



Filipe Alexandre Fernandes Honório

A economia política da Zona Euro

O impacto do processo político da integração europeia na governação económica e
consequências para os desequilíbrios da Zona Euro no pós-crise de 2007

Dissertação de Mestrado em Relações Internacionais, na especialidade de Estudos Europeus, orientada pelo Prof. Doutor
João Rodrigues e apresentada à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau Mestre

Janeiro de 2017



UNIVERSIDADE DE COIMBRA



• U • C •

FEUC FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Filipe Alexandre Fernandes Honório

A economia política da Zona Euro

O impacto do processo político da integração europeia na governação económica e consequências para os desequilíbrios da Zona Euro no pós-crise de 2007

Dissertação de Mestrado em Relações Internacionais, na especialidade de Estudos Europeus, apresentada à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau
Mestre

Orientado: Prof. Doutor João Rodrigues

Coimbra, 2017

Dedicado ao avô João

Agradecimentos

O mestrado de Relações Internacionais na Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra era um objetivo pessoal desde 2011, pelo que a sua frequência foi um período muito enriquecedor, e cuja conclusão representa um momento de grande satisfação.

Gostaria de agradecer em primeiro lugar ao meu orientador, professor Doutor João Rodrigues, pela paciência, disponibilidade e persistência com que me guiou. Foi não só possível discutir várias questões ligadas ao tema da dissertação, como ser inspirado em novas formas de abordar o processo de investigação.

Gostaria de agradecer aos professores que fizeram parte do mestrado, a professora Doutora Raquel Freire, o professor Doutor José Manuel Pureza, a professora Doutora Carmen Mendes, o professor Doutor Daniel Pinéu e a professora Doutora Licínia Simão. Um grande agradecimento aos colegas de mestrado pelos contributos, pela discussão e pelo apoio.

Gostaria de agradecer a todos os amigos pela paciência e apoio. Em particular gostaria de agradecer à Catarina e Sofia, pelo apoio que prestaram e por toda a paciência com que me agraciaram. Também à Paula e Nicole deixo o meu agradecimento, pela contínua disponibilidade e infindável confiança que me deram.

Gostaria de agradecer à minha família, em particular aos meus pais, sem os quais nunca teria sido terminar esta etapa da minha vida.

O meu sincero e humilde obrigado a todos.

Europe will not be made all at once, or according to a single plan. It will be built through concrete achievements which first create a de facto solidarity.

Robert Schuman, ministro dos negócios estrangeiros de França,

a 9 de maio de 1950

Resumo

A crise financeira global que se desenrolou a partir de 2007 teve efeitos nefastos em particular para o continente europeu. Os países da Zona Euro, em particular, sofreram fortes recessões económicas, aumento de desemprego e aumento dos níveis de dívida. Alguns países do Euro foram mesmo alvo de períodos de ajustamento por parte de instituições internacionais na sequência de pedidos de resgate, uma vez que as suas situações financeiras e económicas se haviam deteriorado. No entanto, nem todos os países passaram pelas mesmas dificuldades, apresentando mesmo comportamentos económicos no sentido do crescimento após a crise financeira do final da primeira década do século XXI. O presente estudo pretende analisar o percurso histórico da integração europeia, particularmente ao nível económico e monetário, quanto às motivações políticas, circunstâncias e objetivos dos passos tomados. A análise histórica é relevante para compreender o quadro institucional e teórico da União Económica e Monetária estabelecido no Tratado de Maastricht, bem como os mecanismos que cria para a efetivação da política monetária europeia. Esta análise é realizada numa perspetiva neofuncionalista que é também analisada enquanto teoria explicativa e limitações de aplicabilidade. A análise dos indicadores económicos e financeiros dos países da Zona Euro permite avaliar a governação económica europeia e em que medida esta garantiu a coesão entre Estados. Em última análise será possível aferir as limitações do quadro teórico no qual a União Económica e Monetária se enquadra, e como é que essas limitações afetam a governação económica europeia. Por fim, esta investigação alerta para possíveis caminhos que atenuam essas limitações e contribuem para o aumento da coesão entre Estados-membros.

Palavras-chave: governação económica europeia, integração europeia, neofuncionalismo, Tratado de Maastricht, Zona Euro.

Abstract

The global financial crisis which unfolded in 2007 had negative impacts mainly in the European continent. The Eurozone countries, in particular, were hit by major economic recessions, unemployment increase and surging debt. Some Euro countries were object of intervention by international institutions following bailout requests, once their financial and economic situations had worsened. However, not all countries had the same issues, some even saw their economy growing after the financial crisis that took place by the end of the first decade of the 21st century. This study aims to explore the historical path of the European integration, mostly on an economic and monetary level, regarding political motivations, circumstances and objectives of the taken steps. The historical analysis is relevant in order to understand the institutional and theoretical framework of the Economic and Monetary Union established in the Maastricht Treaty, as well as the mechanisms it created to enforce the European monetary policy. This analysis is set in a neofunctionalist approach, which is also scrutinized as an explanatory theory and its applicability limitations. The consideration of economic and financial indicators of Eurozone countries allows to access the European economic governance and how it has ensured the cohesion among States. By the end, it will be possible to examine the limitations of the theoretical framework in which the Economic and Monetary Union relies on, and how those limitations affect European economic governance. Ultimately, this investigation lists possible alternative ways to reduce such limitations and contribute to increase cohesion within the member-States.

Keywords: European economic governance, European integration, neofuncionalismo, Maastricht Treaty, Eurozone.

Sumário

INTRODUÇÃO.....	1
<i>Relevância e objetivos.....</i>	4
<i>Metodologia de investigação.....</i>	8
<i>Estrutura da dissertação.....</i>	9
CAPÍTULO I ORIGEM DO NEOFUNCIONALISMO E O SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU.....	11
1.1 Enquadramento teórico.....	13
1.1.1 Funcionalismo de Mitrany.....	13
1.1.2 Neofuncionalismo no contexto europeu.....	15
1.2 O sistema monetário europeu de Bretton Woods ao Ato Único Europeu.....	20
1.2.1 De Bretton Woods ao Relatório Spaak.....	20
1.2.2 Do Tratado de Roma ao Relatório Barre.....	23
1.2.3 Cimeira de Haia e o Relatório Werner.....	26
1.2.4 Relatório Werner e debate entre economistas e monetaristas.....	28
1.2.5 Acordo de Basileia, a Serpente Monetária e Sistema Monetário Europeu.....	32
1.2.6 Ato Único Europeu e o Relatório Delors.....	36
CAPÍTULO II TRATADO DE MAASTRICHT, BANCO CENTRAL EUROPEU E PACTO DE ESTABILIDADE DE CRESCIMENTO.....	39
2.1 O papel dos Bancos Centrais.....	40
2.2 O papel do Banco Central Europeu.....	42
2.3 O processo de Maastricht.....	45
2.4 O Pacto de Estabilidade e Crescimento e os critérios de convergência.....	48
CAPÍTULO III DESEQUILÍBRIOS NA ZONA EURO.....	51
3.1 Contexto e enquadramento da crise financeira.....	53
3.2 Governação económica europeia na resposta à crise financeira de 2007.....	57
3.3 Crise financeira na União Europeia.....	63

3.3.1 A dívida pública	63
3.3.1 A dívida privada	68
3.3.3 O impacto no PIB	70
3.3.4 O impacto no emprego e desemprego	72
3.3.5 O papel do Banco Central Europeu	78
3.4 A consequente crise das dívidas soberanas europeias	82
3.5 Os derradeiros desequilíbrios da Zona Euro	85
CAPÍTULO IV CONCLUSÕES FINAIS	89
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	99

Lista de tabelas

Tabela 1. Orçamento da União Europeia entre 2006 e 2015	58
Tabela 2. Peso da despesa das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB entre 2006 e 2015	59
Tabela 3. Peso da despesa das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB entre 2006 e 2015.....	59
Tabela 4. Receitas das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB entre 2006 e 2015.....	60
Tabela 5. Receitas das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB entre 2006 e 2015	61
Tabela 6. Excedente das administrações públicas nos países da União Europeia e da Zona Euro entre 2006 e 2015	61
Tabela 7. Taxa de dívida bruta das administrações públicas nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	63
Tabela 8. Taxa de dívida privada em função do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	69
Tabela 9. Taxa de crescimento do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015	71
Tabela 10. Taxa de desemprego nos países da Zona Euro em 2006 e 2015	73
Tabela 11. Taxa de população empregada nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	75
Tabela 12. Taxa de população empregada nos países da Zona Euro em 2006 e 2015.....	76
Tabela 13. Taxa de Inflação na Zona Euro entre 2006 e 2015.....	79
Tabela 14. Taxa de Inflação nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015	80

Lista de figuras

Figura 1. Evolução do nível de dívida bruta das administrações públicas dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015	64
Figura 2. Evolução comparativa da variação nominal e variação real do nível de dívida bruta das administrações públicas dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	65
Figura 3. Nível de dívida privada em função do PIB dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	70
Figura 4. Taxa de desemprego nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.....	73
Figura 5. Evolução da taxa de juro de referência do Banco Central Europeu entre 2006 e 2015.....	78
Figura 6. Evolução do valor das taxas de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015	83
Figura 7. Conta corrente da balança de pagamentos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2014.....	86

Lista de acrónimos

AUE	Ato Único Europeu
AME	Acordo Monetário Europeu
BCE	Banco Central Europeu
BM	Banco Mundial
CECA	Comunidade Europeia do Carvão e do Aço
CEE	Comunidade Económica Europeia
EUA	Estados Unidos da América
FECOM	Fundo Europeu de Cooperação Monetária
FMI	Fundo Monetário Internacional
OECE	Organização Europeia de Cooperação Económica
PAC	Política Agrícola Comum
PEC	Pacto de Estabilidade e Crescimento
UE	União Europeia
UEM	União Económica e Monetária
UEP	União Europeia de Pagamentos
TFUE	Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia
ZE	Zona Euro

INTRODUÇÃO

A arquitetura institucional e política da União Europeia (UE) foi sendo construída ao longo de décadas na base do compromisso e face a circunstâncias de instabilidade. Na sequência da crise financeira de 2007, os países-membros da União Europeia, e em particular os da Zona Euro (ZE), foram afetados com consequências económicas e sociais que ainda não tinham sido testemunhadas desde o início da circulação do Euro.

A abordagem ao quadro institucional da governação económica e monetária ao nível da Zona Euro é pertinente do ponto de vista da sustentabilidade do bloco económico como zona de desenvolvimento territorialmente coesa. Esse quadro institucional pode contribuir para o aumento da coesão do território ao nível do desenvolvimento económico, podendo garantir um desempenho integrado dos países da União Europeia e, mais especificamente, da Zona Euro.

As políticas económicas ao nível europeu foram desenvolvidas em conceções teóricas resultantes de compromissos políticos que pudessem promover a coesão entre Estados. Essa coesão é necessária para a constituição de um mercado único e de uma zona económica europeia. Portanto, a coesão entre países da Zona Euro encontrar-se-ia dependente de mecanismos económicos que constem na União Económica e Monetária (UEM). Posto isto importa compreender o processo de integração económica, as idealizações no processo de Maastricht, e perceber como é que as políticas económicas ao nível europeu influenciaram desequilíbrios entre países da UE, tendo por base o momento da crise financeira de 2007 que, neste contexto, é um evento que revelou e potenciou desequilíbrios.

A complexidade de instrumentos, mecanismos e produtos financeiros que estão na base da crise financeira de 2007 manifestou-se numa crise económica, nas dívidas soberanas dos países do Euro e no aumento do desemprego. Estes impactos afetaram os países da Zona Euro de modos distintos, em resultado da construção teórica das políticas económica e monetária europeias, sendo por isso relevante o seu estudo.

O momento criador da moeda única europeia - Tratado de Maastricht – foi um momento essencial de um processo contínuo de integração (Sidjanski, 1996). Este processo foi primeiramente encarado como um passo lógico para fomentar a prosperidade, confirmando as ideias do neofuncionalismo (Haas, 1961; 1964; 1968) aplicadas ao atual projeto da União Europeia. Após o fim do sistema de Bretton Woods, os países europeus precisaram de novos mecanismos que mantivessem a estabilidade monetária, havendo novas ondas de integração a esse nível (Aliber, 2011; Piodi, 2012). As alterações políticas na Alemanha e França influenciaram grandemente o quadro político das Comunidades Europeias (Möckli, 2009; Szasz, 1999). Estas influências resultaram em compromissos sucessivos sobre o processo de integração apesar das diferentes visões, políticas e teóricas, dos seus intervenientes. Se por um lado, alguns líderes políticos foram mais relutantes quanto ao avanço do processo de integração, como Charles De Gaulle (Glencross, 2014), por outro, outros líderes como Delors e Kohl (Möckli, 2009) promoveram consensos políticos que permitiram avanços. Estes consensos foram por vezes tímidos, como o Relatório Werner que acabou por fracassar (Marsh & Mackenstein, 2005), e apenas resultaram em pequenos acordos. Ou seja, o ritmo de integração sofreu períodos de claro avanço, e períodos de manutenção devido à constante necessidade de compromisso que a integração europeia exigia. Assim, o Euro e as políticas prosseguidas na implementação do seu quadro institucional são vistas como a continuidade do processo de integração europeia (Camisão & Lobo-Fernandes, 2005).

