, queda dos rendimentos, redução da taxa de lucro e queda do nível de investimento.

¹⁹ A Crise do Subprime foi como ficou conhecida a crise financeira desencadeada em 2006 com a quebra de instituições de crédito nos EUA, o que levou à insolvência de vários bancos e ao pânico nas bolsas de valores de todo o mundo. Esta crise atingiu o seu auge em 2008, quando se tornou numa crise económica, principalmente na Europa devido às dívidas soberanas dos países.

Constâncio, admitiu que estava muito pessimista em relação ao crescimento económico português, e que acreditava que o PIB poderia cair mais do que na recessão de 1993 (ver Público Online, 7 de Abril de 2009)²⁰, o que, como se pode verificar no gráfico apresentado, acabou por acontecer.

O ‘subprime’, conceito que entrou na realidade de muitos cidadãos quando se iniciou a crise, pode ser descrito como “um crédito à habitação de alto risco que se destina a uma fatia da população com rendimentos mais baixos e uma situação económica mais instável. A única garantia exigida nestes empréstimos é o imóvel. Este segmento do mercado de crédito é exclusivo dos Estados Unidos, não havendo na Europa um paralelismo exato” (Económico Online, Paula Carvina de Sousa, 18 de Agosto de 2007)²¹.

Como se pode ver, durante os 20 anos estudados, o Luxemburgo atingiu valores negativos apenas durante o período de 2008 a 2009, sendo que neste último duas das economias mais fortes da Europa – Alemanha e Luxemburgo – atingiram valores mais baixos que os outros países estudados. No entanto, verifica-se também que no ano seguinte conseguiram recuperar rapidamente, tal como já era esperado, enquanto Portugal se manteve com valores baixos e a Grécia diminuiu ainda mais o crescimento do PIB. O Ministro da Economia alemão, Rainer Brüderle, tinha já referido que “o crescimento económico da Alemanha ascenderá no mínimo a 3,6 por cento em 2010”, baseando os seus valores no aumento significativo da procura externa de produtos e serviços alemães (Público Online, 6 de Dezembro de 2010)²².

Apesar de se ter verificado um aumento do crescimento do PIB nos anos seguintes ao auge da crise, os valores foram baixando consecutivamente em 2012, principalmente nos dois países do sul da Europa, que entraram em recessão e tiveram mesmo que pedir resgates financeiros. A crise de Portugal e Grécia foi iniciada com a crise da dívida pública da zona euro, com raízes na crise de 2008. Alguns países viram-se impossibilitados de pagar ou refinarciar a sua dívida pública sem a ajuda de outros países, o que os levou a ter que pedir a terceiros. O facto de pertencerem a uma união monetária, sem união fiscal, fez também com que os líderes dos países não pudessem

²⁰Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/economia-portuguesa-pode-cair-mais-este-ano-do-que-em-1993-diz-vitor-constancio-1373194>

²¹Disponível em: http://economico.sapo.pt/edicion/diarioeconomico/edicion_impresa/economia/pt/desarrollo/1025625.html

²²Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/alemanha-reve-crescimento-economico-em-alta-para-36-por-cento-em-2010-1469681>

tomar medidas concretas, devido ao facto de não poderem agir sozinhos, sem o consentimento europeu.

Apesar de existirem programas de resgate a nível europeu para países com dificuldades, o BCE, como principal agente económico da zona euro, resolveu intervir e baixar a taxas de juro, para que fosse possível conseguir-se créditos baratos, facto que conseguiria manter os fluxos monetários entre os bancos europeus. Por outro lado, o BCE atuou de imediato no sentido de restaurar a confiança nos mercados, aumentando a transparência e a unidade, de modo a conter a crise, pois, tal como referiu o então presidente do BCE Jean-Claude Trichet, “a transparência dos agentes e instrumentos financeiros e a unidade são as melhores receitas para um momento de grave crise” e reforçou também que “a ausência de transparência é a melhor receita para nos levar ao perigo, pois há um fator detonador que explode e provoca o efeito contágio” (Globo Online, 7 de Outubro de 2008)²³.

Depois do início da crise foi fulcral que existisse um reforço da cooperação entre os bancos centrais para voltar a existir liquidez. Assim, o BCE e a Reserva Federal Americana (Fed) acordaram um conjunto de empréstimos em dólares para bancos da zona euro, pois havia escassez dessa moeda na área euro. Assim “o BCE coordenou-se com várias autoridades monetárias nacionais para ceder liquidez em moeda norte-americana. As bolsas intensificaram os ganhos e o euro disparou” (Negócios Online, Carla Pedro, 15 de Setembro de 2011)²⁴. Além disso, o BCE interveio também cedendo liquidez overnight²⁵, devido à desconfiança que se criou no sistema bancário. Esta cedência de liquidez era feita aos mercados monetários interbancários através de uma série de operações de regularização, tendo também sido disponibilizada liquidez adicional nas suas operações regulares. O objetivo de tais medidas seria a segurança de que continuaria a existir um bom funcionamento dos mercados monetários interbancários e a redução da volatilidade das taxas de juro de curto prazo. Além disso, seria também possível conter o risco da propagação das tensões nos mercados financeiros ao conjunto do sistema bancário (ver publicação BCE 01/13, p.12). É importante referir que mesmo tendo intervindo na crise, como é sua obrigação, o BCE não alterou a sua orientação geral da política monetária.

²³Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Mundo/0,,MUL789176-5602.00.html>

²⁴Disponível em:

http://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/bce_faz_empreacutestimos_em_doacutelares_aos_bancos_da_zona_euro_em_coordenaccedilatildeo_com_a_fed.html

²⁵Aplicações de muito curto prazo, cuja maturidade ocorre no dia seguinte.

Vemos portanto que, apesar dos esforços do BCE em adaptar a sua política monetária ao período de crise, esta trouxe mais resultados aos dois países de norte, Alemanha e Luxemburgo, do que aos dois restantes. Com o propagar da crise, a Grécia viu-se obrigada a pedir um resgate financeiro em Maio de 2010, para que a crise nacional não atingisse valores mais desastrosos que aqueles que já estavam a ser verificados. Foi pedido um segundo resgate financeiro, depois da crise política que deflagrou, o que deitou por terra a esperança que o povo tinha da Grécia se reerguer num futuro próximo. Atualmente já se começa a formar a ideia de um terceiro resgate, pois, como refere o presidente do Eurogrup, Jeroen Dijsselbloem, “o país endividado irá precisar de dinheiro adicional da zona do euro antes que possa retornar aos mercados” (Exame Online, Beatriz Olivon, 5 de Setembro de 2013)²⁶. Existem contudo outras opiniões, que afirmam que um resgate financeiro não é a única opção existente, pois existem outras, tal como a extensão dos prazos de pagamento para os empréstimos concedidos (ver Jornal de Negócios Online, 21 de Agosto de 2013)²⁷.

Portugal viu-se obrigado a seguir o mesmo caminho em Abril de 2011. Pediu ajuda externa para tentar extinguir a crise que deflagrou no país também em 2008 e da qual não estava a conseguir sair. Vemos no gráfico anterior que, embora tendo conseguido melhorar o seu crescimento em 2010, o país não se adaptou às políticas instauradas e voltou a mergulhar na crise, embora atualmente se acredite que Portugal não irá precisar de um segundo resgate financeiro, segundo o Ministro das Finanças alemão (ver PtJornal Online, António Henriques, 9 de Setembro de 2013)²⁸.

Existem já algumas perspetivas de crescimento para o ano 2014 que, embora não seja algo significativo, é uma notícia melhor do que as dos últimos anos. Tal como o economista chefe da OCDE, Jorgen Elmeskov, referiu em conferência de imprensa, “o que estamos a ver é a continuação de um crescimento medíocre, em todo o mundo. A mensagem que queremos deixar é um pouco mais otimista, mas realmente não é um tipo de mensagem que nos deixe muito felizes. É um pouco melhor do que aquelas a que

²⁶Disponível em: <http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/10-noticias-para-lidar-com-os-mercados-nesta-quinta-feira-135?page=2>

²⁷Disponível em:

http://www.jornaldenegocios.pt/economia/europa/uniao_europeia/zona_euro/detalhe/schuble_novo_resgate_a_grecia_sera_menor_d_o_que_os_anteriores.html

²⁸Disponível em: <http://www.ptjornal.com/2013090918155/geral/economia/schauble-desmente-passos-e-diz-que-portugal-esta-a-salvo-de-segundo-resgate.html>

estávamos habituados, no passado recente. Nessa altura, nunca nos chegavam boas notícias” (Euronews Online, 3 de Setembro de 2013)²⁹.

6.2.2. Dívida Pública

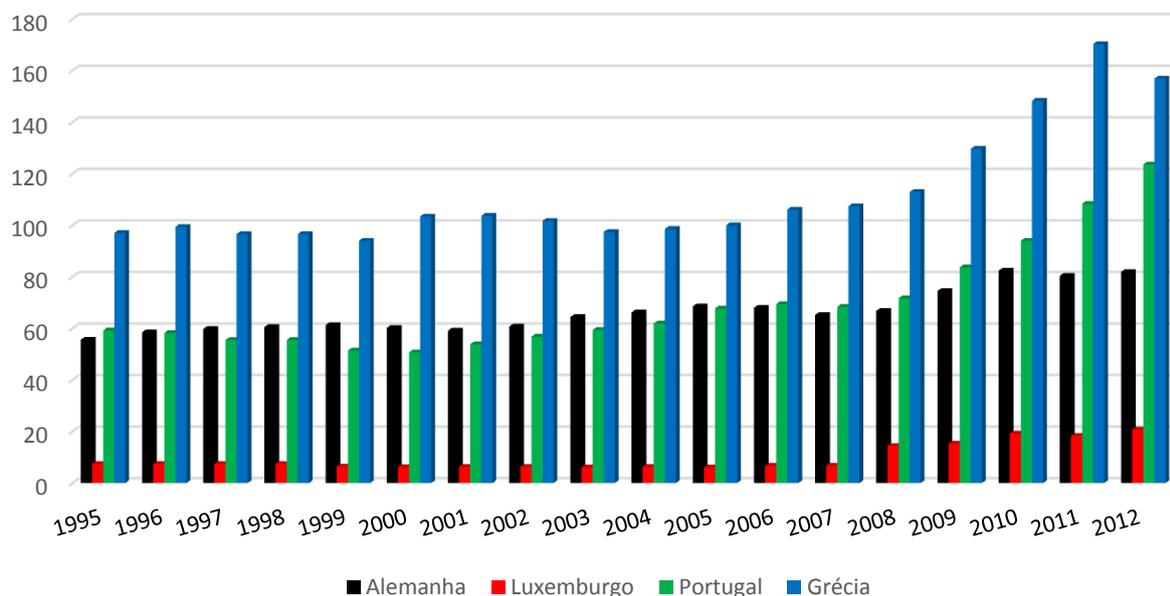


Gráfico 6: Dívida pública (% PIB)