Atualmente existem autores que acreditam que a Zona Euro pode sofrer uma regressão (North, 2012; Issing, 2012; Münchau, 2013), o que aparenta ser pouco provável dado o processo e dimensão do sistema monetário europeu. Outros consideram que, apesar das falhas apresentadas, o processo do Euro tem resultado na essência do pensamento neofuncionalista do *spillover* (Heisbourg, 2014). Este projeto pretende analisar as bases teóricas do processo de integração bem como o contexto político das decisões tomadas na construção da União Económica e Monetária. Serão consideradas as opções tomadas por decisores políticos, bem como os progressos no processo de integração e o modo de materialização dessa integração no contexto económico.

O projeto contém a revisão do processo de integração europeia desde o fim da segunda Guerra Mundial, nomeadamente ao nível da integração económica e monetária. Esta revisão tem em consideração o contexto mundial e os eventos que influenciaram o processo, bem como os principais decisores neste processo. O trabalho de investigação irá analisar o contexto político e económico do Tratado de Maastricht. Ao nível político sobre a pertinência das principais influências políticas e teóricas, e ao nível económico, com a identificação dos pressupostos e metas estabelecidas para que a integração económica e monetária pudesse ocorrer da forma desejada nesse momento. Será ainda possível analisar o impacto da crise financeira para os países da Zona Euro, e como esses impactos têm diferentes ordens de grandeza nas respetivas dimensões nacionais. Essa análise possibilitará retirar conclusões sobre o grau de eficiência dos mecanismos económicos europeus, bem como compreender como é que o processo de criação da União Económica e Monetária influenciou a reação à crise de 2007.

Deste modo, o projeto permitirá identificar as condicionantes ao longo do processo de integração na segunda metade do século XX, bem como as visões e bases teóricas no contexto do Tratado de Maastricht. O confronto de posições ao longo do processo histórico acabou por definir o Tratado de Maastricht e o que este criou. Estes confrontos não foram diretamente enquadrados junto da realidade dos países da Zona Euro, o que gerou desequilíbrios entre os Estados-membros. Estes desequilíbrios, face à natureza da política económica da União Europeia, ficaram à sujeição dos países para resolver. Esta realidade criou ameaças à coesão económica europeia, gerando por isso um aumento de desigualdades.

Neste sentido, é importante compreender até que ponto a existência de uma política económica ineficaz ao nível europeu contribui para o agravamento de desequilíbrios económicos entre países da Zona Euro. Será pertinente compreender como é que os objetivos e aplicações das políticas económicas europeias contribuíram para os desequilíbrios económicos entre os países da Zona Euro, e como é que a política monetária comum influencia a perpetuação desses desequilíbrios. Assim, será possível analisar o comportamento macroeconómico dos países da Zona Euro e distinguir comportamentos distintos que se caracterizem por diferenças assinaláveis na sua evolução. Através da análise de indicadores económicos relevantes à coesão e

caracterização económica, como definido pelos países da União Europeia no Tratado de Maastricht, será possível compreender em que medida os comportamentos foram diferentes. Nesta análise será possível identificar os progressos necessários ao desenvolvimento de políticas de integração económica e monetária.

Relevância e objetivos

O objetivo deste trabalho de investigação reside em compreender se os desequilíbrios económicos causados ou empolados pela crise de 2007 tiveram impactos com diferentes graus de intensidade junto dos países da Zona Euro. Esses desequilíbrios serão medidos ao nível dos níveis de endividamento público e privado, produto interno bruto (PIB), emprego e desemprego, taxas de rendibilidade das obrigações do tesouro e contas correntes das balanças de pagamentos. Através da observação de potenciais tendências será possível compreender melhor as diferenças entre países da Zona Euro, e como tal refletir sobre os pressupostos evidenciados em Maastricht.

Considerando as premissas iniciais relativas à construção da arquitetura do Euro é importante perceber se esse processo foi acompanhado pela suposta integração, e se não, perceber os desequilíbrios gerados. Se os países da Zona Euro apresentarem desempenhos económicos díspares entre o período que antecedeu a crise financeira de 2007 e a atualidade, será possível concluir que a política económica se revelou incapaz de reagir aos desafios económicos que resultaram da crise. Ou seja, se os pressupostos de integração monetária relativos à governação económica não se tiverem materializado; e se se verificar uma evolução díspar no comportamento económico dos países da Zona Euro, será possível concluir que a governação económica foi incapaz de evitar os desequilíbrios.

Este projeto de investigação versa sobre a União Europeia enquanto entidade supranacional que atua, e atuou, como um ator que desenvolve políticas fiscais e económicas. Neste sentido, o projeto pretende ajudar a compreender em que medida o processo de integração económica, que levou à governação económica europeia, foi condicionado pelos atores políticos e teóricos. Este processo foi marcado por um quadro de pensamento de evolução das teorias de economia política fortemente

impelido pela necessidade técnica que eventos internacionais criavam. É por isso relevante compreender como é que o processo de negociação e compromisso influenciou a atual arquitetura do Euro e os processos que lhe estavam subjacentes.

Considerando que o presente projeto pretende focar a temática da União Europeia, em particular o Euro, as correntes neofuncionalistas assumem particular preponderância nas explicações do processo de integração. Esta lente teórica permite ainda analisar a problemática na ótica de dependência económica entre Estados, perspectiva que coloca a UE como central no tema, abordando o efeito *spillover*. A integração política, na corrente neofuncionalista, diz respeito ao processo, pelo que ideias como a cooperação política ou comunidade política representam diferentes etapas nesse processo. O termo de integração política diz respeito a uma ideia de processo que se orienta para a junção, união ou ligação de partes que estavam anteriormente separadas, dando origem a um conjunto, a uma nova unidade, que agrega atitudes, características, e vontades (Haas, 1968). Esta teoria apresenta-se como a mais indicada para o objeto de estudo do presente projeto uma vez que reúne a problemática na ótica da dependência económica entre Estados e os efeitos da progressiva comunitarização de políticas, em particular económicas. Este enquadramento torna o neofuncionalismo como a teoria que melhor ajuda no desenvolvimento do argumento do projeto de investigação. Apesar deste enquadramento, será também relevante compreender os limites desta teoria na explicação do processo de integração europeia. Ou seja, ao longo do projeto será possível refletir sobre as capacidades e vicissitudes do neofuncionalismo enquanto teoria explicativa.

Os objetivos deste projeto residem na demonstração de que, no contexto do Tratado de Maastricht, foram traçados objetivos baseados num quadro teórico e institucional que influenciou o comportamento económico dos países da ZE. Assim, um dos objetivos reside na análise das motivações e contextos políticos no processo de integração até ao Tratado. Bem como analisar o real desenvolvimento de indicadores que permitem conceber a coesão económica e social de uma unidade económica como a Zona Euro.

Outro objetivo será analisar e verificar a abrangência e as limitações da teoria neofuncionalista enquanto teoria explicativa da integração política europeia. A União Económica e Monetária (UEM) veio trazer mecanismos monetários que influenciam essa teoria ao nível da sua aplicabilidade à realidade política atual. Assim será possível aferir até que ponto a teoria neofuncionalista se mantém relevante no pós-crise de 2007.

Esta dissertação é desenvolvida num momento em que as instituições europeias impõem a tomada de medidas económicas amarradas ao quadro político associado à política monetária com inspiração ordoliberal patente. Será relevante compreender as motivações e compromissos que resultaram nesta inspiração, bem como no impacto que tem na arquitetura da política monetária europeia. Esta pegada teórica será também relevante na análise dos efeitos da crise financeira, e como isso afetou o processo de integração atual. É importante compreender em que medida as explicações neofuncionalistas da integração europeia são capazes de esclarecer os limites da política económica face à política monetária europeia.

O projeto aborda uma temática relativamente recente, uma vez que aborda também o período que se seguiu à crise financeira, abordando os impactos que se fizeram sentir nos anos seguintes, e que não vão além de uma década de distância. A atenção científica prestada é grande e existem várias contribuições teóricas que merecem atenção e cuja análise é realizada ao longo deste projeto.

Este projeto assume um carácter original e inovador, contando com contribuições teóricas e empíricas relevantes para a área da governação económica e para o processo de integração europeias. O cunho inovador mostra-se na análise de três momentos distintos do período da integração europeu, bem como vários graus de dimensão associados a esses períodos. Em primeiro lugar o projeto analisa o período de integração que vai desde os anos 50 aos anos 90 do século XX, focando-se nos processos de compromisso político e inspiração teórica desses anos. Depois é realizada uma análise ao Tratado de Maastricht e ao contexto no qual este é desenvolvido, sendo dessa maneira possível compreender o quadro institucional estabelecido para o futuro da União Europeia. Por fim, existe uma análise à evolução económica dos países da Zona Euro com o foco na crise financeira de 2007 e anos seguintes. Desta forma é

possível albergar diferentes momentos que, à luz da análise refletida neste projeto, permitem compreender a situação atual. A principal inovação assumida neste projeto é compreender o inteiro processo de integração europeia, e mostrar como isso influenciou a atual situação dos países da Zona Euro e da própria União Europeia.

Além desse contributo, existem outras respostas a limitações existentes, nomeadamente ao nível da literatura neofuncionalista, que não se afigura como extensa. Este projeto utiliza essa corrente teórica para analisar o processo de integração europeia, permitindo também refletir sobre a sua capacidade explicativa e de adaptabilidade sobre o processo. Apesar desta linha teórica ser alvo de críticas, este projeto sublinha o conteúdo histórico para essa crítica.

Em última análise, a investigação do projeto versa sob a forma da pergunta: Como é que o processo político da integração europeia, e em particular do Tratado de Maastricht, afetou a coesão entre Estados da Zona Euro após a crise financeira de 2007? Ou seja, como é que o processo de integração económica europeia desde os anos 50 até aos anos 90, com o Tratado de Maastricht, influenciou o quadro institucional da UEM e como é que isso influenciou a coesão entre Estados da Zona Euro na sequência da crise financeira de 2007.

Com base nesta questão, existem duas hipóteses que se enquadram neste projeto. A primeira hipótese defende que se os desequilíbrios económicos na sequência da crise financeira de 2007 entre países da Zona Euro tiverem atingido intensidades muito distintas, então a governação económica europeia foi ineficaz na sua missão de manter o nível de coesão entre Estados-membros. O facto da governação económica europeia não se mostrar capaz de combater essa disparidade demonstra as fragilidades dessa governação, e colocará em questão o processo de integração.

A outra hipótese colocada por este projeto de investigação defende que se o processo de integração económica ao nível europeu demonstra forte inspiração teórico-económica, a teoria neofuncionalista sofre contestação devido ao seu carácter de aplicabilidade técnico e incremental. Ao longo da análise do contexto político será possível colocar os princípios e fundamentos desta teoria à prova, sendo que em última análise a revisão histórica presente neste trabalho permite confirmar essa questão.

Metodologia de investigação

Relativamente ao processo de metodologia utilizado para a recolha de informações relevantes ao trabalho que permitissem responder à questão central e testar as hipóteses mencionadas, foi realizada uma investigação com base em informações já existentes. Ou seja, fontes documentais de índole primordialmente qualitativa e descritiva de maneira a analisar os contextos políticos e históricos da governação económica europeia. Neste domínio foram analisados documentos impressos, obras publicadas, artigos científicos bem como documentos disponíveis em suporte digital. Além disso, os dados referentes aos indicadores económicos provêm da mesma fonte para manter o grau de fiabilidade e de comparação.

Deste modo, este trabalho de investigação segue uma abordagem aos dados documentais que pode ser descrita como orientada para o problema, ou seja, parte de uma pergunta baseada na análise de trabalhos de investigação já realizados na área. A partir desta pergunta, a investigação é orientada para prestar resposta (Tosh, 2010).

Os dados económicos foram retirados, sempre que possível, do PORDATA – Base de Dados Portugal Contemporâneo e do Eurostat que se afiguram como bases de dados fiáveis que agregam informação com base nas fontes de maior fiabilidade, nomeadamente Instituto Nacional de Estatística, Banco Central Europeu, Comissão Europeia e Nações Unidas. Esta escolha confere menor grau de disparidade dos dados bem como um aumento na sua fiabilidade.

O processo metodológico consistiu na análise de fontes secundárias como base à revisão histórica realizada, tendo sido analisados livros impressos, obras publicadas, artigos científicos, documentos disponíveis em suporte digital. Também neste processo foram analisadas fontes primárias, tais como relatórios, tratados, comunicados e discursos. Estas fontes permitem retirar informação sobre o impacto dos compromissos políticos realizados ao longo do processo de integração europeia, e ainda permitem uma visão mais institucional sobre os principais atores que participaram nesse processo.

Além da análise dessas fontes, foram ainda estudadas fontes primárias relativas a indicadores económicos que permitiram construir um quadro de análise à situação macroeconómica dos Estados da Zona Euro. Esses dados, sempre que possível, foram retirados da mesma fonte de modo a garantir fiabilidade e minimizar discrepâncias na sua análise. Os dados utilizados correspondem a um período temporal de dez anos, correspondente ao período de 2006 a 2015, sendo possível analisar dados que antecedem a crise de 2007 até aos dados disponíveis mais recentes. Uma vez que o projeto de investigação incide sobre a Zona Euro, foram considerados os países que fazem parte desse conjunto em 2015. Em 2006 a Zona Euro era composta por apenas doze países, tendo outros países aderido nos anos que se seguiram. Apesar de serem apresentados dados para os dezanove países que fazem parte da ZE em 2016, são assinalados os dados relativos aos períodos em que os países ainda não tinham aderido ao Euro com um asterisco (*).

Estrutura da dissertação

O presente projeto de investigação contém uma parte inicial respeitante à introdução dos temas abordados, pertinência e relevância do estudo realizado no âmbito das Relações Internacionais, bem como os pressupostos e metodologias utilizadas ao longo do projeto.

No seu conteúdo, o projeto encontra-se dividido em quatro capítulos. O primeiro capítulo destina-se a apresentar os fundamentos e bases da temática neofuncionalista, tanto aos níveis das suas raízes no funcionalismo e nas teorias de integração, bem como no seu contexto ao nível do processo de integração europeia. É realizada uma revisão histórica sobre o processo de construção da atual União Europeia, com ênfase nos contextos políticos e económicos sob os quais a integração económica é feita.

O segundo capítulo foca o Tratado de Maastricht, o contexto no qual é feito, o papel do Banco Central Europeu como ator na política monetária europeia e ainda os critérios de convergência para os países que queiram aderir ao Euro. Este capítulo foca as inspirações de teoria económica que estão na base da governação económica europeia, bem como as perspetivas de Maastricht sobre a coesão dos Estados-

membros. Além disso é possível compreender melhor o papel dos bancos centrais na economia e na política pública dos Estados.

O terceiro capítulo versa sobre os desequilíbrios entre os países da Zona Euro, onde é realizada a análise a vários indicadores económicos. Estes dados são analisados ao longo de uma década, entre 2006 e 2015, para todos os países que faziam parte da Zona Euro em 2016. Este capítulo traça a ligação das inspirações teóricas aos impactos e desenvolvimentos políticos resultantes da crise financeira de 2007 de modo a compreender a evolução de indicadores económicos e financeiros.

O projeto conclui com o quarto capítulo destinado às conclusões retiradas do estudo concretizado, com a inclusão da influência do quadro teórico fundacional da União Económica e Monetária na atual dinâmica institucional da Zona Euro. Bem como a verificação das hipóteses de investigação colocadas e perspetivas sobre estudos futuros.

CAPÍTULO I ORIGEM DO NEOFUNCIONALISMO E O SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU

Este capítulo tem como principais objetivos enquadrar o projeto no seu quadro teórico e tema de análise, e ainda analisar o processo histórico da integração europeia. Uma vez que o projeto aborda o processo de integração europeia, primordialmente o processo de integração económica, a teoria abordada é o neofuncionalismo. Sendo a abordagem ao Tratado de Maastricht objeto do presente projeto, a teoria neofuncionalista permite explicar os desenvolvimentos que conduziram à sua feitura à luz dos pequenos avanços que caracterizam a integração europeia.

Após a abordagem ao contexto teórico do projeto, é feita uma análise histórica desde o sistema de Bretton Woods ao Ato Único Europeu (AUE) e Relatório Delors que estiveram na base do Tratado de Maastricht. Esta revisão e pesquisa permitem compreender as condições nas quais o processo de integração foi realizado, bem como permite explicar as questões e contextos patentes ao Tratado de Maastricht, e que influenciaram a política monetária europeia.

No âmbito da análise que pretende observar as condições necessárias à moeda única, a crise financeira de 2007 serve como momento crucial a partir do qual as consequências para os países da ZE mais se fizeram notar. Assim essa crise diz respeito à crise no mercado do *subprime* norte-americano que gerou a falência de importantes instituições na área financeira e em última análise provocou um abrandamento do crescimento económico mundial.

A realidade de Maastricht diz respeito ao conjunto de resultados que a UEM veio criar ao nível político e económico. Constitui assim os impactos do quadro institucional do Tratado no conjunto de países da zona Euro, e que pode ser definido como as consequências da integração económica e monetária viabilizada pelo Tratado.

A coesão entre Estados-membros consiste na igualdade ao nível de desenvolvimento económico e social, nas dimensões do potencial de crescimento e de aprofundamento das políticas sociais. Neste sentido, a coesão é sinónima de convergência de desenvolvimento económico dos países da União Europeia através da

redução das disparidades entre os níveis de desenvolvimento, seja na coesão social, seja na criação de oportunidades em todo o território da União, para a qual contribui a Política de Coesão Europeia.

Os estados da Zona Euro são os países que adotaram a moeda única, e para os quais se consideram Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovénia, Espanha, Estónia, Finlândia, Holanda, França, Grécia, Irlanda, Itália, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, Malta e Portugal. Quando forem apresentados dados para os países que ainda não parte da Zona Euro, a respetiva informação é acompanhado de asterisco (*).

A governação económica europeia diz respeito às políticas destinadas a mudanças estruturais e desenvolvimento regional, bem como coordenação macroeconómica que contemple regras e financiamento de orçamentos comunitários.

1.1 Enquadramento teórico

1.1.1 Funcionalismo de Mitrany

A teoria neofuncionalista apresenta raízes nas correntes funcionalistas desenvolvidas por David Mitrany durante a primeira metade do século XX. O autor criticava a divisão do mundo em unidades políticas como os estados-nação, que se mantinham em conflito uns com outros, nomeadamente no contexto das duas grandes guerras. Para fazer face aos conflitos internacionais, Mitrany defendia a criação de uma rede alargada de entidades internacionais com capacidade de decisão em áreas funcionais específicas, sendo que essa capacidade seria transferida dos Estados para entidades supranacionais (Mitrany, 1966).

Mitrany considerava os que os Estados eram incapazes de satisfazer as necessidades ao nível do bem-estar económico e social dos povos, pelo que a responsabilidade de execução de tarefas que satisfizessem tais necessidades seria delegada a instituições internacionais. Uma vez que o mundo apresentava um carácter mais complexo e interligado, seria necessária uma coordenação internacional que assegurasse a resolução técnica através da colaboração, limitando os motivos nacionalistas para tomada de decisões. A transferência de responsabilidades de lideranças políticas para técnicas levava à despolitização e, por essa via, para a desconfitualização (Mitrany, 1966). Esta abordagem assenta numa perspectiva pragmática em que a estabilidade e prosperidade económicas contribuem para a integração interestatal, promovendo condições que garantam a paz entre Estados (Camisão & Lobo-Fernandes, 2005).

Esse processo, segundo Mitrany, seria capaz de retirar parcialmente capacidade de poder aos Estados e assim reduzir as possibilidades de conflito. A cooperação internacional teria a habilidade de transferir as lealdades das populações para as organizações internacionais, que seriam as novas responsáveis pela satisfação de necessidades sentidas. A lealdade dos cidadãos é basicamente utilitária, sendo entregue à entidade que satisfaz as suas necessidades. Quanto mais expectativas fossem transferidas para agências funcionais, maior seria o desgaste e fragmentação das lealdades nacionais e dos Estados, promovendo assim um crescente abandono do nacionalismo.

Fica patente no pensamento de Mitrany que as necessidades das populações só podem ser satisfeitas através da criação de agências internacionais que se baseiam numa autoridade e atuação técnicas, ou funcionais, e não territoriais. É também possível separar competências políticas, como segurança e política externa, das competências técnicas, como económica e monetária. Assim, é possível valorizar áreas com potencial grau de atuação cooperativa e desvalorizar áreas que sejam potenciais motivos de conflito. Sobre a lealdade é possível concluir que a sua natureza utilitária conduz à desmobilização de lealdade para com os Estados, transferindo-a para novas agências internacionais. Há ainda um efeito de ramificação que surge do facto de, à medida que certas necessidades são satisfeitas, surgem novas necessidades que requerem novas competências por parte das agências internacionais, fazendo crescer a atuação e áreas da responsabilidade dessas agências. O derradeiro objetivo do funcionalismo de Mitrany consiste assim na paz, promovendo o bem-estar das populações, promovendo a redução dos motivos de conflito entre Estados por via do aumento da integração e ligação desses (Mitrany, 1975).

As críticas à teoria funcionalista de Mitrany prendem-se com o facto das decisões em áreas técnicas possuírem motivações e consequências políticas. Uma vez que o funcionalismo perspetiva a fusão de processos económicos e políticos, tendo em vista a melhoria do bem-estar das populações, as obrigações de governantes também assentavam nessa necessidade. Assim, torna-se lógico que a despolitização não seria possível e, por consequência, a desconfitualização também não (Ashworth & Long, 1999).

Os avanços de Mitrany não colheram um elevado grau de aceitação na disciplina de relações internacionais, sendo que o funcionalismo foi particularmente mais útil na explicação para a criação e desenvolvimento de “agências como a União Internacional de Telecomunicações, a União Postal Universal e as agências das Nações Unidas” (Cravinho 2008: 159). O caso mais relevante da aplicação desta teoria é no processo de integração europeia, tal como o trabalho de Ernst Haas veio reformular na segunda metade do século XX (Eastby, 1985).

1.1.2 Neofuncionalismo no contexto europeu

Após a Segunda Guerra Mundial, Ernst Haas inicia o estudo sobre a integração europeia, baseando-se nos princípios da teoria funcionalista. Esta teoria surge das especificidades do processo de integração europeia, uma vez que essa se baseia num processo de integração regional e não de integração transnacional global. Deste modo, o funcionalismo revela-se inadequado como meio explicativo da realidade europeia. Assim, as adaptações necessárias dos princípios funcionalistas à realidade europeia estiveram na base do desenvolvimento da corrente neofuncionalista, iniciada por Haas.

Uma das críticas ao funcionalismo de Mitrany, por parte do pensamento neofuncionalista, foi a perceção de interesses das populações e a racionalidade. Segundo Mitrany (1966), as populações são capazes de identificar as suas necessidades e respetivos interesses de modo racional e objetivo, e os técnicos são capazes de satisfazer esses interesses de um modo imparcial e isento. Ou seja, seria possível estabelecer uma perfeita distinção entre matérias políticas e técnicas. Esta posição foi colocada em causa por Haas (1964: 47-49), bem como por outros autores mais à frente.

No contexto da integração europeia, esta teoria focou-se no princípio da integração como processo, baseado no carácter expansivo do desempenho de autoridade das entidades supranacionais, cuja esfera de atuação atinge novas áreas, seja por contágio ou por difusão. A este efeito, Leon Lindberg (1963) deu o nome de *spillover*, que pode ser descrito como o fenómeno no qual um processo requer uma tomada de ação, tendo em vista um objetivo específico. Com essa tomada de ação é criada uma nova situação, na qual, para atingir o objetivo estabelecido, é necessário tomar medidas subsequentes e assim sucessivamente. Este efeito de contágio é reconhecido como o efeito *spillover*, também referido como ramificação, e deverá ser o mais relevante da teoria neofuncionalista no âmbito da área económica. Em suma, este fenómeno de integração consiste em ondas sucessivas de transferência de poderes de áreas específicas, alterando a autoridade exercida pelas autoridades nacionais. Esta transferência de lealdades, para o nível supranacional, é percecionada como o melhor sistema para satisfazer interesses nacionais (Camisão & Lobo-Fernandes, 2005).

A integração política, na corrente neofuncionalista, diz respeito ao processo, pelo que ideias como a cooperação política ou comunidade política representam

diferentes etapas. O termo de integração política diz respeito a uma ideia de processo que se orienta para a junção, união ou ligação de partes que estavam anteriormente separadas, dando origem a um conjunto, a uma nova unidade, que agrega atitudes, características e vontades. Para os devidos efeitos, a integração política constitui:

O processo pelo qual os atores políticos, em diferentes cenários nacionais, são persuadidos a transferir as suas lealdades, expectativas e atitudes políticas para um novo e mais largo centro (Haas, 1968: 16).