Fonte: Elaboração própria com base Eurostat

A dívida pública de um país está relacionada principalmente com o seu défice orçamental, pois é devido a este último que ela existe. Assim, no fundo, a dívida pública é o dinheiro que um Estado deve a terceiros. Não é necessariamente mau que um Estado tenha dívidas, pois o crédito é uma boa fonte de crescimento, se for gerido com prudência. “As necessidades anuais de financiamento do Estado decorrem sobretudo (embora não exclusivamente) da existência de défices orçamentais. É que, como com qualquer outra entidade, quando as despesas são superiores às receitas, esse excesso de despesa tem que ser, de uma forma ou outra, financiado. No que respeita ao Estado, esse financiamento pode fazer-se de formas diversas, destacando-se, no entanto, três soluções: emissão de dívida pública; alienação de património do Estado (como a venda de imóveis e a privatização de empresas públicas); emissão de moeda pelo Banco Central. Considerando que a 2ª solução (alienação de património) deve ser entendida como conjuntural e de recurso (e é, obviamente, limitada) e que a 3ª solução (emissão monetária) é pouco recomendável (tendo em conta, entre outros, os potenciais efeitos

²⁹Disponível em: <http://pt.euronews.com/2013/09/03/ocde-preve-crescimento-modesto/>

em termos de inflação) e que a mesma não está, aliás, disponível (em termos individuais) para os países que, como Portugal, integram a União Económica e Monetária (é o Eurosistema, liderado pelo Banco Central Europeu, que controla essa emissão), a emissão de dívida pública assume-se então como a principal forma de financiamento dos défices orçamentais por parte do Estado. Essa emissão de dívida pública faz-se essencialmente através da emissão de títulos de dívida (como Obrigações do Tesouro, Bilhetes do Tesouro, Certificados de Aforro, entre outros), os quais são lançados nos mercados de capitais com vista à obtenção dos meios de financiamento necessários. A dívida pública corresponde então, essencialmente, às responsabilidades assumidas pelas Administrações Públicas em relação a esses títulos de dívida emitidos” (Blog Clareza no Pensamento, Joaquim Simões, 4 de Junho de 2010)³⁰.

Analisando o gráfico relativo à dívida pública, pode constatar-se que principalmente em Portugal e na Grécia o crédito não foi gerido com a prudência necessária, o que fez com que, juntamente com a crise de 2008, alguns Estados tenham aumentado exponencialmente a sua dívida. Foi precisamente o acontecimento demonstrado no *Gráfico 6* que deu origem à crise da dívida pública da zona euro. Em muitos dos países “as dívidas privadas decorrentes da bolha de especulação imobiliária, foram transferidas para a dívida pública como resultado dos resgates do sistema bancário e respostas governamentais à desaceleração das economias. Na Grécia, os insustentáveis compromissos salariais do setor público e de pensões impulsionaram o aumento da dívida externa, para além das medidas políticas e programas de resgate implementados para combater a crise da dívida pública europeia, o BCE, também contribui com a redução das taxas de juro e proporcionando créditos baratos superiores a um trilião de euros, para manter os fluxos monetários entre os bancos europeus” (Blog Cláudia Albuquerque Gomes, Fevereiro de 2013)³¹.

Os líderes europeus viram-se obrigados a agir e criaram o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira (FEEF) e o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), programas de resgate estes que foram essenciais para os países com problemas de dívida pública, principalmente para Portugal, Grécia e Irlanda.

O Luxemburgo foi um dos países da zona euro que melhor conseguiu lidar com a crise e adaptar-se à nova conjuntura e às novas políticas do BCE. Contudo, mesmo este país aumentou significativamente a sua dívida, atingindo os 20,8% em 2012.

³⁰Disponível em: <http://clarezanopensamento.blogspot.pt/2010/06/divida-publica-o-que-e.html>

³¹Disponível em: <http://claudiaalbuquerquegomes.blogspot.pt/2013/02/a-crise-economica-na-zona-do-euro.html>

Apesar se ser um valor muito inferior ao dos outros países, é um valor relativamente alto para um país com uma história de dívida pública muito baixa. No entanto, depois do Chipre mergulhar na crise em 2012, as atenções começaram a voltar-se para outros países que têm um setor bancário e financeiro hiperdimensionados em relação ao seu PIB, como é o caso do Luxemburgo. Jean-Claude Juncker referiu de imediato que “está preocupado com as comparações entre setores financeiros internacionais na Zona Euro e pelas reflexões sobre o tamanho de um setor financeiro relativamente ao Produto Interno Bruto de um país, e sobre os alegados riscos que isso acarretaria para a sustentabilidade orçamental e económica” (RTP Online, António Carneiro, 27 de Março de 2013)³². Além de tudo, Juncker referiu no mesmo comunicado que o Luxemburgo constitui um fator fundamental na economia europeia, pois é um ponto de entrada importante para muitos investimentos na Zona Euro. O país tem a dívida pública mais baixa da Zona Euro, de longe de todos os outros países, e beneficia da nota máxima de “Triple A” das agências internacionais de notação financeira. No entanto, a crise não parou às portas do país e, tal como todos os outros países da área do euro, o Luxemburgo viu o seu desemprego a aumentar e a sua economia a estagnar, sendo que o BCL afirma atualmente que “a saída da crise será seguramente muito lenta”. O seu banco central admite também que “no final deste ano, o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) luxemburguês deverá situar-se entre os 0,5 e 1,1%, e em 2014 e 2015 o valor da riqueza total do país (PIB) deverá crescer 2%. Tudo por causa do clima económico desfavorável na Europa e que tem diminuído as trocas comerciais entre o Luxemburgo e os seus parceiros europeus” (Wort Online, 26 de Junho de 2013)³³.

Quanto aos outros países, pode verificar-se que apesar de, desde 1997, possuírem uma dívida relativamente alta, a partir de 2008 esta disparou e atingiu níveis históricos, principalmente em Portugal e na Grécia. Em Portugal, a dívida pública não para de crescer e, segundo o Primeiro-Ministro do país, Pedro Passos Coelho, esta tem aumentado “em primeiro lugar, por não termos conseguido fixar a meta do défice no valor que estava inicialmente previsto. Conseguimos reduzir o défice mas, como sabem, conseguimos uma flexibilidade para o objetivo do défice que tem repercussão na dívida (...) Em segundo lugar, o rácio da dívida aumenta porque o PIB nominal, ou seja, o

³²Disponível em: <http://www.rtp.pt/noticias/index.php?article=638978&tm=6&layout=121&visual=49>

³³Disponível em: <http://www.wort.lu/pt/view/banco-central-do-luxemburgo-garante-que-a-crise-est-para-durar-51cac92de4b02fa5029bf411>

valor da riqueza produzida diminui com a recessão. Por fim, tem aumentado por causa dos juros dos empréstimos que o país contraiu” (Público Online, 22 de Julho de 2013)³⁴.

Ainda não existem dados para 2013, mas a dívida portuguesa é já apontada como sendo a terceira maior da UE, ultrapassada apenas pela Grécia e Itália, enquanto que as mais baixas são a Bulgária e o Luxemburgo (ver notícia TVI 24, 22 de Julho de 2013)³⁵. Notícias mais recentes, de Maio de 2013, apontam que “o valor da dívida pública, calculado na ótica de Maastricht, aumentou mais de 3.800 milhões de euros desde o final de 2012, de acordo com os dados avançados esta quarta-feira pelo Banco de Portugal. Também a dívida pública líquida de depósitos do Estado no banco central subiu, mas menos, equivalendo no final do primeiro trimestre deste ano a 116% do PIB” (Jornal de Negócios, Eva Gaspar, 22 de Maio de 2013)³⁶.

Depois da crise ter rebentado, em 2008, o BCE começou a comprar dívida pública dos países com mais dificuldade, como foi o caso de Portugal e da Grécia, pois começou-se a gerar o receio de as dívidas podem vir a representar um perigo para o normal funcionamento da política monetária do BCE. Tal como o presidente do BCE, Mario Draghi, afirmou num dos seus discursos, "mercados de dívida soberana disfuncionais em vários países da área do euro obstruem a política monetária porque a forma como esta é transmitida para a economia real depende das condições dos mercados de dívida de vários países. Um mecanismo de transmissão desequilibrado da política monetária tem um impacto negativo na disponibilidade e no preço do crédito para empresas e famílias. Esta é uma razão muito importante para as medidas não convencionais do BCE. Mas claro, este tipo de intervenções só pode ser limitado" (ver discurso escrito BCE, 1 de Dezembro de 2011)³⁷.

Em Setembro de 2012, o BCE anunciou um programa de compra de dívida soberana “sem limites” e, tal como Draghi referiu no mesmo discurso, as aquisições são sujeitas a “condicionamentos rigorosos” e só se irá adquirir dívida a países que “estejam sob um programa de ajustamento macroeconómico total ou de um programa preventivo, desde que este inclua a possibilidade de aquisições da parte”.

³⁴Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/divida-publica-portuguesa-sobe-para-1272-do-pib-ate-marco-a-3%C2%AA-maior-da-ue-1600929>

³⁵ Disponível em: <http://www.tvi24.iol.pt/economia---economia/eurostat-divida-divida-publica-ajuda-externa-uniao-europeia-tvi24/1472457-6377.html>

³⁶Disponível em:

http://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/divida_publica_superou_127_do_pib_no_primeiro_trimestre.html

³⁷Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111201.en.html>

Com esta nova medida tornou-se possível para os governantes controlar o impacto inesperado que a crise trouxe para a política monetária, uma vez que os Estados-Membros não o conseguiriam fazer sozinhos, devido ao facto de não possuírem mecanismos autónomos de política monetária. Assim, o BCE teve um papel fundamental para ajudar os países a estabilizarem de novo a sua dívida, “quer através da manutenção de uma política monetária acomodatória, quer com a aplicação de medidas não convencionais, como sejam as operações de refinanciamento a três anos com satisfação integral da procura ou o alargamento do espectro de ativos como garantia para as operações de crédito do Eurosistema” (ISP, 2012, p.21).