Por isso, a integração económica e monetária será a transferência de atitudes políticas desse âmbito setorial para um novo centro, nomeadamente europeu. O resultado final deste processo, segundo Haas, é uma nova comunidade política imposta sobre as já existentes.

O desenvolvimento de uma comunidade política como o estado final do processo de integração política caracteriza-se pela existência de marcos sucessivos (Haas, 1968). Segundo Haas, seria necessário, em primeiro lugar, verificar-se vontade, por parte de grupos de interesse ou de partidos políticos, em *“apoiar ações supranacionais em preferência de ações tomadas pelos governos nacionais”* (1968: 9). Esta condição mantinha o pluralismo político, uma vez que permitia incluir movimentos e partidos que fossem céticos quanto a esta abordagem, desde que não existisse uma *“oposição nacional unânime”*. Em segundo lugar, seria também essencial que esses grupos de interesse e partidos políticos se organizassem para além da esfera nacional, definindo *“interesses em termos mais latos do que aqueles do Estado do qual são originários”* (Haas, 1968: 10). Em terceiro lugar, os grupos de interesse e partidos pautar-se-iam por ideologias comuns ao nível comunitário, suplantando as existentes ao nível nacional. Em quarto lugar, os atores políticos respeitariam o estado de direito, cumprindo decisões supranacionais mesmo que não concordassem com elas. Em quinto lugar, os governantes negociariam entre si, numa base de boa-fé, chegando a acordos sem que fossem, constantemente e invariavelmente, defensores de interesses nacionais. Em relação a isso, o sentimento de comunidade seria defendido se, quando em minoria, os governantes optassem pela negociação e não insistissem no direito de veto, formal ou informal. Por fim, e em sexto lugar, os grupos de interesse e partidos políticos deveriam tornar-se em

organismos com doutrinas comuns a todos, instituindo um “novo nacionalismo”, ou supranacionalismo. O supranacionalismo pode ser definido como:

A existência do tipo de autoridades governamentais mais semelhantes ao arquétipo de uma federação que qualquer outro tipo de organização internacional, mas não totalmente idêntico (Haas, 1968: 59).

O supranacionalismo é assim referente a qualquer tipo de entidade, órgão ou conceito que diga respeito a uma organização semelhante ao de uma federação. Apesar deste conceito se aproximar de federação, o supranacionalismo apresenta limites quanto à implementação de decisões e ao caráter expansivo da abrangência do sistema de modo independente, que são características de organizações internacionais (Haas, 1968).

As críticas a esta escola destacaram uma alegada inadequação do caráter automático do processo de integração da realidade europeia, resultante do efeito de ramificação. As críticas consideravam que esta corrente desvaloriza o papel dos Estados no processo de integração, antes secundarizado pela suposta emergência de instituições supranacionais. Os próprios funcionários e coletivo de funcionários dos órgãos supranacionais possuem fidelidades nacionais difíceis de diluir (Cini & Borrigan, 2004). Os intergovernamentalistas afirmaram também que o neofuncionalismo ignora o conceito político mais abrangente da integração, sendo que o contexto internacional também deveria ser tido em consideração (Wiener & Diez, 2004: 51; Hansen, 1969). Uma das críticas iniciais ao neofuncionalismo foi também o caráter de automaticidade dos processos de integração e incapacidade de ter em conta os protecionismos e limitações à integração colocadas pelos países da Comunidade Económica Europeia (CEE) (Eilstrup-Sangiovanni, 2006: 97).

Neste sentido, as principais debilidades desta teoria explicativa do processo de integração passam pelo seu caráter automático e inevitável do processo em curso. Ao longo do tempo alguns dos seus pressupostos, nomeadamente a suscetibilidade de recuos na integração, ou *spillback*, o efeito contrário das ramificações (Schmitter, 2002). O efeito de ramificação pode ser observado em larga escala pela constituição da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA) que gerou novas necessidades que aumentaram a integração europeia e tornaram necessária a constituição da CEE.

As consequências políticas resultantes da tomada de decisões ao nível da política económica centram-se em agendas pragmáticas e contextuais, não assentando em acordos revestidos de vontade política de longo prazo. São por isso igualmente importantes as circunstâncias que envolvem o processo de tomada de decisão ao nível europeu, em particular a politização gradual de novas áreas e a transferência e socialização de aspirações de agentes envolvidos no processo de integração (Covas 1999).

Também a função dos Estados nacionais no processo de integração foi readaptada, tendo sido reconhecido o seu papel na integração regional, no domínio formal de constituição de instituições e revisão dos Tratados. Seria expectável que a integração económica, ao nível da liberalização das trocas comerciais, dos fluxos de capital e circulação de pessoas, poderia transformar as relações entre Estados vigentes. Deste modo criando condições ao aceleração de um processo de integração social e político. Neste contexto, o papel dos Estados é reforçado na medida em que o seu contributo nos momentos fundadores da integração e realidade europeias é relevante, não invalidando a sua incapacidade para determinar a extensão, dimensão e ritmo da mudança do processo de integração, cabendo essa função, primordialmente, a atores não estatais, como as instituições supranacionais europeias (Schmitter 2004).

Mesmo com esta recalibração ao nível teórico e dos pressupostos que promovem uma atualização conceptual do neofuncionalismo, existem alternativas teóricas que se debruçam sobre o processo de integração, nomeadamente uma tendência intergovernamental, baseada no papel central dos Estados no processo de integração e de defesa de interesses nacionais enquanto principais fatores incitadores do processo de integração europeia. Como será abordado mais à frente, o conceito de integração como processo engrena nos anos 70, não tendo sido verificável, nesse período, uma contínua propagação de efeitos de ramificação. Apesar dessa estagnação, e tal como explicado por Schmitter (2002), os momentos fundadores têm uma importância que não é passível de ser reduzida ao culminar de processos contínuos de decisões. Esses momentos são também relevantes enquanto reforço da vontade política no âmbito da integração política. Por isto, os desenvolvimentos verificados com o término da Guerra Fria, e as alterações no contexto europeu, são relevantes para a criação de uma nova dinâmica de integração europeia, havendo um processo funcional.

A base desse processo encontra-se baseada numa lógica de ramificação, que, gradual e progressivamente, atinge novas realidades no âmbito da integração política. Apesar da vaga neofuncionalista, a importância do processo de decisão ao nível intergovernamental, no quadro de novas áreas de soberania nacional, como defesa e segurança, não é passível de ser ignorado.

O neofuncionalismo, enquanto teoria explicativa do processo de integração europeia, permite ainda uma adaptabilidade a novos contextos. É por isso uma teoria suficientemente elástica para analisar o processo de integração económica e monetária ao longo das décadas. Esta teoria é tanto mais capaz de explicar o processo de integração, quanto mais dinâmico esse processo for. Por outro lado, a sua estagnação limita a capacidade explicativa do processo de integração. É neste ponto que reside a relevância deste enquadramento conceptual uma vez que o presente projeto objetiva uma análise da integração económica e monetária que culmina com a Zona Euro.

1.2 O sistema monetário europeu de Bretton Woods ao Ato Único Europeu

1.2.1 De Bretton Woods ao Relatório Spaak

O sistema monetário internacional do pós-II Guerra Mundial nasceu através do Acordo de Bretton Woods estabelecido em 22 de julho de 1944 e assinado pelos 44 países aliados vencedores daquele conflito.

O sistema de Bretton Woods foi influenciado principalmente pelas delegações inglesa e americana, e cujo resultado consistiu na criação do Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial (BM). Estas instituições privilegiavam a estabilidade de preços, sendo, na altura, o dólar a única moeda convertível em ouro, na base de US\$35 por onça, funcionando como disciplinador das restantes moedas (Nunes, 2013). Foi estabelecido um regime no qual os membros do FMI acordaram uma paridade das moedas nacionais em relação ao dólar, que era o novo instrumento de reserva, com taxas de câmbio a flutuar numa faixa de apenas 1%. A quebra deste limite tinha de ter a autorização do FMI e do BM, apesar da regulação destas instituições nunca ter tido o poder desejado pela delegação norte-americana, a que mais influenciou o sistema de Bretton Woods (Eichengreen & Sussman, 2000).

O sistema de Bretton Woods assemelhava-se a um padrão ouro-dólar, pois os países asseguravam a compra de dólares no mercado, e trocavam-nos livremente por ouro. Apesar da partilha deste sistema por vários países, as decisões políticas internas americanas foram tomadas tendo em consideração a situação interna e as necessidades dos Estados Unidos da América (EUA), o que alterou o sistema para um padrão dólar. Isto aconteceu devido à tomada de medidas, ao nível doméstico, sem consideração pelo facto de as consequências determinarem as reservas monetárias disponíveis, não havendo uma política monetária que servisse as necessidades ao nível global (Szasz, 1999).

Além disso, o processo de reconstrução europeia no pós-guerra fez com que a disponibilidade de divisas se revelasse insuficiente, levando à escassez de dólares na economia europeia. Na sequência destas condicionalidades, em 1950 foi criada a União Europeia de Pagamentos (UEP), que consistia num fundo de empréstimos para a coberturas das balanças de pagamentos dos países europeus promovendo a satisfação dos compromissos externos (Oliveira et al., 2008). A necessidade, por parte dos países

européus, de criar mecanismos como a UEP, que suprimissem dificuldades de financiamento, mostrou como o sistema monetário internacional se encontrava assimétrico, e onde os EUA desempenhavam um papel preponderante (Eichengreen & Sussman 2000). A UEP foi criada pelos dezoito membros da Organização Europeia de Cooperação Económica (OECE), que tinha sido criada tendo em vista a coordenação e distribuição dos fundos do Plano Marshall.

A UEP baseava-se na paridade entre moedas de todos os membros e uma unidade de conta determinada em gramas de ouro baseada no valor do dólar em outro. Mensalmente, o balanço de comércio entre países era calculado e esse era pago em ouro ou, para a parte que excedia a quota máxima estabelecida em 15% do seu comércio externo, convertida em unidades de crédito da UEP (Torres, 2007). Esta evolução na coordenação monetária ao nível europeu levou à necessidade da criação do Acordo Monetário Europeu (AME) em 1955, por parte da OECE de modo a substituir a UEP. Este Acordo garantia a criação de um Fundo Europeu de concessão de crédito, garantindo a cobertura a curto prazo de necessidades de pagamentos onde o comércio intraeuropeu se verificasse ameaçado. Assim seria possível garantir a conversibilidade, e ainda limites às flutuações cambiais para assegurar a estabilidade monetária (Schulze, 1999).

O AME exercia pressão sob os países membros, uma vez que era exigida disciplina orçamental aos países europeus de modo a manter a estabilidade monetária. O Acordo manifestava ainda incapacidades ao nível da regulação, como era o caso dos saldos comerciais alemães excessivamente grandes que desestabilizavam a estabilidade comercial. Assim, a quota alemã foi aumentada sem que outras medidas de contenção fossem aplicadas (Gros & Thygesen, 1999).

Ainda durante o ano de 1955, foi realizada a Conferência de Messina entre os ministros dos negócios estrangeiros dos países pertencentes à Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA): Alemanha Federal, Bélgica, França, Holanda, Luxemburgo e Itália. Nesta Conferência foi constituído um comité intergovernamental presidido por Paul-Henri Spaak, ministro dos assuntos estrangeiros da Bélgica, presidente do Movimento Europeu de inspiração federalista e primeiro presidente da Assembleia Comum da CECA.

Nessa conferência, os seis Estados-membros da CECA consideraram que a integração setorial proposta inicialmente já havia sido concretizada, pelo que consideraram haver a necessidade de progredir para a integração das economias, ou seja, um “mercado comum” (Declaração de Messina, 1955). A construção de um mercado comum europeu, sem direitos alfandegários, era tida como o passo sequencial lógico depois da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço de modo a aumentar a dependência e integração económica ao nível europeu, particularmente entre França e Alemanha (Schuman, 1950).

A declaração conjunta dos seis países da CECA feita após a conferência, conhecida como a Declaração de Messina (Declaração de Messina, 1955), contempla os objetivos e perspectivas do processo político para a construção do mercado comum, que deveria ser realizada em fases. As questões a abordar para que o mercado comum pudesse ser viável são a eliminação gradual de obstáculos ao comércio entre os países; harmonização das políticas financeiras, económicas e sociais; coordenação da política monetária; conceção de um sistema de saída; criação e operacionalização de um fundo de readoção monetária; introdução gradual da livre circulação de trabalho; estabelecimento de regras relativas à política de concorrência e por fim a criação de instituições capazes de operacionalizar o mercado comum.

Na sequência da Conferência de Messina, foram desenvolvidas negociações entre os seis países da CECA para criar o enquadramento à constituição do mercado comum. Estas negociações resultaram no Relatório Spaak, cujas principais conclusões foram no sentido de rejeitar uma integração setor a setor, mas antes uma integração horizontal. Esta seria alcançada por via da eliminação de barreiras ao comércio de modo a constituir uma união aduaneira que criasse condições ao estabelecimento de um mercado comum (CECA, 1956). As recomendações do relatório viriam dar origem ao Tratado de Roma que estabeleceria a Comunidade Económica Europeia.

1.2.2 Do Tratado de Roma ao Relatório Barre

O Tratado de Roma de 1957 é o elemento constitutivo da Comunidade Económica Europeia (Comunidade Económica Europeia, 1957), no qual os objetivos da coordenação monetária europeia se encontravam enquadrados no sistema internacional vigente. O Tratado foi o resultado de compromissos entre seis Estados fundadores: França, Itália, Alemanha Federal, Luxemburgo, Holanda e Bélgica. Estes compromissos iam além de uma união aduaneira mas aquém de uma união económica, baseavam-se em estruturas supranacionais sob o controlo intergovernamental e incluía a Política Agrícola Comum (PAC) (Szasz, 1999). Este último facto era relevante para a França, uma vez que o governo francês acreditava que o Tratado, sem a inclusão da PAC, iria favorecer estados industrializados, como a Alemanha Federal (Marjolin, 1989).

Apesar da CEE se basear no princípio do mercado comum, o Tratado de Roma foi além das questões relacionadas com esse princípio, estabelecendo políticas comuns para agricultura e transportes. O Tratado obrigava também os Estados a assegurarem o equilíbrio da sua balança de pagamentos, elevado nível de emprego e estabilidade dos preços, salvaguardando coordenação comunitária nestes âmbitos. Isto significa que as questões que diziam respeito à comunidade deviam ser comunicadas e coordenadas, embora, na prática, isto fossem declarações de intenção (Szasz, 1999). Uma vez que cada país apresentava diferentes níveis de saldo de balança de pagamentos, de emprego e de variação dos preços, as políticas implementadas por cada um divergiram. A multiplicidade de respostas dos membros da CEE veio a criar pressões sobre as taxas de câmbio ao longo dos anos 60 (Ungerer, 1997).

Durante a década de 60 surgiram várias iniciativas no sentido de aumentar a integração monetária e económica ao nível europeu. O primeiro relatório extensivo sobre a coordenação de política monetária ao nível europeu surgiu por parte do Comité para os Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu em 1962, tendo sido designado como o Relatório Van Campen (European Parliament, 1962). As conclusões deste foram no sentido de que a política monetária não poderia ser considerada sem uma coordenação com medidas de política económica (Ungerer, 1997). Além dessas conclusões, o Relatório Van Campen sublinhava a necessidade de criar uma instituição supranacional que coordenasse os bancos centrais dos países

membros, que garantisse a emissão de crédito e ainda que garantisse a estabilidade dos preços. O Parlamento Europeu adotou uma resolução, no final desse ano, que sugeria a criação de uma instituição central que assegurasse a coordenação da política monetária a nível europeu, sem mais avanços na área da política económica (Journal officiel des Communautés Européennes, 1962).

Por outro lado, existiram fatores de instabilidade económica internacional, bem como fatores políticos que condicionaram a CEE neste período. Um desses eventos foi o veto francês ao alargamento da comunidade ao Reino Unido, Irlanda e Dinamarca, em 1963. Em 1965, o presidente francês Charles De Gaulle retirou todos os representantes franceses das negociações ao nível do Conselho sobre o financiamento da PAC, uma vez que não concordava com os termos discutidos. Este evento ficou conhecido como a “crise da cadeira vazia” (Glencross, 2014).

As negociações de 1965 diziam respeito a uma proposta da Comissão Europeia na qual se propunha a instituição de tarifas agrícolas e tarifas aduaneiras sobre os produtos industriais. As receitas resultantes dessas tarifas iriam diretamente para o tesouro da Comunidade de modo a financiar todas as despesas comunitárias, incluindo a PAC (Bulletin from the European Community, 1965). Esta proposta ia assim no sentido de transferir competências e soberania sobre áreas específicas para entidades supranacionais, nomeadamente a Comissão Europeia e o Parlamento Europeu. O presidente francês não concordava com a perda de soberania das instituições nacionais francesas, ficando patente o conflito entre os interesses supranacionais das instituições europeias e os interesses das instituições nacionais (Palayret et al., 2006).

Na década de 60, vários estados membros das Comunidades procederam a desvalorizações cambiais, nomeadamente a Alemanha Federal e a Holanda em 1961, sem consulta aos restantes Estados membros (Piodi, 2012). Em 1967, o governo britânico de Harold Wilson procedeu a uma desvalorização da libra de 14%, o que afetou as transições comerciais europeias e a estabilidade do sistema monetário (Newton, 2010). Dois anos depois do Reino Unido, França e Alemanha Federal decidem efetuar novas desvalorizações do franco e marco de 11,1% e 10,0%, respetivamente (Piodi, 2012).

Estes processos de ajustamento monetário por parte dos países europeus resultaram de eventos e motivações nacionais, em que os governos nacionais lidavam com necessidades e expectativas internas (Aliber, 2011). A falta de coordenação das políticas monetárias, resultante da ação dos governos nacionais, já tinha sido alvo de atenção por parte da Comissão das Comunidades Europeias através da publicação do “Memorando da Comissão sobre o programa de ação da Comunidade para a segunda fase” (Comissão da Comunidade Económica Europeia, 1962). Neste documento a Comissão já sugeria a criação de instituições supranacionais cujas competências permitissem a coordenação e monitorização das políticas monetárias (Andrews, 2002).

Em 1968, Raymond Barre, Vice-Presidente da Comissão responsável pelos assuntos económicos e monetários, tinha apresentado o “Memorando da Comissão ao Conselho sobre a coordenação de políticas económicas e coordenação monetária dentro da Comunidade”, conhecido como o Relatório Barre (Comissão das Comunidades Europeias, 1969). Este Plano pretendia ser uma resposta à instabilidade e descoordenação europeia sobre as políticas monetárias. Foi neste sentido que propunha um ajuste às taxas de câmbio de modo concertado – evitando medidas singulares por parte dos Estados membros -, a eliminação das margens de flutuação, a criação de uma sistema de ajuda mútua e a definição de um valor central europeu (Szasz, 1999). Desse modo, a Comissão pretendia evitar períodos de instabilidade como aquele verificado daquela década (Andrews, 2002).

Foi neste contexto de instabilidade e tensão que foi realizada a Cimeira de Haia, no final de 1969, onde estiveram reunidos informalmente os governos nacionais, tendo a Comissão sido convidada a participar nos trabalhos pela primeira vez. Nesta altura o Conselho Europeu ainda não era um corpo formal, pelo que as cimeiras entre chefes de Estado e Governo dos países membros eram consideradas apenas como reuniões informais entre líderes nacionais (Conselho Europeu, 2011).

1.2.3 Cimeira de Haia e o Relatório Werner

No final do ano de 1969 foi realizada a Cimeira de Haia, que juntou os chefes de Estado ou de Governo dos seis países membros da CEE. Nesta Cimeira, tanto a Alemanha Federal como a França tinham novas lideranças políticas, sendo Willy Brandt o novo chanceler alemão do Partido Social Democrata, e Georges Pompidou o novo presidente francês do partido União dos Democratas pela República. O chanceler Brandt tinha uma visão diferente da defendida pelos seus antecessores quanto às prioridades europeias, nomeadamente quanto à necessidade da união entre França e Alemanha ser crucial para assegurar o desenvolvimento da integração europeia (CVCE, 2016). Além das novas prioridades para a CEE, o mandato de Brandt ficou marcado pela política de *Ostpolitik*, adiante designada por “nova política para o Leste”, que consistia na aproximação da Alemanha Federal aos Estados do Leste europeu, nomeadamente à República Democrática Alemã.

Willy Brandt tinha sido ministro dos negócios estrangeiros alemão nos anos anteriores, e tinha lidado com a política externa francesa de Charles De Gaulle, o presidente francês que antecedeu Pompidou. De Gaulle tinha uma visão protecionista quanto à política europeia, que se manifestou em eventos como o veto sobre a adesão do Reino Unido à CEE ou a crise da “cadeira vazia”, para mostrar descontentamento com as direções políticas das instituições europeias. Por contraponto, Pompidou, apesar de vir da mesma família política que De Gaulle, era “*mais pragmático em assuntos políticos e económicos e mais diplomático em política externa*” (Haine, 2000: 194).

As condições internacionais ao nível da instabilidade monetária, o estado de estagnação e conflito dentro da CEE e ainda a “nova política para o Leste” do chanceler alemão foram os temas em discussão na Cimeira de Haia, e aqueles que moldaram os seus resultados e decisões (Szasz, 1999). A polarização política, derivada das decisões económicas e monetárias tomadas durante a década de 60, afetou negativamente o processo de integração europeia em curso (Möckli, 2009).

Os fatores de estagnação política ao nível do projeto europeu, a instabilidade monetária e a abordagem das novas lideranças políticas, resultaram num novo impulso para a integração europeia. O chanceler alemão, Brandt, tinha de contrabalançar a sua

“nova política para o Leste”, uma vez as intenções de aproximação aos países visados nessa estratégia podiam levar a interpretações com potenciais consequências por parte dos parceiros a Ocidente. Assim, e dada a convicção de Brandt sobre o posicionamento alemão na Europa no contexto da Guerra Fria, era necessário manter um balanço de poder entre Leste e Ocidente, o que resultou no contributo da Alemanha Federal para aprofundar a integração europeia (Szasz, 1999; Möckli, 2009).

No contexto da necessidade da criação de uma abordagem mais concertada ao nível da política monetária, bem como dos balanços de aproximação política por parte de alguns países da CEE, os membros da organização decidiram encetar esforços para a criação de uma união económica e monetária.

1.2.4 Relatório Werner e debate entre economistas e monetaristas

No seguimento da Cimeira de Haia, e do objetivo de criar uma união económica e monetária ao nível europeu, foi constituído um comité presidido por Pierre Werner, primeiro-ministro luxemburguês. Este comité deveria preparar um relatório que refletisse a “análise de diferentes sugestões e identificando as principais questões tendo em vista a criação faseada de uma União Económica e Monetária na Comunidade” (Monetário 1974). Este objetivo baseava-se na necessidade de suprimir a instabilidade no sistema monetário, e à qualurgia responder. Os países presentes da Cimeira de Haia consideravam que era necessário aprofundar a cooperação económica e monetária dos Estados-membros, bem como a adoção coletiva de posições na área financeira internacional e a criação de mecanismos que permitissem a redução de margens de flutuação das moedas nacionais (Scheller, 2006).

Ou seja, o passo decisivo para a criação da UEM advém de uma necessidade técnica, à qual era necessário dar resposta. O caráter funcional desta área é evidente e assumida na Cimeira de Haia, havendo de seguida a necessidade de concretizar a resposta política a essa questão. Assim, é clara a abordagem funcional a esta questão pelas partes envolvidas, tanto governos nacionais como instituições europeias.

É na sequência da Cimeira de Haia, no final de 1969, que surge o debate sobre a forma que a integração monetária deveria ter. Por um lado, os economistas acreditavam que apenas uma convergência económica dos países da comunidade daria sustentabilidade ao projeto, por outro, monetaristas consideravam a união monetária uma urgência que levaria à convergência das economias europeias (Porto, 1997; Wyplosz, 2006; Bini-Smaghi et al., 1994).

O comité criado com o propósito de criar um relatório para a criação da União Económica e Monetária (UEM) foi também o cenário de debate das distintas visões de como essa união seria alcançada. A posição “monetarista”, que não deve ser confundida com a Escola de Chicago e o pensamento de Milton Friedman (1968) sobre a política monetária, assentava na urgência da criação da união monetária. Esta, por si só, seria conducente à convergência e coesão das economias europeias (Porto, 1997). Do lado dos monetaristas encontravam-se França, Bélgica, Luxemburgo e a Comissão. Por outro lado, os “economistas” consideravam ser necessária uma aproximação

económica dos países, dando depois lugar à criação de uma moeda única. Tanto Holanda como Alemanha integravam-se neste lado do debate.