6.2.3. Poupança

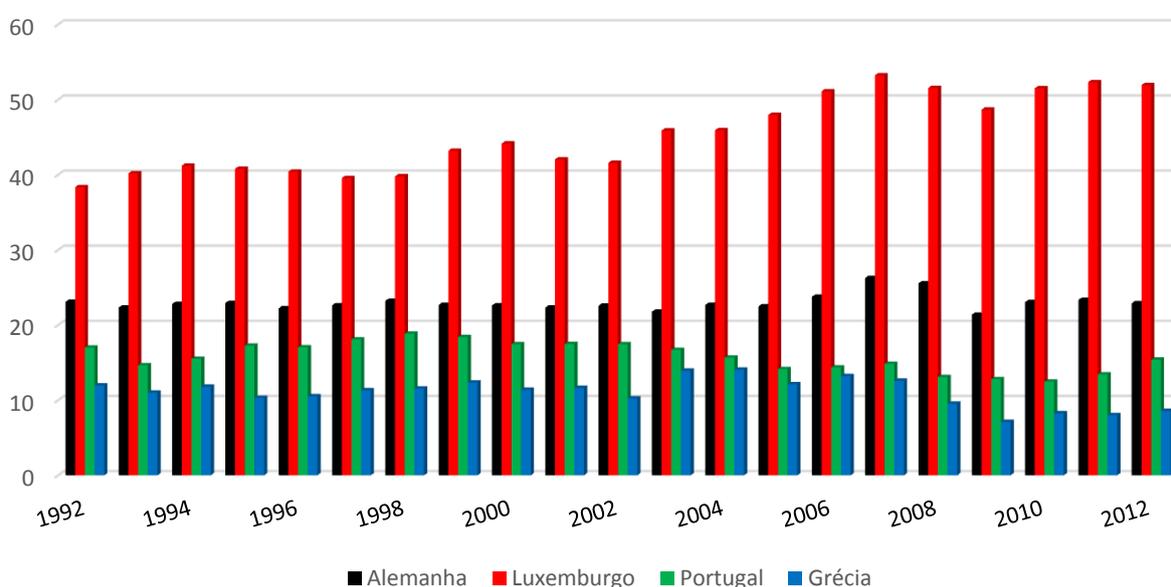


Gráfico 7: Poupança interna bruta (% PIB)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

A poupança é um termo que pode ter variados significados, mas no presente caso o que se pretende analisar é a poupança como “o valor que está disponível para financiar a acumulação de capital, sob a forma de investimento em ativos produtivos no país, ou sob a forma de ativos estrangeiros. Note-se que a poupança nacional é a soma das poupanças dos particulares (famílias e instituições sem fins lucrativos ao serviço das famílias), das empresas (sociedades financeiras e não financeiras) e do Estado” (Aguiar-Conraria, L., 2011, p.60).

Muitos dos países europeus têm na sua história valores de poupança muito baixos, e são mesmo “acusados” constantemente de viver acima das suas possibilidades.

Este tema tem vindo a ser constantemente abordado e, recentemente, até o Presidente russo, Vladimir Putin, defendeu que “a atual crise na União Europeia se deve a benefícios sociais excessivos em alguns países europeus, que vivem acima das possibilidades” (SOL Online, 14 de Junho de 2013)³⁸.

De todos os países europeus que se têm vindo a referir, a Grécia é o caso mais óbvio, pois o país “tem vindo a viver acima das suas possibilidades mesmo antes da entrada no Euro” (BBC News, 27 de Novembro de 2012)³⁹. Este facto é fácil de comprovar ao analisar-se, por exemplo, a subida dos salários em 50%, do setor público grego entre 1999 e 2007, muito acima da subida dos outros países da Zona Euro. Enquanto isto, a Grécia aumentou a sua dívida para valores descontrolados, facto que obrigou o país a ter que pedir ajuda externa para pagar os seus empréstimos. Pode confirmar-se no gráfico anterior que a poupança no país sempre foi demasiado baixa, relativamente aos outros países, o que ajudou também para que a dívida pública se tornasse tão elevada, pois as duas variáveis estão relacionadas.

Em Portugal a situação é semelhante, embora não tão grave, e com a atual crise a quebra de rendimento das famílias e das empresas não permite que a poupança nacional aumente em grande escala. Apesar de ser verdade que os estes dois últimos países não apresentem números de poupança como os países de norte, é também um facto que isto acontece pois os seus rendimentos não estão sequer a níveis comparáveis com os países de norte, como Alemanha e Luxemburgo. Tal como refere o economista chefe do ING-DiBa, Carten Brzeski, “parece que muitas pessoas na Europa do sul estão a gastar as suas poupanças” (TVI24, 25 de Janeiro de 2013)⁴⁰. Os portugueses são mesmo apontados como o povo que “menos poupa para a Reforma e aqueles que fazem em menor quantidade”. O mesmo estudo, da seguradora AXA, refere ainda que “mais de metade dos trabalhadores não têm hábitos de poupança apesar da falta de confiança no futuro das pensões do Estado” (AXA, 5 de Maio de 2011). Os portugueses são dos que mais gastam na Europa e “de 1995 para 2010, as famílias aumentaram o nível de endividamento de 35 para 130% do seu rendimento disponível, e a maior fatia vai para a prestação da casa” (Rádio Renascença Online, Ana Carrilho, 22 de Agosto de 2013)⁴¹, principalmente devido ao facto de o crédito ser fortemente fomentado pela banca. Na

³⁸Disponível em: http://sol.sapo.pt/inicio/Internacional/Interior.aspx?content_id=77970

³⁹Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/news/business-13798000>

⁴⁰Disponível em: <http://www.tvi24.iol.pt/503/economia---economia/poupanca-europa-poupar-rendimentos/1413354-6377.html>

⁴¹Disponível em: http://rr.sapo.pt/informacao_detalhe.aspx?fid=25&did=119187

verdade não só os portugueses e gregos vivem acima das suas possibilidades, pois no início do ano de 2013 era já referido que “quase um terço dos europeus não tem qualquer tipo de poupança. Além disso, menos de metade tem dinheiro suficiente para manter o nível de vida durante três meses, se deixar de ter rendimentos” (TVI 24, 25 de Janeiro de 2013)⁴².

Quanto à poupança luxemburguesa, é fácil relacioná-la de imediato com a dívida pública tão baixa, visto que, tal como os países com crises de dívida soberana partilham uma tendência decrescente da taxa de poupança, também o contrário acontece. Já na Alemanha, os níveis de poupança não variaram muito, tal como os números da dívida pública.

6.2.4. Exportações

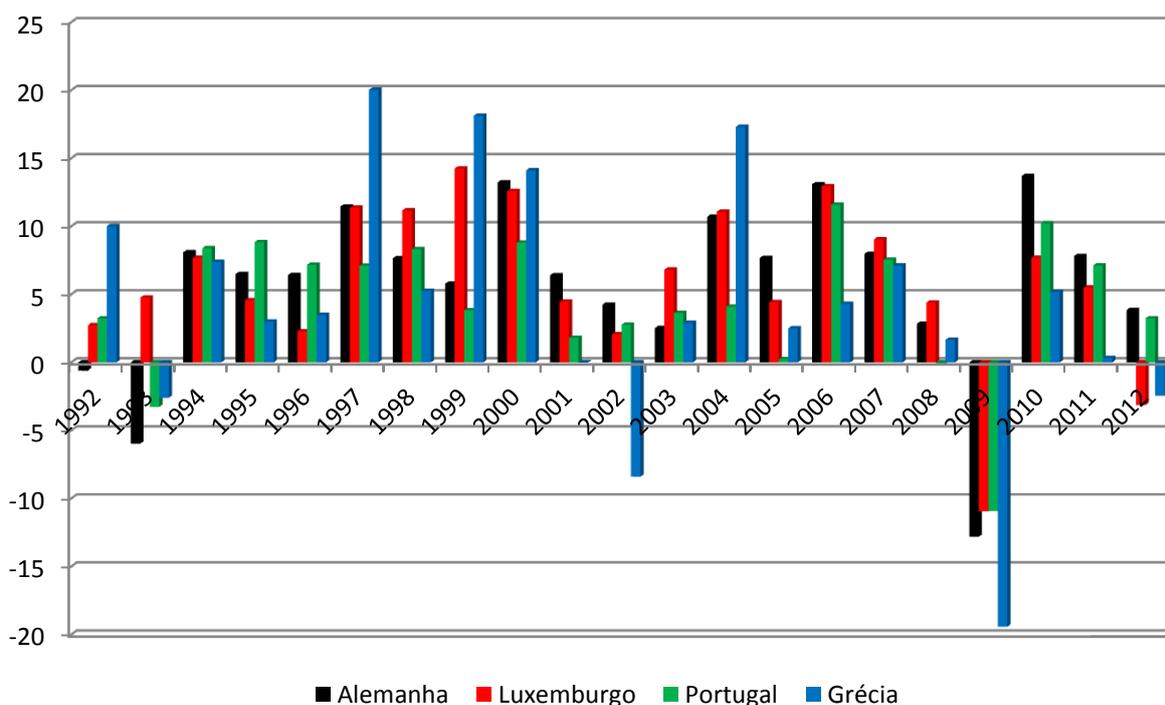


Gráfico 8: Exportações de bens e serviços (% crescimento)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

Depois de analisado o gráfico relativo ao crescimento do PIB (*Gráfico 5*), pode constatar-se, com o gráfico acima representado que, um dos fatores com bastante peso para serem verificados valores tão baixos em 2009 foi, sem dúvida, o fato das

⁴²Disponível em: <http://www.tvi24.iol.pt/economia---economia/poupanca-europa-poupar-rendimentos/1413354-6377.html>

exportações terem diminuído abruptamente durante esse período. No Luxemburgo e em Portugal a queda foi de quase 11%, na Alemanha 12,8% e na Grécia a quebra das exportações foi abrupta, na casa dos 19,4%. Quando os países entram em crise diminuem a quantidade de produtos que importam, o que faz com que, consequentemente, os países exportadores diminuam as suas exportações. A sua diminuição causa de imediato um impacto na economia e no mercado de trabalho. O facto de o BCE ter diminuído as taxas de juro fez com que os BCN conseguissem obter fundos junto do BCE a um custo mais reduzido, o que iria aumentar os empréstimos devido aos juros mais baixos, facto que ajuda no aumento de exportações.

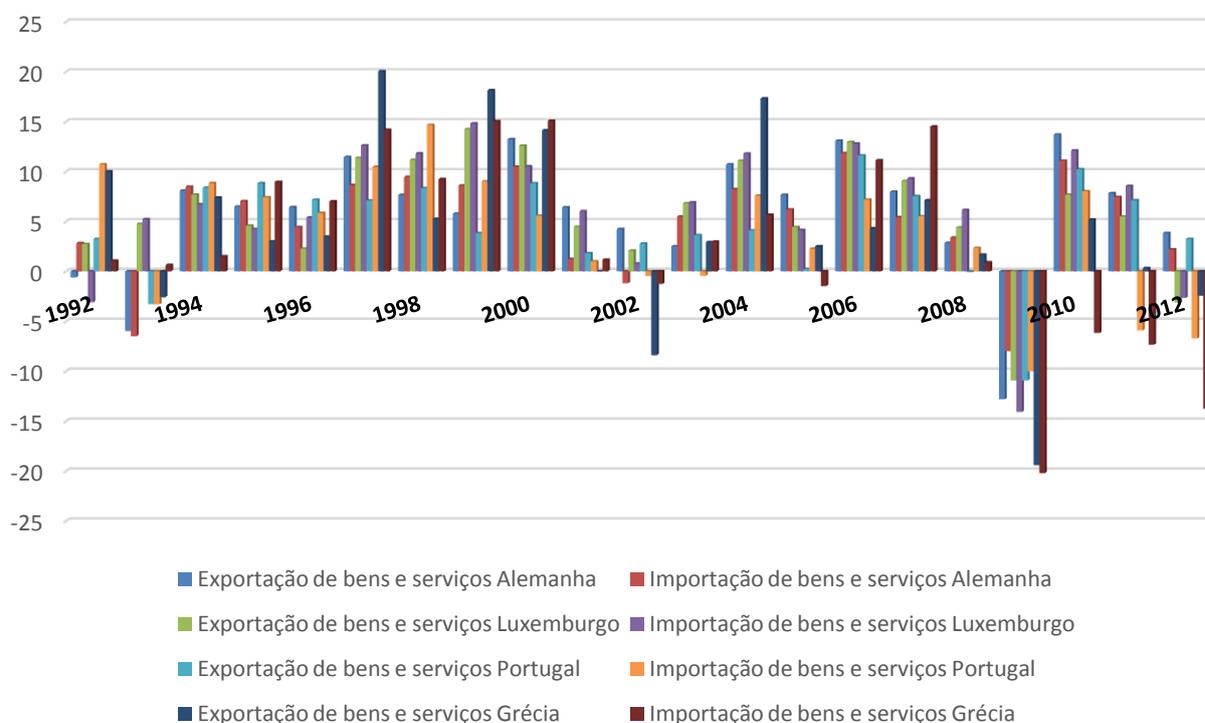


Gráfico 9: Balança comercial dos países analisados (% anual)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