Os monetaristas eram mais recetivos a uma abordagem à integração da política monetária em que as instituições seriam centrais, bem como o estabelecimento de uma série de critérios a cumprir por parte dos países. A integração monetária, sendo relativa a uma área técnica, seria mais fácil de alcançar do que a integração económica, que dizia respeito a políticas orçamentais e prioridades económicas. Os monetaristas acreditavam que esta área representava o núcleo da soberania nacional, como tal muito mais sensível à integração. Quando se atingisse a integração monetária, seriam criados efeitos de ramificação que iriam forçar a integração noutros domínios (Szasz, 1999).

Deste modo seria possível estabelecer uma lógica coordenativa às políticas económicas europeias, orientadas por uma ação concertada. Para os monetaristas, a maneira mais eficiente de conferir credibilidade a uma união monetária e de influenciar o comportamento dos agentes económicos seria estabelecer objetivos temporizáveis e critérios a cumprir (Virtuel et al., 2013). A abordagem dos monetaristas era também apelidada de “teoria da locomotiva”, na perspetiva em que a criação da UEM puxaria as restantes carruagens de um comboio na mesma direção (Marsh & Mackenstein, 2005).

Por outro lado, os economistas, como Alemanha e Holanda, eram defensores de uma convergência de políticas monetárias e económicas, que seria crucial e teria de ocorrer antes da criação de instituições. Ou seja, uma maior integração política em primeiro lugar. Deste modo, a moeda única seria a última fase de um processo mais abrangente de integração (Coffey, 1987). É possível denotar forte inspiração neofuncionalista neste processo, em que a convergência em várias áreas de atuação levaria a uma contínua integração para atingir o objetivo da criação da União Económica e Monetária e a consequente criação da moeda única (Virtuel et al. 2013).

Esta abordagem era também referida como a “teoria da coroação”, na medida em que explica a convergência das condições económicas dos estados-membros teria de ser alcançada para atingir a coroação, ou seja, a UEM, incluindo a moeda única (Marsh & Mackenstein, 2005).

No comité encarregue de desenvolver uma estratégia que pudesse concretizar a conceção de uma União Económica e Monetária, os governos de Alemanha, Holanda e Itália eram defensores da via economista. Consideravam que a prioridade seria dada à consolidação de políticas económicas e apenas depois seria viabilizada a união monetária. Por contraponto, governos de França, Bélgica e Luxemburgo consideravam que a economia seria guiada por opções monetárias. Para estes, a prioridade centrava-se na necessidade de controlar as flutuações monetárias entre países europeus através de uma política monetária concertada.

Este confronto de vias é também um reflexo do confronto de dois blocos da Comunidade de então: França e Alemanha possuíam conceções diferentes e marcantes da lógica da UEM. Para os franceses, a via monetarista permitia estabelecer um sistema de taxas fixas na Comunidade permitindo garantir soberania nacional ao nível económico. Já os alemães consideravam que a união monetária, sem uma política económica harmonizada, estaria condenada ao fracasso. A médio prazo, as intenções de criar uma área económica e monetária seriam insustentáveis ao nível europeu.

Também ao nível da criação de instituições, o grupo incumbido de desenvolver este relatório foi um reflexo de tensões nacionais. O governo alemão desejava uma forte coordenação ao nível das políticas orçamentais nacionais ao nível europeu, o que resultaria num controlo autoritário por parte do Banco Central. Uma vez mais, França defendia a manutenção da soberania nacional neste aspeto, defendendo uma vez o mais o facto da soberania nacional poder ser ameaçada.

Apesar destas visões distintas, tanto França como Alemanha eram, no início dos anos 70, crentes na convicção de que uma integração do mercado comum seria prioritária face a uma integração económica e monetária. Neste sentido, era necessário cimentar uma área comum de consenso quanto às prioridades europeias entre duas visões distintas sobre como abordar as políticas económicas e monetárias ao nível europeu.

Assim, o relatório Werner foi concebido num momento de intervenções táticas destes dois principais atores no domínio europeu. Considerando esse facto, e o facto de existir em curso, na altura, processos de adesão de Dinamarca, Irlanda, Reino Unido e Noruega, o que significava que outros interesses se faziam sentir sobre o rumo da

integração europeia, significa que o próprio processo de construção da União Económica e Monetária é influenciado em larga escala por interesses nacionais.

O processo de conceção do relatório do Comité foi assim, em parte, utilizado para defender interesses nacionais. Esta realidade fez com que o resultado final do relatório fosse pouco auspicioso, funcionando como um compromisso entre as duas visões existentes à época (Coffey, 1987; Szasz, 1999). O relatório resultou num plano de ação a dez anos, dividido por três fases, tendo em vista a criação de uma União Económica e Monetária (Bulletin from the European Community, 1970).

A implementação deste plano de ação ficou, também ela, aquém do expectável, sendo que a integração política e económica não resistiu além do desenvolvimento de esforços no sentido de coordenar as relações monetárias. Estes esforços tinham em vista a estabilização financeira no continente, ficando por isso longe do objetivo do plano inicial que seria a fixação irrevogável de taxas de câmbio, e mesmo a criação de uma moeda única, pelo final de 1980, o ano final do plano de ação perspectivado pelo relatório Werner.

Apesar de todas as condicionantes da época, como a forte desvalorização do dólar em 1971, o relatório Werner não possuía apoio político (Szasz, 1999). Este relatório foi pautado, em grande medida, pela defesa de interesses nacionais, não existindo por isso vontade política para a criação da União Económica e Monetária, mas antes para a criação de mecanismos que gerassem garantias de estabilidade nacional aos países da CEE (Grauwe & Peters, 1989).

1.2.5 Acordo de Basileia, a Serpente Monetária e Sistema Monetário Europeu

Em 1971, o Conselho aprovou uma resolução na qual aceitou a proposta presente no relatório Werner (*Journal officiel des Communautés Européennes*, 1971). Essa resolução propunha também a aproximação de posições entre bancos centrais europeus, dando início à primeira fase tendo em vista a criação da UEM (Torres, 2007; Szasz, 1999). A estabilidade cambial necessitava de convergência económica, bem como de acordos ao nível monetário, e os estados-membros sabiam disso, tal como tinha ficado patente no debate do comité Werner (Grauwe & Peters, 1989). Apesar disso, a resolução adotada continua a propor a coordenação de políticas económicas ao nível europeu, sem que as intenções se concretizassem em medidas concretas. Tal orientação salvaguardava a soberania nacional e os interesses dos governos europeus, permitindo responder, acreditavam, à instabilidade monetária (Coffey, 1987).

O Acordo de Basileia, em 1972, estabeleceu, pela primeira vez, a gestão coordenada das moedas europeias através da criação do mecanismo conhecido como “serpente monetária” (Szasz, 1999: 36). Através deste mecanismo era possível limitar a flutuação das moedas dos países das Comunidades, tendo sido esse o objetivo inicial dos planos de criação de uma União Económica e Monetária.

O dólar americano seria a orientação sob a qual as moedas europeias não se poderiam afastar muito: um desvio máximo de 4,5%. Também as margens de flutuação entre as moedas dos Estados-membros estavam sujeitas a um máximo de 2,25% relativamente à sua paridade dando origem à serpente no túnel, ou serpente monetária (Mendonça, 2004). Apesar desse acordo mínimo, funcional, ainda nesse ano os chefes de Estado e de Governo voltaram a sublinhar a vontade de concretizar a União Económica e Monetária, de forma irreversível.

A consequência desse desígnio foi a criação do Fundo Europeu de Cooperação Monetária (FECOM), na qual os chefes de Estado e de governo reiteraram a vontade de “realizarem de uma forma irreversível a união económica e monetária” (Parlamento Europeu, 2008: 77). O FECOM era a instituição inicial de agregação de Bancos Centrais europeus com a tarefa de coordenar as políticas monetárias tendo como objetivo a redução da flutuação entre moedas nacionais e a coordenação de intervenções nos mercados cambiais (Szasz, 1999).

Outra das condicionantes da época foi a crise petrolífera de 1973 que afetou a estabilidade dos preços das matérias-primas, provocando desequilíbrios muito fortes nas balanças de pagamentos dos países europeus. Algumas das moedas mais fracas foram incapazes de se manter na serpente monetária, resultando no fim desse sistema. Assim, o sistema de paridades fixas em relação ao dólar americano findou, o que acabaria por ter um impacto positivo na percepção que a criação de uma unidade monetária europeia autónoma seria uma garantia de maior estabilidade financeira (Mendonça, 2004). O sistema da serpente monetária foi a única concretização do relatório Werner cuja viabilidade também sucumbiu face à timidez das propostas sobre integração no âmbito europeu (Szasz, 1999).

Como é possível observar, os contextos situacionais ao nível económico e monetário influenciam as tomadas de decisão ao nível europeu. A necessidade de trazer estabilidade ao sistema monetário europeu foi circunstancial, não existindo uma visão de fundo para a União Económica e Monetária, mas antes um reparo a problemas técnicos. O sistema da serpente monetário foi um produto da necessidade de coordenação ao nível europeu para garantir a estabilidade nacional individual, sendo que com a mudança de contexto, mais nefasta a essa estabilidade, fez com que ocorresse um retrocesso no desenvolvimento de políticas que promovessem a integração política europeia.

Apenas no final da década, em 1978 na Conferência de Copenhaga, Alemanha e França voltam a reintroduzir a ideia de que é necessário constituir uma União Económica e Monetária através da criação do Sistema Monetário Europeu (SME). Neste âmbito, o presidente francês Valéry Giscard d'Estaing, o chanceler alemão Helmut Schmidt e o presidente da Comissão Roy Jenkins estavam de acordo quanto ao “criar uma cooperação monetária mais estreita (através da criação de um Sistema Monetário Europeu), conducente a uma zona de estabilidade na Europa” (Parlamento Europeu, 2008: 112).

Em 1979 é estabelecido o Sistema Monetário Europeu, onde foram estabelecidos os limites de flutuação entre as moedas relativamente a um valor único. Este valor seria determinado por um cabaz de moedas, cujo nome era ECU. A margem de variação das moedas seria de 2,25%, à exceção de Itália que tinha uma margem

superior (Nunes, 2013). A margem estabelecida resultou numa igual à criada na serpente monetária.

Este sistema contempla a gestão coordenada da taxa de inflação e estabilidade cambial como instrumentos imprescindíveis na política comunitária, sendo que essa gestão fica a cargo dos Bancos Centrais nacionais. Aqui, a questão do pleno emprego é secundarizada, por contraponto ao sucedido no sistema de Bretten Woods, estando dependente da contínua integração na cooperação e convergência entre os Estados europeus (Mendonça 2004).

O processo que levou à criação do Sistema Monetário Europeu constituiu um passo importante no início da transferência de soberania das esferas nacionais para uma estrutura supranacional. O SME foi criado sob a expectativa de reduzir a volatilidade das taxas de câmbio dentro da CEE, tendo em vista o aumento das trocas comerciais entre países europeus promovendo assim a integração económica ao nível europeu. Apesar das medidas tomadas, estas foram encontradas como meio de compromisso para a necessidade de encontrar estabilidade monetária. O propósito dos governos nacionais não foi o de estabelecer mecanismos de coesão, mas antes o de assegurar bases mínimas que consolidassem a estabilidade do sistema monetário europeu.

Tanto no final da década de 60, quando foi estabelecido o objetivo da criação da UEM, como de 70, quando se objetivou a criação do SME, as condições políticas e motivações nacionais são semelhantes. Em ambas as situações a situação monetária era instável ao nível internacional, não existiam avanços significativos na integração europeia e como tal eram necessárias novas iniciativas para dar novo impulso ao projeto europeu (Cini & Borragan, 2004; Szasz, 1999). Estas iniciativas tomaram a forma de políticas monetárias, mas possuíam objetivos políticos quanto ao posicionamento de cada país para o desenvolvimento da integração europeia.

Assim, o processo de criação do SME foi reduzido ao compromisso entre os países da CEE, deixando de fora as políticas comuns para a estabilidade do bloco. Este novo sistema era mais flexível que o anterior, prevenindo a hipótese de resultar num novo falhanço, algo que não seria bem visto pelos eleitorados francês e alemão. Assim,

o SME é “essencialmente uma decisão política tomada por França e Alemanha Ocidental” (Coffey, 1987: 20).

1.2.6 Ato Único Europeu e o Relatório Delors

Dada a estagnação do processo europeu, sintomática ao longo das décadas de 60 e 70, foi criado, pelo Conselho Europeu em 1984, o Comité Dooge, encarregue de apresentar propostas para acelerar a integração, nomeadamente política (Szasz, 1999). No ano seguinte, o Relatório Dooge enfatizava a importância de criar uma “área económica interna homogénea” (Affairs, 1985: 14). Segundo esse relatório, era necessário tornar realidade o totalmente integrado mercado único previsto no Tratado de Roma, bem como tirar partido de todos os “benefícios decorrentes do aumento de prosperidade de um mercado único” (Committee for Institutional Affairs 1985, p.14).

Ao nível político, a Comissão liderada por Jacques Delors tinha assumido funções no início de 1985. À semelhança dos seus antecessores, também Delors considerava que a integração monetária funcionava como principal força para a integração europeia, à semelhança de um efeito de ramificação (McAllister, 1997).

O novo ímpeto europeu em meados dos anos 80 deu lugar à preparação de uma conferência intergovernamental de modo a estabelecer o Ato Único Europeu (AUE). O AUE – uma revisão do Tratado de Roma - instituiu o Conselho Europeu, atribuiu competências de execução à Comissão Europeia, reforçou os poderes do Parlamento Europeu, e ainda alagou a atuação das Comunidades Europeias da altura no sentido de aumentar a integração política e económica europeias (Mendonça, 2004; Porto, 1997; Szasz, 1999).

A nova Comissão Europeia de Delors era também composta por vários comissários ligados às áreas financeira e monetária (McAllister, 1997), o que reforçou os objetivos na então chamada “dimensão financeira” (Szasz, 1999: 89). Ao nível político, o AUE teve como objetivo estabelecer, de modo progressivo, o mercado interno definido como:

O mercado interno deverá ser composto por um espaço sem fronteiras internas, no qual a livre circulação das mercadorias, das pessoas, dos serviços e dos capitais é assegurada
(Comunidade Económica Europeia, 1986: artigo 8)

Neste período, o Reino Unido mantinha uma posição conservadora em relação a mais integração no âmbito europeu. Esta postura fez com que se mantivesse à margem das decisões mais importantes, e fora das negociações franco-alemãs que, em

última análise, ditaram o desfecho do Ato Único Europeu (Szasz, 1999). Além disso, também o chanceler alemão em 1985, Helmut Kohl, procurava uma maior integração política ao nível europeu, tal como os seus antecessores. A postura alemã manteve-se inalterada: o mais relevante seria garantir a estabilidade monetária através de maior integração (Möckli, 2009).

Foi na sequência da criação deste conjunto de expectativas que o Conselho Europeu de Hanover, em 1988, sugeriu a criação de um comité para “estudar e propor passos concretos para criar a união” económica e monetária. (Conselho Europeu, 1988: 165). Este grupo foi presidido pelo então Presidente da Comissão Europeia, Jacques Delors, e composto por todos os governadores dos bancos centrais dos estados-membros da Comunidade Europeia, bem como por outras personalidades convidadas (Conselho Europeu, 1988). O trabalho resultante deste comité de peritos é conhecido como o Relatório Delors, que define como objetivos da integração monetária a liberalização dos movimentos de capital, total integração dos mercados financeiros europeus, convertibilidade irreversível de moedas, fixação irrevogável das taxas de câmbio e a possível substituição das moedas nacionais por uma moeda única (Committee for the study of Economic and Monetary Union, 1989). O relatório indicava ainda a necessidade da criação de um banco central ao nível europeu, cujos mandato e funções se centrariam na necessidade de manter a estabilidade de preços, apoiar a política económica da Comunidade, executar a política monetária e coordenar as políticas e atividades de supervisão bancária (Committee for the study of Economic and Monetary Union, 1989).

Segundo o Relatório Delors, uma união económica, para ser caracterizada como tal, necessita de cumprir quatro requisitos essenciais. Em primeiro lugar de ser composta por um mercado único onde pessoas, bens, serviços e capital podem circular livremente. Esta livre circulação já havia sido estabelecida no Ato Único Europeu. Depois, deve haver uma política de concorrência e outras medidas destinadas a mecanismos de fortalecimento do mercado, que são considerados como essenciais para que esse funcione uniformemente. Em terceiro lugar, é necessária a existência de políticas comuns destinadas a efetivar mudanças estruturais e desenvolvimento regional, ou seja, políticas económicas. Por fim, é necessário existir coordenação

política macroeconómica, incluindo regras vinculativas para políticas orçamentais, tal como defendeu o governo alemão ao longo do processo de integração monetária.

CAPÍTULO II TRATADO DE MAASTRICHT, BANCO CENTRAL EUROPEU E PACTO DE ESTABILIDADE DE CRESCIMENTO

Este capítulo tem como objetivo compreender o papel dos bancos centrais na economia e a sua relação com a esfera do Estado e dos privados, bem como encontrar enquadramento económico para o Banco Central Europeu (BCE). É realizada uma revisão sobre as raízes ideológicas e teórico-económicas do BCE, bem como da política monetária europeia. Este capítulo traduz a consolidação da revisão histórica do percurso da integração económica europeia num momento chave que é o Tratado de Maastricht. Este Tratado cria a União Europeia, deixando para trás a Comunidade Económica Europeia, o que se reflete numa nova constituição de entidades e relações entre Estados e UE.

O processo de Maastricht consiste nas condicionantes políticas que levaram à criação de limitações e proibições quanto à política económica dos Estados-membros da União Europeia. Consiste no processo que culminou com a criação do Tratado que cria a moeda única, tida como exemplo da soberania nacional e como metáfora para a criação de uma união mais integrada.

O Tratado de Maastricht - com a finalidade de promover a constituição de um mercado comum - adquiriu uma dimensão política ao contemplar objetivos políticos no sentido de melhorar o funcionamento da União Europeia. Estes objetivos consistem em reforçar a legitimidade democrática das instituições, melhorar a eficácia das instituições, instaurar uma União Económica e Monetária, desenvolver a vertente social da Comunidade e instituir uma política externa e de segurança comum.

Esta análise pretende rematar o ponto mais alto sobre a integração económica europeia e que resultou na constituição da moeda única – Euro – bem como entender que tipos de impacto poderiam surgir no futuro, nomeadamente aquando a implementação, de facto, da moeda.

2.1 O papel dos Bancos Centrais

Historicamente o papel dos bancos centrais foca-se na função de servir como o banco dos governos ou o banco dos bancos. A primeira figura centra-se no financiamento das contas públicas, na gestão da dívida das administrações públicas, nas taxas de câmbio, desenvolvimento financeiro e estabilidade bancária. A ligação à política monetária, nomeadamente às taxas de juro, é um ponto essencial da teoria económica associada à função dos bancos centrais como banco dos governos. Já a segunda figura, como o banco dos bancos, requer o afastamento dos bancos centrais da esfera da competição enquanto banco comercial (Goodhart, 1998).

A estabilização das taxas de câmbio e a convertibilidade das moedas em ouro eram as principais funções da política monetária no pós-segunda Guerra Mundial, tal como já analisado no sistema de Bretton-Woods. Mas na Alemanha o papel do Banco Central e da sua política monetária consistia em defender a moeda (Bibow 2012). Com o sistema de Bretton-Woods, e a doutrina de Keynes (1930), a política monetária passou a objetivar a estabilização da atividade económica e dos preços (Capie et al., 1994).

Segundo Keynes (1913), a figura do banco central seria uma parte importante do Estado e um instrumento de política pública, um instrumento aplicado de modo a assegurar o controlo do governo sobre a moeda. Esta ligação traria estabilidade às finanças públicas, ao setor financeiro e consequentemente estabilidade económica. Keynes também considerou a política monetária uma fonte e um instrumento que influencia o ciclo económico, adotando o chartalismo em que “o dinheiro é peculiarmente uma criação do Estado” (Keynes, 1930: 4).

No contexto do endividamento decorrente da segunda Guerra Mundial, a cooperação do banco central ao nível da política monetária e da gestão da dívida pública seria também fundamental. Além da relação com a esfera pública, o banco central, como instrumento da política pública, servia também monitorizar o setor bancário e garantir a estabilidade do setor financeiro (Keynes, 1936).

Esta visão foi contestada por Milton Friedman que considerava o banco central como um ator essencial para a estabilidade económica mas não com a força de relações que Keynes descrevia. O banco central servia para condicionar a atuação do governo,

e contribuir para a estabilização económica por via da política monetária. Esta devia ser controlada pelo banco central tendo em conta objetivos económicos, sem a influência do governo (Friedman, 1960). Também Friedrich August von Hayek considerava a influência do governo no banco central indesejada, rejeitando a influência governamental na moeda e no sistema bancário (Hayek, 1975).

Walter Eucken, partidário do ordoliberalismo, tinha também uma visão contrária à de Keynes. O ordoliberalismo é uma corrente económica descrita como uma terceira via entre o planeamento centralizado e o mercado não regulado (Nunes, 2013). Esta linha de pensamento considera o mercado como uma economia livre que opera na dependência da ação política (Foucault, 1978). Eucken foi um dos mais influentes e importantes contribuidores desta corrente, que veio a influenciar o quadro teórico do banco central Alemão, e depois do Banco Central Europeu (Nunes, 2013).

2.2 O papel do Banco Central Europeu

Dezoito anos após a apresentação do relatório Werner, o Conselho Europeu de Hannover indicou uma comissão, presidida por Jacques Delors, para discutir a integração económica. Seriam desenvolvidos esforços no sentido de estudar e propor fases concretas em direção à União Económica e Monetária, objetivo patente nesse Conselho, e no contexto do Ato Único Europeu (Conselho das Comunidades Europeias, 2013). Nessa altura, o sistema de Bretton Woods já se encontrava muito fragilizado, uma vez que as desvalorizações das moedas britânica e francesa criaram constrangimentos ao comércio intraeuropeu (Giavazzi & Giovannini, 1989). O relatório Werner veio assim oferecer uma alternativa à Comissão para apresentar um fator de estabilidade ao sistema monetário, podendo conferir um instrumento que fundamenta o caminho desenvolvido entretanto.

Após o fracasso do relatório Werner, foram desenvolvidos esforços no sentido de apresentar um novo relatório que criasse condições ao estabelecimento de uma União Económica e Monetária. Em 1989, o relatório Delors apresenta um plano gradual de três fases evolutivas. Este plano acabaria por ser a base do Tratado de Maastricht (Szasz, 1999).

Esta dinâmica, que foi no claro sentido de aprofundar a integração monetária e económica ao nível europeu, foi desenvolvida no contexto da queda do Muro de Berlim e da consequente reunificação alemã. Este facto contribuiu para que os restantes estados europeus se tornassem favoráveis à constituição de instituições europeias que controlassem e gerissem a política monetária, evitando assim que a Alemanha, reunificada, pudesse atuar como potência hegemónica (Amaral, 2010).

O chanceler alemão Helmut Kohl lidava com a opinião pública alemã face ao processo de integração europeia, tendo-se mantido no cargo entre 1982 a 1998 (Möckli, 2009). Para que a Alemanha se submetesse à UEM, dada a postura economista já analisada, as instituições a criar teriam como inspiração as prioridades e naturezas das anteriores instituições alemãs (Bibow, 2012). Isto permitia também que os interesses alemães fossem salvaguardados incitando ao interesse do país na UEM, ao mesmo tempo que assegurava que a Alemanha não se tornava um agente dominante no continente (Amaral, 2010).

O banco central alemão, Bundesbank, é tido como um banco central cujos princípios e orientações decorrem da corrente ordoliberal (Baldwin & Wyplosz, 2009). Otmar Issing, economista-chefe do Bundesbank e depois do BCE, refere essa mesma inspiração num discurso realizado em 2004 (Issing, 2004). Aí refere o impacto da tradição ordoliberal no sistema económico resultante do pós-guerra, que acabaria por moldar a economia alemã (Issing, 2004), nomeadamente pelo contributo de Eucken. Esta referência de Issing surge, em parte, pela questão da primazia da política monetária, algo que Eucken efetivamente referiu (Eucken, 1952). Além dessa primazia Eucken desconfiava inteiramente do poder discricionário dos bancos centrais aquando a fixação de taxas de juros. Este era o motivo pelo qual considerava como relevante a implementação de um "estabilizador monetário automaticamente operacional" na ordem cambial.

As ideias de Eucken aproximavam-se mais das de Friedman, nomeadamente na introdução de estabilizador monetário de funcionamento automático no sistema monetário (Eucken, 1952). Issing considera que a teoria económica de Eucken é a base factual para a primazia da política monetária, e por consequência da estabilidade dos preços. Assim, é o próprio primeiro economista-chefe do Banco Central Europeu, entre 1998 e 2006, a afirmar a inspiração teórica na qual assenta a atuação do Bundesbank, e do BCE, e a sua relação com os agentes do sistema económico.

Outro fator importante na construção da identidade do Bundesbank, e consequentemente do BCE, reside nas experiências hiperinflacionárias da Alemanha durante a primeira metade do século XX. O Bundesbank desenvolveu esforços para "reintroduzir memórias sobre a hiperinflação dos anos 20" na Alemanha do pós-guerra (Johnson, 1998: 199). Deste modo foi desenvolvido, na sociedade alemã, um sentimento relativo à inflação que enaltece a importância da política monetária, o que legitima a atuação do Bundesbank junto da opinião pública (Tietmeyer, 1991). Ou seja, a estabilidade dos preços tornou-se numa absoluta necessidade, sendo que a política monetária alemã caracteriza-se pelo facto de impedir a inflação, e não sobre estímulo ao crescimento ou emprego (Bibow, 2012: 9).