Verifica-se que o crescimento do PIB nos anos posteriores à crise na Alemanha e Luxemburgo pode ser explicado pelo súbito crescimento das exportações, sendo que dos dois países apenas a Alemanha, o maior exportador europeu e um dos maiores do mundo, se conseguiu manter a um bom ritmo mas, apesar disso, as exportações alemãs sofreram uma pequena queda de 1,1% em Agosto de 2013 o que se explica pela

“redução da procura, por parte de alguns clientes fortes, como os Estados Unidos, o Reino Unido e países da zona euro” (Euronews, 6 de Setembro de 2013)⁴³. Também as importações estão em queda na Alemanha e “dados oficiais, divulgados esta terça-feira, surpreenderam os analistas e mostram que as importações na maior economia da União Europeia desceram 3,8%, o terceiro decréscimo dos últimos quatro meses” (Público Online, 9 de Abril de 2013)⁴⁴.

Apesar do crescimento das exportações depois do início da crise, o Luxemburgo voltou a decrescer em 2012 pois algumas economias emergentes diminuíram as suas encomendas a este último país, bem como a muitos outros, devido ao período de crise. Quanto ao caso português, as exportações subiram em 2010 cerca de 10,2%, ultrapassando as previsões do Banco de Portugal, que apostava num crescimento de 7,9%, e do próprio governo, que apostava nos 8,6% (ver notícia Económico Online, Francisco Ferreira da Silva, 9 de Fevereiro de 2011)⁴⁵. Contudo, desde esse mesmo ano até 2012 as exportações não pararam de descer, sendo que “cresceram 4,3 por cento no segundo trimestre de 2012 relativamente ao mesmo período do ano anterior, o aumento mais fraco desde 2009, de acordo com dados do Instituto Nacional de Estatística (INE)” (SOL Online, 7 de Setembro de 2012)⁴⁶.

Na Grécia houve um ligeiro aumento das exportações em 2010, mas nos anos seguintes os valores das duas variáveis voltaram a descer. A Grécia continua a debater-se desde o início da crise com a quebra nas suas exportações, facto que preocupa toda a Europa pois não se verificam melhorias num futuro próximo até porque nas notícias mais recentes é apontado que “os exportadores gregos depararam-se com o seu pior desempenho desde há três anos este Junho (...) o total de exportações diminuiu 2,09 biliões de euros, ou 8,7%, comparado com o mesmo mês do ano passado” (Greek Reporter, A. Papapostolou, 27 de Agosto de 2013)⁴⁷.

⁴³Disponível em: <http://pt.euronews.com/2013/09/06/exportacoes-alemas-em-queda/>

⁴⁴Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/exportacoes-e-importacoes-em-queda-na-alemanha-1590640>

⁴⁵Disponível em: http://economico.sapo.pt/noticias/o-milagre-das-exportacoes_110719.html

⁴⁶Disponível em: http://sol.sapo.pt/inicio/Economia/Interior.aspx?content_id=58601

⁴⁷Disponível em: <http://greece.greekreporter.com/2013/08/27/greek-exports-post-worst-performance-in-three-years/>

6.2.5. Desemprego

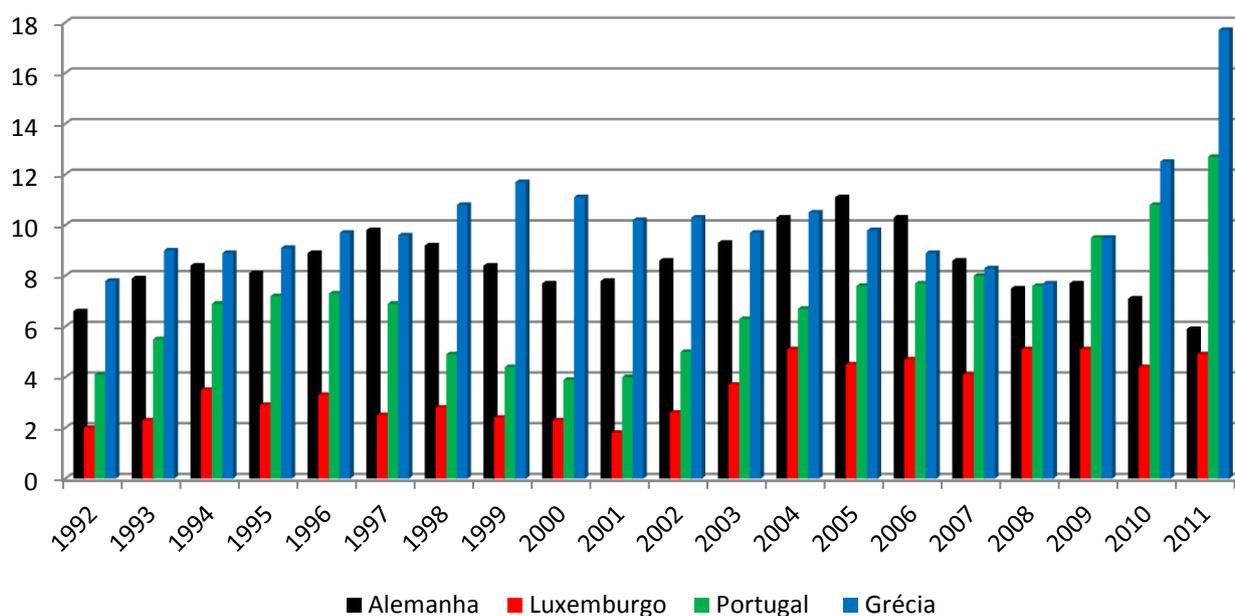


Gráfico 10: Desemprego (% força de trabalho total)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

Antes da introdução do euro, o desemprego em muitos países da Europa era já considerado elevado, sendo que dentro dos países estudados a Grécia e a Alemanha eram os que apresentavam maiores números de desemprego.

Embora se acredite que a Alemanha sempre foi um “bom aluno” na Europa, já na década de 90 os números do desemprego no país eram muito elevados, pois o país estava ainda a adaptar-se à sua nova condição de país reunificado, a renascer e a reestruturar-se. A sua economia estava praticamente estagnada, e o desemprego quase atingiu os 10% em 1997, enquanto que os restantes países europeus se mantinham num crescimento estável. Podemos constatar que a Alemanha “viveu praticamente estagnada nos finais da década de 90 e sobretudo nos primeiros anos do euro com a economia a crescer abaixo de 1%, desemprego acima de 10% em vários anos e uma indústria que estava a ser ultrapassada por norte-americanos e japoneses. Muitas das regiões alemãs estavam igualmente em insolvência” (notícia SOL online, Luís Gonçalves, 17 de Junho de 2012)⁴⁸. Para dar a volta a esta situação, o governo de então teve que iniciar um violento programa de austeridade, com elevados custos sociais. A partir de 2005 os esforços germânicos começaram a ter efeito, e começou a verificar-se um enorme aumento das exportações e uma diminuição gradual do desemprego que, apesar de

⁴⁸Disponível em: http://sol.sapo.pt/inicio/Internacional/Interior.aspx?content_id=52107

sofrer algumas oscilações também devido à crise que se vive, se mantém sempre abaixo dos níveis europeus. O país conseguiu mesmo fechar o ano de 2012 com a taxa de desemprego mais baixa dos últimos 20 anos (ver notícia Correio da Manhã Online, 3 de Janeiro 2013)⁴⁹, embora em Maio do presente ano “o número de desempregados na Alemanha cresceu bem mais do que o esperado mas a taxa de desemprego manteve-se estável, próxima do valor mais baixo desde a reunificação. O número de pessoas desempregadas aumentou em 21 mil, para 2,963 milhões quando as previsões apontavam para uma subida de apenas entre três a cinco mil desempregados” (Euronews, 29 de Maio de 2013)⁵⁰.

Na Grécia, o desemprego sempre se mostrou elevado, mas nada que se comparasse aos atuais números. Depois de a crise rebentar, o desemprego na Grécia foi subindo de ano para ano, sendo que em 2011 atingiu os 17,7% e atualmente as estatísticas apontam para uns surpreendentes 27,6% da população ativa, segundo a agência de estatísticas grega. Ao seu lado, mas não tão preocupante, segue o desemprego português, que se encontra nos 16,5%, segundo as últimas estatísticas do Eurostat. Apesar de tudo, nos últimos meses o desemprego em Portugal tem vindo a baixar ligeiramente, sendo que o país, em Agosto de 2013, tinha deixado de ser o terceiro país da UE com desemprego mais elevado para passar a ocupar o quinto lugar nessa lista, atrás da Grécia, Espanha, Chipre e Croácia (ver notícia Expresso online, 30 de Agosto de 2013)⁵¹.

Com números bem diferentes dos países referidos anteriormente, o Luxemburgo continua com um desemprego bastante reduzido, embora nos últimos anos de crise este tenha vindo a subir muito ligeiramente, atingindo os 4,9% em 2011. Estudos afirmam que neste país, 30% dos desempregados são portugueses, muito devido ao facto de estes representarem uma grande parte da população do país. Segundo o Conselho das Comunidades Portuguesas (CCP), "a comunidade portuguesa é a mais atingida pela crise económica no Luxemburgo, tanto na questão do desemprego, como na questão salarial" (Notícias Lusófonas, 15 de Maio de 2009)⁵². Em 2012 o embaixador do país em Portugal, Paul Shmit, chegou mesmo a referir que o momento de crise atual não é o

⁴⁹Disponível em: <http://www.cmjornal.xl.pt/detalhe/noticias/ultima-hora/desemprego-na-alemanha-em-2012-foi-o-mais-baixo-dos-ultimos-20-anos>

⁵⁰Disponível em: <http://pt.euronews.com/2013/05/29/alemanha-desemprego-sobe-mais-do-que-o-previsto-mas-mantem-se-proximo-de-minimo/>

⁵¹Disponível em: <http://expresso.sapo.pt/portugal-desce-para-quinto-no-top-do-desemprego=f828120>

⁵²Disponível em: <http://www.noticiaslusofonas.com/view.php?load=arcview&article=22482&category=Comunidades>

mais indicado para se emigrar para o Luxemburgo, pois ao contrário do que muitos pensam, “a crise das dívidas soberanas não parou às portas das suas fronteiras” (Diário Económico online, António Freitas de Sousa, 26 de Abril de 2012)⁵³. O sucesso do Luxemburgo deve-se muito ao facto de ser um país com uma das maiores produtividades do mundo (ver Tabela 3) e de ter uma economia com equidade na distribuição de rendimento e praticamente nenhuma pobreza, o que constitui um pilar essencial para uma mão-de-obra eficaz, o que reduzi a possibilidade de crises económicas.

6.2.6. Inflação

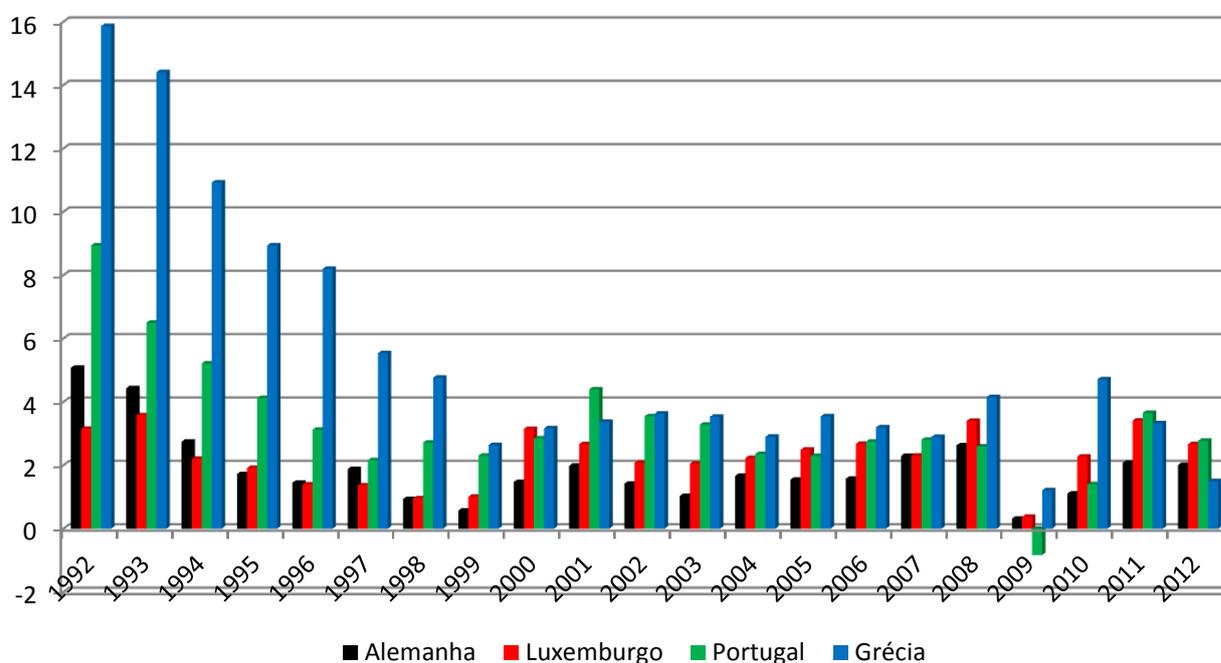


Gráfico 11: Inflação, preços ao consumidor (% crescimento anual)

Fonte: Elaboração própria com base World Bank

O índice dos preços ao consumidor tem como fim medir as alterações no custo de vida dos consumidores, isto é, o valor que estes têm que despende ao longo do tempo para manter um determinado nível de vida. A partir do momento em que se começaram a preparar para a entrada no Euro, as taxas de inflação começaram a baixar significativamente, devido ao facto de existirem medidas de preparação para a entrada na UEM e principalmente devido à política monetária do BCE. Este é o principal responsável pela baixa inflação dos últimos anos (note-se a diferença de entre os anos

⁵³Disponível em: http://economico.sapo.pt/noticias/luxemburgo-um-el-dorado-com-menos-sol_141656.html

anteriores ao Euro e os anos posteriores) pois este visa sempre manter a taxa de inflação num nível baixo, mas próximo de 2%.

Os valores mais significativos e que certamente atraem mais atenção no gráfico anterior, são sem dúvida os relativos à Grécia, nos primeiros anos representados. Pode conferir-se que em 1992 a inflação aumentou 15,9% em relação ao período homólogo, o que representa um aumento no custo de vida da população nesse mesmo ano, pois o dinheiro passa a valer menos do que anteriormente.

Na Grécia, o índice de preços ao consumidor tem estado em queda desde 2010, e as últimas notícias apontam para uma queda de 1,3% em Agosto de 2013 “na comparação com o mesmo mês do ano passado, depois da queda anual de 0,7% registrada em julho, informou a agência de estatísticas do país. Em relação a julho, o declínio foi de 1,6%. O IHPC na Grécia vem diminuindo há meses, enquanto a economia vive o sexto ano consecutivo de recessão e o governo implementa medidas de austeridade destinadas a controlar as finanças públicas” (Economia e Negócios, 9 de Setembro de 2013)⁵⁴.

Em Portugal, tal como na Grécia, a inflação diminuiu significativamente depois da adoção do Euro e o ano de 2012 encerrou com a inflação abaixo do nível de alarme do BCE. Mais recentemente, os preços no consumidor recuaram 0,7% entre os meses de Agosto e Julho, principalmente devido aos saldos no calçado e vestuário.

Com valores totalmente diferentes, como em todas as variáveis analisadas até aqui, o Luxemburgo mais uma vez se mostra um país desenquadrado no atual panorama europeu. Já antes da adesão ao Euro, o país mantinha uma taxa de inflação baixa e, apesar de nos últimos dois anos esta ter aumentado ligeiramente, sempre se manteve em níveis uniformes. Em Agosto do presente ano a taxa de inflação manteve-se estável, em 1,8%, segundo dados recentes do Statec, portal de estatísticas do Luxemburgo. Contudo, a mesma fonte afirma que o índice dos preços ao consumidor apresentou um aumento de 1,46%, relativamente ao mês anterior. Num dos seus países vizinhos, Alemanha, a realidade não é muito diferentes, pois a inflação era já bastante reduzida anos antes do país ingressar no Euro. Estes valores são facilmente explicados pela condução de uma política monetária restritiva do Banco Central Alemão, o Bundesbank.

Atualmente, o índice de preços ao consumidor na Alemanha “desacelerou fortemente em agosto ante mesmo período do ano passado, à medida que os preços do

⁵⁴Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,inflacao-na-grecia-cai-13-em-agosto,164120,0.htm>

setor de energia diminuiram. O resultado final confirmou os dados preliminares. A inflação cresceu 1,5% em agosto em relação ao mesmo período do ano passado, após alta de 1,9% em julho. Já na comparação mensal, o índice permaneceu estável. Economistas consultados pela Dow Jones previam alta mensal de 0,1% e anual de 1,7%” (Diário do Grande ABC Online, 11 de Setembro de 2013)⁵⁵.

Depois do início da crise, o BCE deixou sempre bem definido que a inflação da Zona Euro tinha que se manter próxima mas abaixo de 2%. Segundo Mario Draghi, presidente do BCE, as expectativas de inflação estão firmemente acordadas, devido à fragilidade da economia. Draghi afirma também que “a recuperação está ainda muito verde” e que o BCE vai manter a mesma postura em termos de política monetária (Dinheiro Vivo Online, 12 de Setembro de 2013)⁵⁶.

6.2.7. Produtividade

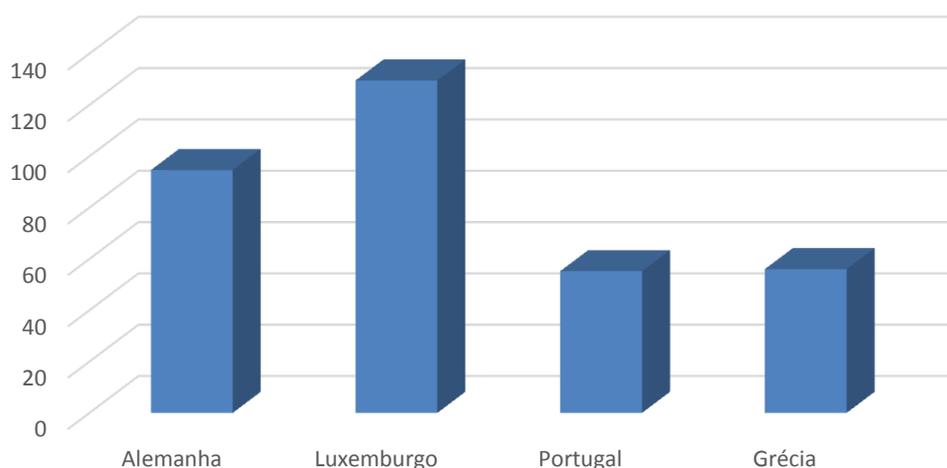


Gráfico 12: Produtividade 2012 (% por horas de trabalho)

Fonte: Elaboração própria com base OCDE

A produtividade é, em economia, a capacidade dos fatores de produção criarem produto. Para o seu cálculo não se pode ter em conta apenas o trabalho, mas também todos os fatores de produção. No *Gráfico 12* está apenas representada a produtividade do ano de 2012.

Como já foi referido anteriormente na *Tabela 3*, o Luxemburgo é o segundo país do mundo com maior produtividade, só ultrapassado pela Noruega. Este país é, no

⁵⁵Disponível em: <http://www.dgabc.com.br/Noticia/481556/precos-ao-consumidor-alemao- ficam-estaveis-em-agosto?referencia=minuto-a-minuto-topo>

⁵⁶Disponível em: <http://www.dinheirovivo.pt/Economia/Artigo/CIECO271220.html>

entanto, um dos que trabalha menos horas, o que prova que trabalhar mais horas não aumenta a produtividade.

Em Portugal, as horas de trabalho da função pública vão ser aumentadas, para que com isso, afirma o Governo, se aumente a produtividade. Ora, e como os dados reais comprovam, “não existe uma relação consistente entre o número de horas trabalhadas e a produtividade” (Público Online, Raquel Martins, 21 de Janeiro de 2013)⁵⁷. Aliás, Portugal é dos países da UE com mais horas de trabalho semanais e, no entanto, ocupa as posições mais baixas no ranking da produtividade.

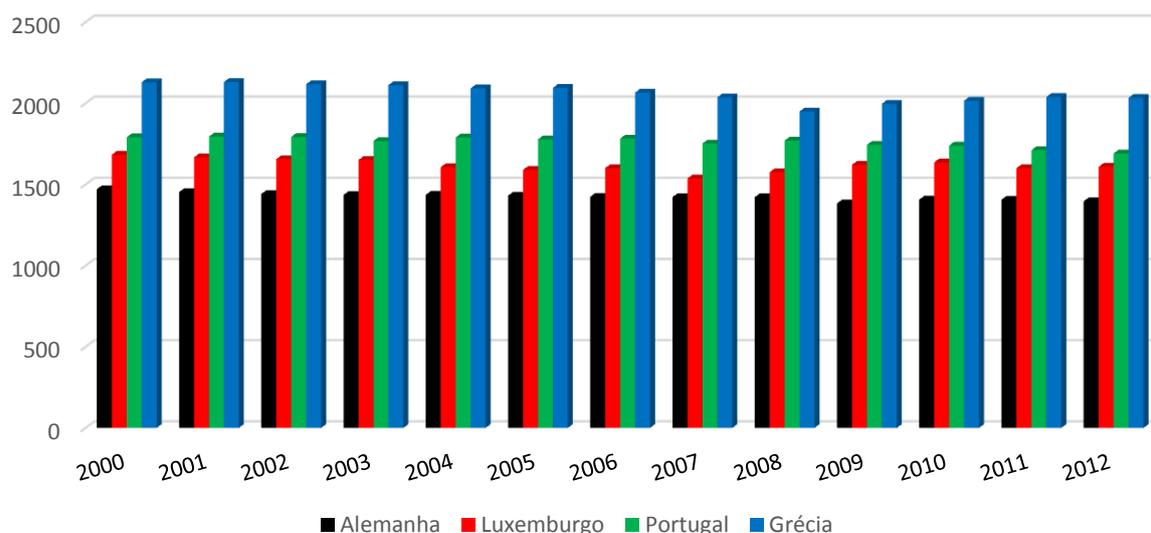


Gráfico 13: Média anual de horas trabalhadas por trabalhador

Fonte: Elaboração própria com base OCDE

O cenário da Grécia comprova ainda mais esse facto, pois o país ocupa o segundo lugar no ranking das horas de trabalho, apenas ultrapassado pela Áustria (segundo dados do Eurostat), e não apresenta uma produtividade muito elevada, bem pelo contrário. O *Gráfico 13* demonstra precisamente que as horas de trabalho não têm impacto na produtividade.

Relativamente à Alemanha, a produtividade é das maiores do mundo, embora não se compare com a produtividade com países como Luxemburgo e Noruega. Dos países analisados, este é o que menos horas trabalha. Como afirma um artigo do site *Salon*, “os trabalhadores alemães têm alta produtividade, poucas horas e uma melhor qualidade de vida” e têm benefícios de luxo no trabalho (Salon, Alex Jung, 25 de Agosto de 2010)⁵⁸.

⁵⁷Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/estudo-conclui-que-o-aumento-do-horario-de-trabalho-nao-tem-efeitos-directos-na-produtividade-1581554>

⁵⁸Disponível em: http://www.salon.com/2010/08/25/german_usa_working_life_ext2010/

6.3. Principais conclusões

Tendo em vista os dados apresentados, bem como as principais notícias dos meios de comunicação social que foram tidas em conta para esta análise, é agora possível retirar algumas conclusões relativamente ao tema central.

A União Económica e Monetária foi idealizada como um projeto que poderia fazer renascer o velho continente, desgastado pelo tempo e pelas guerras de que tinha sido palco. Uma união monetária faria com que a Europa se tornasse uma das maiores potências mundiais, senão a maior, e o seu peso internacional tornar-se-ia exponencialmente maior em conjunto do que em separado.

Contudo, nem todos concordavam com esta união, muitas vezes apontada como um projeto político, cujo objetivo seria beneficiar alguns países e usar os outros como simples peões num jogo em que quem comanda são os mais fortes. Muitos foram os autores que não concordavam com a união, defendendo mesmo que este era um projeto que poderia falhar poucos anos depois da sua formação, o que atualmente não é algo completamente impossível. A atual crise foi o primeiro grande teste com que esta recente união se deparou, e as soluções usadas, apesar de não serem brilhantes, têm vindo a dar algum resultado, pelo menos a curto prazo.

Um dos maiores críticos da união monetária europeia foi Philip Bagus, e explica o seu ponto de vista acerca do assunto em questão no seu livro “The Tragedy of the Euro”. Bagus afirma desde início que este é um projeto socialista que tem como finalidade aproveitar a elevada capacidade alemã para servir a Europa. O autor afirma que a Alemanha está a ser prejudicada comparativamente aos outros países que constituem o Euro, e que os países latinos estão apenas a aproveitar-se do prestígio alemão para evoluírem economicamente. Além disso, estes países, embora não tendo a capacidade de produção da Alemanha, conseguem ter níveis de vida superiores aos níveis alemães. Na Grécia, por exemplo, “os trabalhadores recebem pensões de até oitenta por cento dos seus salários médios. Os trabalhadores alemães recebem apenas quarenta e seis por cento, valor que vai cair para quarenta e dois por cento no futuro. Enquanto os gregos recebem catorze pagamentos de pensões por ano, os alemães recebem doze” (Bagus, P., 2010, p. XVI). Com isto, o autor pretende demonstrar o que já foi referido anteriormente na análise, que é o facto de possivelmente a Grécia, tal como outros países do sul, viverem acima das suas reais possibilidades.

Com a presença da Alemanha na união, os países mais inflacionários iriam conseguir terminar com a comparação constante entre este país e os países do sul. O marco alemão deixaria de servir de termo de comparação com as moedas nacionais dos restantes países da Europa, facto que desde sempre envergonhara os países mais inflacionários. Assim, a inflação poderia aumentar, mas sempre encoberta, pois deixaria de ter termo de comparação.

O grande objetivo da UEM, e como já foi referido no presente estudo, era terminar com a supremacia monetária da Alemanha, que poderia tornar-se incontrolável com a reunificação do país. Contudo, e tendo em conta a opinião de Philipp Bagus, o que deveria ser uma união monetária sem discrepâncias entre países, acabou por ter dado alguma supremacia aos países do sul pois, apesar de todos possuírem o mesmo número de votos, “a Alemanha e moedas fortes do norte como Holanda, Luxemburgo e Bélgica possuem uma minoria de votos contra países como Itália, Portugal, Grécia, Espanha e França, cujos governos são menos avessos a défices. Estes países latinos têm sindicatos fortes e dívidas altas, o que os torna inerentemente propensos à inflação” (Bagus, P., 2010, p.37). Com isto o autor afirma que o euro acabou por ser vantajoso para os países com uma inflação alta, pois estes iriam herdar o prestígio do Bundesbank. Esta foi uma das razões para o défice dos países mais inflacionários ter descido mesmo antes da introdução do euro pois, como já foi explicado nos gráficos da análise anterior, a expectativa de uma inflação baixa ajudou muitos dos países a cumprir os critérios de Maastricht. Depois da adesão ao Euro, o principal objetivo seria a manutenção da estabilidade de preços, cujo propósito era principalmente manter a inflação dentro de valores não muito elevados, tal como a Alemanha pretendia.

Depois da entrada no euro, as baixas taxas de juro proporcionadas por um banco central à imagem do Bundesbank permitiram maior acesso ao crédito, principalmente nos países Mediterrâneos, o que provocou um “boom imobiliário”. Esta bolha imobiliária foi precisamente alimentada pela política monetária expansionista até 2008, ano em que se deu a queda dos mercados imobiliários e subsequente crise financeira mundial.

Não é só devido a estes fatores que o autor afirma que a Alemanha, tal como outros países de norte não foram beneficiados com a entrada no euro. Também se for referido o último ponto analisado no estudo empírico, a produtividade, se pode constatar que a produção é muito maior na Alemanha e no Luxemburgo, comparativamente com Portugal e Grécia. O autor afirma que a Alemanha é um país com uma produção muito

elevada, devido também ao facto de ser um grande exportador. No entanto, nos países do sul o panorama não é o mesmo e, além deste fator, também o investimento e a poupança são baixos, comparativamente aos países de norte, cuja competitividade mundial em nada se assemelha com os restantes.

Além de tudo isto ser previsível e de a Alemanha e os seus governantes estarem completamente conscientes das consequências da entrada na união, esta foi a única solução que o país teve para que conseguisse reunificar-se. Uma Alemanha sozinha e reunificada significaria “a nação mais populosa, a mais forte economicamente e a melhor localizada estrategicamente, no coração da Europa” (Bagus, P., 2010, p.52). Este foi, portanto, o preço que o país pagou pela sua reunificação. Para não correrem o risco de terem uma Alemanha monetariamente poderosa, os líderes europeus tiveram que arranjar uma solução, que passou precisamente por formar uma união monetária europeia. A Alemanha, apenas se sujeitou ao que lhe impuseram.

Apesar de tudo, existem outros pontos de vista relativamente a esta questão. Para alguns autores, a Alemanha e restantes países do norte, como o Luxemburgo, estão a ser beneficiados com a entrada na união monetária, principalmente porque esta é liderada por um banco central desenhado à imagem do banco central alemão, cujas políticas têm muito mais a ver com as dos países de norte, do que com os países de sul. Aliás, é bem visível atualmente a forma como os países estão a reagir à crise, e de que forma as políticas implementadas estão a solucionar os problemas de cada país. Pode mesmo afirmar-se que “depois da crise, casos como o da Grécia, de Portugal e até da Espanha, que estão a atravessar uma das fases mais difíceis de desequilíbrio financeiro da sua história recente, demonstram bem a incapacidade do euro e das suas instituições de protegerem o equilíbrio financeiro das diversas economias” (Amaral, J., 2010, p.96). Vemos portanto que provavelmente o euro, e suas instituições, não estão a ser capazes de gerar o equilíbrio financeiro necessário na união, o que pode provar a tese de alguns autores que refere que o projeto da moeda única não possuiu nenhuma racionalidade económica.

Ao contrário do que defende Philipp Bagus, existem autores que defendem a tese de uma Alemanha (bem como alguns outros países de norte) beneficiada relativamente aos países mais fracos. Tal como defende João Ferreira do Amaral, o facto de se ter aceite um BCE desenhado à imagem alemã, deu de imediato à Alemanha um poder que, supostamente, não se queria reforçar. Um banco central desenhado à imagem das instituições alemãs, pressupunha um modelo ultra-conservador que muito

provavelmente não iria ao encontro dos modelos de países como Portugal e Grécia, o que veio agora confirmar-se com o decorrer da crise.

Poderá ser devido a essa falta de uniformidade económica que a moeda única está ainda longe de ser um projeto bem sucedido. Tal como afirma João Ferreira do Amaral, “nos onze anos de existência o euro não resolveu nenhum problema económico importante, agravou alguns e fez surgir outros” (Amaral, J., 2010, p.100). Se os antagonismos permanecerem iguais, será bem possível que alguns países tenham que abandonar o euro. Este mesmo autor, em notícias recentes afirmou que só há duas hipóteses para Portugal, “sair do euro a bem, ou sair do euro a mal” (ionline, Nuno Ramos de Almeida, 4 de Maio de 2013)⁵⁹.

Tal como este, outros autores defendem que os países de sul têm vindo a ser constantemente prejudicados pela sua presença na união monetária. Um deles é Paul Krugman, que chega mesmo a referir em alguns artigos de opinião que “a Grécia, apesar de não sem pecados, está em crise sobretudo graças à arrogância dos responsáveis europeus, maioritariamente os países ricos, que se convenceram que podiam fazer funcionar uma união monetária sem um governo único” (New York Times, 17 de Junho de 2012). Apesar de criticar a atuação dos governantes políticos gregos, o Prémio Nobel da Economia refere também que para se resolver a crise, “os alemães e o Banco Central Europeu (BCE) perceberem que são os únicos que precisam de mudar de comportamento, gastar mais e, sim, aceitar uma inflação mais alta” (Económico, 18 de Junho de 2012). Contudo, os objetivos do BCE são bem claros, e a inflação deve ser mantida abaixo, mas próximo de 2%, para que não exista deflação.

Com o estudo empírico anterior é possível retirar-se uma opinião mais fundamentada, pois é possível olhar para dados reais e analisá-los. É realmente visível que, tanto a Alemanha como o Luxemburgo apresentam valores muito diferentes do segundo conjunto de países que foi analisado. Pode verificar-se que, depois do início da crise, Portugal e Grécia estão a ter muita dificuldade em reerguer-se, devido também ao facto de pertencerem a uma união cujas políticas monetárias não são as mais indicadas para países economicamente mais frágeis e instáveis. É também visível que em alguns casos, depois da entrada no euro é que os dois países começaram a criar mais instabilidades, provavelmente devido à inadequação das instituições da zona euro. Ora, antes do euro estes países não eram os mais fortes economicamente, mas também não

⁵⁹Disponível em: <http://www.ionline.pt/artigos/dinheiro/joao-ferreira-amaral-so-ha-duas-hipoteses-sair-euro-bem-ou-mal>

estavam em crise, o que também prova que para já os países de sul não foram beneficiados em praticamente nenhum aspeto. Pelo menos tendo em conta os dados reais e as principais notícias, pode afirmar-se mais convictamente que, até este momento, os principais beneficiados pela política monetária do BCE são os países como Alemanha e Luxemburgo.

Todas as visões, embora distintas, possuem uma justificação válida, pois apesar de todos os números e dados que possam ser apresentados, não se pode esquecer que uma união monetária como esta possui variados interesses e objetivos que não são passíveis de analisar à vista desarmada pois, apesar de se poder estudar e analisar a evolução económica de cada país e daí tirar conclusões objetivas, existem também outro tipo de interesses, mais concretamente interesses políticos, que apesar de poderem ser discutidos, não têm valores científicos que possam ser tidos em conta para um estudo prático, de forma a tirarem-se conclusões concretas.

CAPÍTULO VII

CONCLUSÃO

A necessidade de travar uma Alemanha reunificada em franca expansão económica deu lugar a uma união monetária constituída por um conjunto de países que não estavam preparados para estar unidos em volta de um projeto tão arriscado. Analisando bem todas as questões, os países que se queria proteger da grande Alemanha foram os mesmos que acabaram por ser prejudicados por um Política Monetária que se ajustava apenas aos países com uma economia semelhante à economia alemã. Apesar de tudo, muitos autores discordam com esta hipótese, e afirmam que a Alemanha é o grande prejudicado desta união, pois todos os outros países se uniram a ela com a finalidade de poderem beneficiar da sua forte economia.

Na verdade, e uma vez que o BCE foi desenhado tendo em conta os pressupostos do Bundesbank, banco central alemão, a Alemanha continuaria a ter a Política Monetária que pretendia, facto que era já um grande alívio para os seu governantes, uma vez que o grande medo alemão era reviver a hiperinflação dos anos vinte. No entanto, desde o início que muitos se opuseram a um banco central com as políticas do Bundesbank, uma vez que estas eram demasiado rígidas para um conjunto de países que não estava pronto para ter regras iguais às instauradas na Alemanha.

No estudo estatístico-jornalístico é possível verificar de que forma algumas variáveis económicas se foram modificando nos quatro países estudados. Foram tidos em conta para a análise alguns dos anos antes da adesão ao Euro e alguns dos anos posteriores. O único dos países estudados que não possui alterações extremas nos seus valores é, de facto, o Luxemburgo, que continua a ser um país economicamente muito forte, mesmo estando a passar por uma crise económica, como todos os outros. Quanto aos restantes países estudados não se pode referir o mesmo. Portugal e Grécia estão mergulhados numa crise de enormes proporções e, tal como as próprias notícias demonstram, não há previsões para o seu término. Quanto ao caso alemão, embora não estando numa situação tão débil como os dois países referidos anteriormente, também tem visto a sua economia a ficar mais instável. No entanto, algumas das variáveis estudadas mantêm-se estáveis desde a sua entrada no Euro, sendo que outras até melhoraram.

Apesar de tudo, não é ainda possível definir quem são os verdadeiros prejudicados com a entrada nesta união, pois é ainda demasiado cedo para que se tirem conclusões. A UEM é ainda demasiado recente para que se possam tirar conclusões muito vastas, uma vez que além disso, esta união, anos depois de ter sido formada, atravessa já um conjunto de adversidades com que uniões monetárias muito mais fortes também se estão a deparar e a ter dificuldade de superar, como é o caso da zona do dólar nos EUA. Assim, o facto de se afirmar que alguns países estão a ser prejudicados pelo facto de fazerem parte da UEM pode estar a ser confundido com o facto de estarem a ser prejudicados pela crise económica mundial. No entanto, o facto da Política Monetária do BCE não ser indicada para países do sul da Europa continua a ser um pressuposto real.

O objetivo do presente trabalho era apenas mostrar o impacto que a política do BCE tem vindo a ter nos diferentes países europeus, o que foi possível demonstrar através dos gráficos e das notícias referidas na narrativa estatística. As variáveis económicas escolhidas mostram precisamente a forma como os valores económicos dos países se alteraram desde a entrada no Euro, sendo possível comparar esses mesmos valores com os anos anteriores à adesão ao Euro. Apesar de tudo, essa comparação pode não ser muito óbvia visto que os países se prepararam todos para o mesmo antes de entrar para o Euro, o que os tornou de certa forma um pouco homogéneos, facto que se confirma nos gráficos apresentados.

Não é possível tirar resultados científicos deste tipo de análise, uma vez que é mais dirigida à opinião. No entanto, fica claro que há de facto países dentro da área do Euro que se mantêm na vanguarda económica e que nada têm a ver com outros países mais instáveis, que acabam por não se adaptar tanto às políticas impostas pela união, que vão mais de encontro aos interesses dos mais fortes. Como foi referido anteriormente, há autores que foram desde sempre contra a UEM como há outros que acham que esta união é benéfica para todos. Tais opiniões não podem ser ainda confirmadas por nenhum meio, pois a união monetária europeia pode crescer e perdurar durante muitos anos e ajudar os países que dela fazem parte a ter uma posição na economia mundial.

Conclusões mais concretas só poderão ser retiradas quando a crise económica mundial se extinguir e quando a UEM se tornar mais madura, pois só assim se conseguirão reunir condições para um estudo mais abrangente e mais claro.

CAPÍTULO VIII

BIBLIOGRAFIA

AGUIAR-CONRARIA, Luís et al. (2011). *A Poupança em Portugal*. NIPE WP 29/ 2011

AMADO, Luís (2006). *Integração de Portugal na Comunidade Europeia: Vinte anos depois*. N.º 115 - 3.ª Série, 175-180.

AMARAL, João Ferreira (2010). *Euro: Futuro incerto*. Setembro de 2010. Relações Internacionais

AXA (2011). *Portugueses são os que menos poupam para a reforma*. 5 de Maio de 2011. Disponível em: http://www.axa.pt/Files/Documents/05-05-2011%20PR_ABR%20Trabalhadores%20Europa_ok.pdf

BAGUS, Philipp (2010). *The tragedy of the Euro*. Ludwig von Mises Institute

BBC News Online (27 de Novembro de 2012). *Eurozone crises explained*. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/news/business-13798000>
[Acesso em 13/09/2013]

BCE (2004). *A Política Monetária do BCE*. Frankfurt. BCE.

BCE (2011). *Hearing before the Plenary of the European Parliament on the occasion of the adoption of the Resolution on the ECB's 2010 Annual Report*. 1 de Dezembro de 2011. Bruxelas. Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111201.en.html>

BCE (2013). *Política Monetária*. Publicação de Janeiro de 2013. Slides explicativos BCE.

Blog Clareza no Pensamento (4 de Junho de 2010). *Dívida Pública: O que é?* Joaquim Simões. Disponível em:

<http://clarezanopensamento.blogspot.pt/2010/06/divida-publica-o-que-e.html>

[Acesso em 10/09/2013]

Blog Cláudia Albuquerque Gomes (Fevereiro de 2013). *A Crise Económica na Zona do Euro*. Cláudia Albuquerque Gomes. Disponível em:

<http://claudiaalbuquerquegomes.blogspot.pt/2013/02/a-crise-economica-na-zona-do-euro.html>

[Acesso em 11/09/2013]

CARABOTT, Philip; SFIKAS, Thanasis D. (2004). *The Greek Civil War: Essays on a Conflict of Exceptionalism and Silences*. Centre for Hellenic Studies, King's College London.

COATES, David (2000). *Models of Capitalism: Growth and Stagnation in the Modern Era*. Cambridge. Polity Press.

Correio da Manhã Online (3 de Janeiro de 2013). *Desemprego na Alemanha em 2012 foi o mais baixo dos últimos 20 anos*. Disponível em:

<http://www.cmjornal.xl.pt/detalhe/noticias/ultima-hora/desemprego-na-alemanha-em-2012-foi-o-mais-baixo-dos-ultimos-20-anos>

[Acesso em 15/09/2013]

CUNHA, Alice (2012). *O Tratado de Maastricht: A Europa e Portugal em Mudança*. N.6 Janeiro/Junho 2012 – Semestral.

CVCE (2012). *Portugal recebeu cinquenta milhões e meio de dólares pelo Plano Marshall*. Publicação de 19 de Setembro de 2012. Disponível em:

http://www.cvce.eu/content/publication/2007/10/4/4412d486-38b9-4b6b-9bdd-de41b67667a1/publishable_pt.pdf

DE GRAWE, Paul (1998). *The Design of the European Central Bank*. Janeiro de 1998. Working Paper Series 1/98. University of Leuven/CME. Disponível em:

<http://www.bi.edu/cmeFiles/nedlastingsfiler/Working%20Papers/wp1-98.pdf>

Diário do Grande ABC Online (11 de Setembro de 2013). *Preços ao consumidor alemão ficam estáveis em agosto*. Disponível em:

<http://www.dgabc.com.br/Noticia/481556/precos-ao-consumidor-alemao-ficam-estaveis-em-agosto?referencia=minuto-a-minuto-topo>

[Acesso em 16/09/2013]

Dinheiro Vivo Online (12 de Setembro de 2013). *Mario Draghi: “Recuperação económica da zona euro está muito verde ainda”*. Disponível em:

<http://www.dinheirovivo.pt/Economia/Artigo/CIECO271220.html>

[Acesso em 16/09/2013]

Economia&Negócios Online (9 de Setembro de 2013). *Inflação na Grécia cai 1,3% em agosto*. Disponível em:

<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,inflacao-na-grecia-cai-13-em-agosto,164120,0.htm>

[Acesso em 16/09/2013]

Económico Online (13 de Agosto de 2007). *Tudo o que quer saber sobre ‘subprime’*. Paula Carvina de Sousa. Disponível em:

http://economico.sapo.pt/edicion/diarioeconomico/edicion_impresa/economia/pt/desarrollo/1025625.html

[Acesso em 08/09/2013]

Económico Online (9 de Fevereiro de 2012). *O milagre das exportações*. Francisco Ferreira da Silva. Disponível em:

http://economico.sapo.pt/noticias/o-milagre-das-exportacoes_110719.html

[Acesso em 14/09/2013]

Económico Online (26 de Abril de 2012). *Luxemburgo: um 'El Dorado' com menos Sol*. António Freitas de Sousa. Disponível em:

http://economico.sapo.pt/noticias/luxemburgo-um-el-dorado-com-menos-sol_141656.html

[Acesso em 16/09/2013]

Euronews Online (29 de Maio de 2013). *Alemanha: Desemprego sobe mais do que o previsto mas mantém-se próximo de mínimo histórico*. Disponível em:

<http://pt.euronews.com/2013/05/29/alemanha-desemprego-sobe-mais-do-que-o-previsto-mas-mantem-se-proximo-de-minimo/>

[Acesso em 15/09/2013]

Euronews Online (3 de Setembro de 2013). *OCDE prevê crescimento modesto*.

Disponível em:

<http://pt.euronews.com/2013/09/03/ocde-preve-crescimento-modesto/>

[Acesso em 10/09/2013]

Euronews Online (6 de Setembro de 2013). *Exportações alemãs em queda*.

Disponível em:

<http://pt.euronews.com/2013/09/06/exportacoes-alemas-em-queda/>

[Acesso em 14/09/2013]

Exame Online (5 de Setembro de 2013). *10 notícias para lidar com os mercados esta quinta-feira*. Beatriz Olivon. Disponível em:

<http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/10-noticias-para-lidar-com-os-mercados-nesta-quinta-feira-135?page=2>

[Acesso em 09/09/2013]

Expresso Online (30 de Agosto de 2013). *Portugal desce para quinto no 'top' do desemprego*. Disponível em:

<http://expresso.sapo.pt/portugal-desce-para-quinto-no-top-do-desemprego=f828120>

[Acesso em 15/09/2013]

FERRAZ, A.M.S. (2000). *Área monetária ótima e política monetária na Zona Euro: duas questões em debate*. NIPE WP 5/2000.

FERRAZ, A.M.S. (1999), *União Económica e Monetária Europeia: A Estrutura da Política Monetária*, Episteme - Revista Multidisciplinar da Universidade Técnica de Lisboa, Ano II -N. 3-4, pp. 227-260.

FREITAS, João Abel (1998). *Determinantes do desinvestimento em Portugal*. Lisboa. Gabinete de Estudos e Prospectiva Económica do Ministério da Economia.

G1 Globo Online (7 de Outubro de 2008). *BCE quer transparência e unidade para combater a crise*. Notícia EFE. Disponível em:

<http://g1.globo.com/Noticias/Mundo/0,,MUL789176-5602,00.html>

[Acesso em 09/09/2013]

Greek Reporter Online (27 de Agosto de 2013). *Greek Exports Post Worst Performance in Three Years*. A. Papapostolou. Disponível em:

<http://greece.greekreporter.com/2013/08/27/greek-exports-post-worst-performance-in-three-years/>

[Acesso em 14/09/2013]

HOGAN, Michael (1987). *The Marshall Plan: America, Britain and the reconstruction of Western Europe, 1947-1952*. Cambridge. Cambridge University Press.

IME (1998). *Relatório de Convergência nos termos do Artigo 109ºJ do Tratado que estabelece a Comunidade Europeia*. Março de 1998. IME.

ionline (4 de Maio de 2013). *João Ferreira do Amaral “Só há duas hipóteses, sair do euro a bem ou a mal”*. Nuno Ramos de Almeida. Disponível em:

<http://www.ionline.pt/artigos/dinheiro/joao-ferreira-amaral-so-ha-duas-hipoteses-sair-euro-bem-ou-mal>

[Acesso em 17/09/2013]

ISP (2013). *Análise de Riscos do Setor Segurador e dos Fundos de Pensões*. Janeiro de 2013. Instituto de Seguros de Portugal. Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Jornal de Negócios Online (22 de Maio de 2013). *Dívida pública superou 127% do PIB no primeiro trimestre*. Eva Gaspar. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/economia/detalhe/divida_publica_superou_127_do_pib_no_primeiro_trimestre.html

[Acesso em 12/09/2013]

Jornal de Negócios Online (23 de Agosto de 2013). *Schäuble: Novo resgate à Grécia será menor do que os anteriores*. Notícia Lusa. Disponível em: http://www.jornaldenegocios.pt/economia/europa/uniao_europeia/zona_euro/detalhe/schuble_novo_resgate_a_grecia_sera_menor_do_que_os_anteriores.html

[Acesso em 09/09/2013]

KISSINGER, Henry (1994). *Diplomacia*. Gradiva.

LEE, Stephen J. (2008). *European Dictatorships: 1918-1945*. 3ª Edição. Routledge.

Luxembourg for Finance (2012). *Luxemburgo: centro financeiro internacional*. Publicação de Setembro de 2012.

MARINHO, Amanda (2010). *Alemanha reunificada: seu desenvolvimento económico*. Belo Horizonte. Centro Universitário de Belo Horizonte.

MENDONÇA, António. *A integração monetária na Europa: da União Europeia de Pagamentos ao euro*. ISEG.

Notícias Lusófonas (15 de Maio de 2009). *Portugueses na manifestação contra a crise no Luxemburgo*. Disponível em:

<http://www.noticiaslusofonas.com/view.php?load=arcview&article=22482&category=Comunidades>

[Acesso em 16/09/2013]

PALMER, Michael (2001). *The Banque Centrale du Luxembourg in the European System of Central Banks*. Publicação de Maio de 2001. Banco Central do Luxemburgo.

Público Online (7 de Abril de 2009). *Economia portuguesa pode cair mais este ano do que em 1993, diz Vítor Constâncio*. Notícia Lusa. Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/economia-portuguesa-pode-cair-mais-este-ano-do-que-em-1993-diz-vitor-constancio-1373194>

[Acesso em 06/09/2013]

Público Online (6 de Dezembro de 2012). *Alemanha revê crescimento económico em alta para 3,6 por cento em 2010*. Notícia Lusa. Disponível em: <http://www.publico.pt/economia/noticia/alemanha-reve-crescimento-economico-em-alta-para-36-por-cento-em-2010-1469681>

[Acesso em 08/09/2013]

Público Online (21 de Janeiro de 2013). *Estudo conclui que o aumento do horário de trabalho não tem efeitos directos na produtividade*. Raquel Martins. Disponível em:

<http://www.publico.pt/economia/noticia/estudo-conclui-que-o-aumento-do-horario-de-trabalho-nao-tem-efeitos-directos-na-productividade-1581554>

[Acesso em 16/09/2013]

Público Online (9 de Abril de 2013). *Exportações e importações em queda na Alemanha*. Disponível em:

http://sol.sapo.pt/inicio/Economia/Interior.aspx?content_id=58601

[Acesso em 14/09/2013]

Público Online (22 de Julho de 2013). *Dívida pública portuguesa sobe para 127,2% do PIB até Março*. Disponível em:

<http://www.publico.pt/economia/noticia/divida-publica-portuguesa-sobe-para-1272-do-pib-ate-marco-a-3%C2%AA-maior-da-ue-1600929>

[Acesso em 12/09/2013]

PtJornal Online (9 de Setembro de 2013). *Schäuble 'desmente' Passos e diz que Portugal está a salvo de segundo resgate*. António Henriques. Disponível em: <http://www.ptjornal.com/2013090918155/geral/economia/schauble-desmente-passos-e-diz-que-portugal-esta-a-salvo-de-segundo-resgate.html>
[Acesso em 10/09/2013]

Rádio Renascença Online (22 de Agosto de 2013). *Portugueses gastam mais do que poupam*. Ana Carrilho. Disponível em: http://rr.sapo.pt/informacao_detalle.aspx?fid=25&did=119187
[Acesso em 14/09/2013]

RTP Online (23 de Março de 2013). *Depois do Chipre, as atenções viram-se para o Luxemburgo*. António Carneiro. Disponível em: <http://www.rtp.pt/noticias/index.php?article=638978&tm=6&layout=121&visual=49>
[Acesso em 11/09/2013]

Salon (25 de Agosto de 2010). *"Were You Born on the Wrong Continent?": America's misguided culture of overwork*. Alex Jung. Disponível em: http://www.salon.com/2010/08/25/german_usa_working_life_ext2010/
[Acesso em 17/09/2013]

SHELLER, Hanspeter (2006). *The European Central Bank: history, role and functions*. Setembro de 2006. Frankfurt. BCE.

SANTOS, Luís Aguiar (2001). *A crise financeira de 1891: uma tentativa de explicação*. *Análise Social*, vol. XXXVI, 2001, 185-207.

SOL Online (17 de Junho de 2012). *Alemanha foi o primeiro dos PIGS*. Luís Gonçalves. Disponível em: http://sol.sapo.pt/inicio/Internacional/Interior.aspx?content_id=52107
[Acesso em 15/09/2013]

SOL Online (7 de Setembro de 2012). *Exportações cresceram ao ritmo mais baixo desde 2009*. Disponível em:

http://sol.sapo.pt/inicio/Economia/Interior.aspx?content_id=58601

[Acesso em 14/09/2013]

SOL Online (14 de Junho de 2013). *Alguns 'países da UE vivem acima das possibilidades'*. Disponível em:

http://sol.sapo.pt/inicio/Internacional/Interior.aspx?content_id=77970

[Acesso em 13/09/2013]

TVI24 Online (25 de Janeiro de 2013). *Quase 33% dos portugueses não poupam nada*. Disponível em:

<http://www.tvi24.iol.pt/503/economia---economia/poupanca-europa-poupar-rendimentos/1413354-6377.html>

[Acesso em 13/09/2013]

TVI24 Online (22 de Julho de 2013). *Dívida pública portuguesa sobe para 127,2% do PIB até Março*. Disponível em:

<http://www.tvi24.iol.pt/economia---economia/eurostat-divida-divida-publica-ajuda-externa-uniao-europeia-tvi24/1472457-6377.html>

[Acesso em 12/09/2013]

VAÏSE, Maurice (2004). *As Relações Internacionais desde 1945*. Paris. Edições 70.

Wort Online (26 de Junho de 2013). *Banco Central do Luxemburgo garante que a crise está para durar*. Disponível em:

<http://www.wort.lu/pt/view/banco-central-do-luxemburgo-garante-que-a-crise-est-para-durar-51cac92de4b02fa5029bf411>

[Acesso em 11/09/2013]