Por fim, a ideia de que a estabilidade dos preços, por si, leva ao crescimento económico é algo patente no quadro teórico tanto do Bundesbank, como do BCE.

Aliás, o BCE considera que o objetivo da “política monetária consiste em manter a estabilidade dos preços” para desse modo “criar condições para o crescimento não inflacionário sustentável económico e do emprego” (Banco Central Europeu, 1999: 10). A estratégia de manter a estabilidade dos preços no pós-guerra, através do fortalecimento do Marco alemão, permitiu o crescimento, empolado pela competitividade e exportações, da Alemanha. Uma vez que a estratégia do Bundesbank se centra na estabilidade dos preços, o estímulo económico e crescimento do emprego resultam da conjuntura e da capacidade exportadora do país. Como já analisado, estas discrepâncias geraram desequilíbrios já nos anos 60.

Assim, é possível concluir que a constituição e inspiração teóricas do Bundesbank diferem grandemente da visão de Keynes. Para Keynes, a política monetária é um instrumento ao serviço do Estado que deve ser integrado na política económica de modo a garantir a estabilidade financeira e a salvaguarda das finanças públicas. A inspiração ordoliberal permitiu ao Bundesbank cumprir a sua função na Alemanha do pós-guerra, e garantiu a estabilidade dos preços. A inadequação dessa inspiração no Banco Central Europeu mostra-se agora mais premente.

2.3 O processo de Maastricht

Entre 9 e 10 de dezembro de 1991, o Conselho Europeu reuniu-se em Maastricht, tendo chegado a acordo quanto ao Tratado da União Europeia (Comunidades Europeias, 1992). O Tratado inclui o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, e no essencial pretende assinalar uma “nova etapa no processo de criação de uma união cada vez mais estreita entre os povos da Europa” (Jornal Oficial da União Europeia, 2016: artigo 1º) . Este Tratado seria conhecido como o Tratado de Maastricht. O artigo 3º do Tratado refere o empenho dos Estados-membros no crescimento económico equilibrado e na estabilidade dos preços, em que a economia de mercado competitiva tenha como objetivo o pleno emprego.

O Tratado de Maastricht estabeleceu um calendário com várias fases para a integração monetária progredir, bem como um quadro de condições macroeconómicas respeitante aos comportamentos dos países da UEM. O tratado previa ainda a constituição do Banco Central Europeu (BCE), responsável pela política monetária europeia.

Neste contexto, o Banco Central alemão, Bundesbank, surgiu como agente central do sistema criado em 1992. No pós-segunda Guerra Mundial, o governo Federal da então República Federal Alemã, criou o banco central, tal como se encontrava obrigado pela constituição do país, algo que não foi consensual uma vez que os Aliados pretendiam uma estrutura mais descentralizada (Nunes, 2013). A comissão encarregue da responsabilidade de desenvolver os mecanismos sob os quais o Bundesbank iria atuar. Os pareceres emitidos iam no sentido do banco orientar a sua política monetária e de crédito para manter o poder de compra estável e a balança de pagamentos equilibrada no contexto do comércio internacional livre (Bibow, 2004).

A Constituição da atual República Federal Alemã contempla a função primária e fundamental do BCE através do seu artigo 88º que expressa que o Banco Central Europeu é independente e primariamente limitado pelo propósito de assegurar a estabilidade de preços. Assim, a Constituição alemã é a única Lei Fundamental ao nível europeu que contempla esta função como primária e acima de todas as outras funções. Deste modo o BCE deve garantir, em primeiro lugar, a estabilidade monetária e a inflação baixa e progressiva, à semelhança daquilo que o Bundesbank se

comprometia a fazer no espaço alemão. Foi assim possível criar um sistema de câmbios fixos com taxa de juro fixada por uma entidade independente (Bibow, 2012).

O facto do Banco Central Europeu constituir uma instituição sem dependência do poder político, torna-o num agente que não faz parte integrante do sistema controlado pelo, ou pelos, Estado(s), à semelhança da experiência alemã (Nunes, 2013). Portanto o BCE não funciona como uma entidade capaz de cumprir intervenção económica, mas antes como uma entidade que regula a inflação na Zona Euro.

Esta missão do BCE para manter a inflação baixa é também consumada no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (Jornal Oficial da União Europeia, 2010), cujo Artigo 3º refere a “definição e condução de uma política monetária e de uma política cambial únicas, cujo objetivo primordial é a manutenção da estabilidade dos preços”. Também seriam expressamente proibidos o financiamento monetário de défices das administrações públicas e o resgate financeiro a Estados-membros, tal como referido nos artigos 123º e 125º do TFUE.

Estas decisões recuperam o debate ocorrido nos anos 60 entre economistas e monetaristas, e já analisado. Nessa altura, a visão para o futuro da Comunidade Europeia baseava-se no pressuposto de que harmonização de mecanismos técnicos era processo de integração que, por si só, levaria a mais integração. Esta visão é questionável no contexto do Tratado de Maastricht. O papel do BCE e falta de poder político que pudesse contrabalançar a atuação do banco central reforçaram a autonomia da política monetária.

Com o Tratado de Maastricht, o Banco Central Europeu foi replicando tendo por base o modelo do Bundesbank, no qual existe um compromisso primário com a estabilidade monetária, existente no período anterior ao do Tratado. A Constituição da atual República Federal Alemã contempla a função primária e fundamental do banco central através do seu artigo 88º que expressa que o Banco Central Europeu é independente e primariamente limitado pelo propósito de assegurar a estabilidade de preços. Assim, a Constituição alemã é a única Lei Fundamental ao nível europeu que contempla esta função como primária e acima de todas as outras funções. Deste modo o BCE deve garantir, em primeiro lugar, a estabilidade monetária e a inflação, à semelhança daquilo que o Bundesbank se comprometia a fazer no espaço alemão. Foi

assim possível criar um sistema de câmbios fixos com taxa de juro fixada por uma entidade independente (Bibow, 2012).

O facto do Banco Central Europeu constituir uma instituição sem dependência do poder político, torna-o num agente que não faz parte integrante do sistema controlado pelo, ou pelos, Estado(s), à semelhança da experiência alemã.

O ministro dos negócios estrangeiros alemão de 1982 a 1992, Hans-Dietrich Genscher, liderava o grupo de “economistas”, grupo de agentes que acreditava que a convergência de políticas económicas e monetárias se sobrepunha à criação de instituições (Virtuel et al., 2013). Este grupo concordava com a necessidade de complementar o mercado interno europeu com uma união monetária europeia e a criação de um banco central ao nível europeu. Apesar de concordar com essas medidas, o grupo considerava que o banco central a ser criado teria de ser autónomo, e que as suas políticas estariam destinadas em particular a estabilidade dos preços e não poderia financiar nenhum Estado europeu (Horst, 1997). Estas condições vieram a estar inscritas no Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

Com o Tratado de Maastricht pressupunha-se que tinha sido iniciado um processo, em princípio irreversível, de repartição do poder sobre a moeda, um atributo icónico da soberania nacional (Sidjanski, 1996). A criação do sistema monetário europeu foi vista como o primeiro passo para que a integração política pudesse ocorrer (Camisão & Lobo-Fernandes, 2005). Ou seja, ao ser criado o SME é também gerada uma necessidade: a da governação económica europeia.

2.4 O Pacto de Estabilidade e Crescimento e os critérios de convergência

O Tratado de Maastricht é baseado no compromisso com a política orientação para a estabilidade monetária. O artigo 2º do Tratado refere que dois dos princípios básicos da União Europeia consistem na promoção sustentável não-inflacionária do crescimento económico e um elevado nível de emprego. Para tal, as partes envolvidas na criação do Tratado consideraram que a confiança dos mercados e cidadãos seria essencial, tendo por isso estabelecido critérios de adesão. Ou seja, os Estados teriam, e têm, de mostrar a sua elegibilidade para aderir à Zona Euro.

Além da livre circulação de pessoas e bens, o Tratado de Maastricht introduz uma orientação económica partilhada, na medida em que o seu artigo 99º menciona que as questões económicas são alvo de coordenação ao nível europeu. Seria expectável que esta necessidade de monitorização e coordenação europeu gerasse maior consistência ao nível europeu da sua política económica.

A disciplina orçamental também foi considerada no Tratado, encontrando-se nos artigos 101º a 104º várias considerações sobre a política orçamental. Os compromissos centram-se na proibição dos Estados de se financiarem junto do Banco Central Europeu ou dos bancos centrais nacionais, na proibição de acesso privilegiado por parte do setor público junto das instituições financeiras, e na isenção de responsabilidade da UE por compromissos assumidos pelos Estados-membros.

O artigo 140º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia consagra os critérios que refletem o grau de convergência económica que os Estados-membros devem alcançar para poder introduzir o Euro. Estes critérios foram criados na base teórica do Tratado, assumindo regras de controlo e estabilidade que possam assegurar confiança. Esses critérios refletem assim os objetivos consagrados no Tratado de Maastricht:

- A estabilidade de preços deve ser assegurada, sendo que a taxa de inflação não deve exceder em mais de 1,5% a dos três Estados-membros com melhores resultados relativamente à estabilidade de preços observados no ano anterior;
- As finanças públicas devem manter-se sob regras de disciplina orçamental, cuja sustentabilidade é aferida pelo “facto de ter alcançado uma situação

orçamental sem défice excessivo”. O défice público não deve ultrapassar o valor de 3% do PIB, e o nível de dívida pública não deve exceder 60% do PIB;

- A taxa de câmbio terá de ter passado um período de dois anos com “margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu”. Além disso, o Estado-membro não pode ter procedido a uma desvalorização da moeda. O SME foi substituído por um novo mecanismo de câmbio após a terceira fase da UEM;
- A taxa de juro a longo prazo não deverá ultrapassar em mais de 2% as dos três Estados-membros que apresentam os melhores resultados relativamente à estabilidade dos preços.

Todos os critérios consubstanciados no Tratado refletem metas orçamentais e monetárias, não existindo referências ao nível do produto, nível de emprego ou desemprego, tecido produtivo ou qualquer outro tipo. Ou seja, a importância dada à adesão dos países reside no nível de confiança que se crê poder gerar através do cumprimento das metas assumidas, mas tais metas não têm em conta o impacto ao nível económico criado pela adesão. Uma vez mais, trata-se de um exemplo da inspiração teórica e contexto político na base da criação do Tratado de Maastricht.

No final dos anos 90, os critérios de adesão à moeda não foram cumpridos com sucesso, podendo esse facto contribuir para a existência de grandes assimetrias entre os países que iriam aderir ao Euro. Esta impreparação ao nível dos compromissos e metas poderia por isso colocar em causa os princípios anteriormente exigidos ao nível das políticas económica e monetária. Este facto era tanto mais grave para os países mais vulneráveis, com maiores dificuldades em desenvolver as mudanças necessárias tendo em vista a adoção da moeda única, o que criou debilidades ao nível da perceção do sucesso do Euro. Neste sentido, também os países com maior peso e robustez poderiam tornar-se menos sensíveis para o contínuo processo da integração, que poderia ser tido como prejudicial, uma vez que os restantes países se atrasaram no processo (Alesina & Grilli, 1994).

Assim, é importante considerar o contexto económico sob o qual Maastricht foi desenvolvido, sendo que para alguns autores (De Grauwe, 1993) o processo gradual do Tratado pode limitar-se a um mecanismo de adiamento do conflito político entre

duas visões distintas entre “economistas” e “monetaristas”, protagonizado por Alemanha e França. O primeiro não desejava partilhar a sua soberania monetária com outros países e o segundo desejava deter maior capacidade de influência na política monetária europeia. Faria até sentido, ou seria comportável, que aos países com maiores debilidades, e portanto com maiores dificuldades no cumprimento dos critérios, fosse dada maior flexibilidade institucional ao nível do controlo de preços garantindo que tal seria enquadrável para os países com maiores défices.

É possível constatar que a própria criação do Euro resulta de um processo marcadamente neofuncionalista, na medida em que a integração parcial associada às questões económicas e financeiras da Comunidade geraram a necessidade de criar novas instituições ao nível europeu. O exemplo mais evidente desta lógica é a criação do Banco Central Europeu, bem como a constituição de novos quadros institucionais que sejam capazes de sustentar essas novas políticas e novas fases de integração, como o caso do Tratado de Maastricht (Spolaore, 2013).

Mesmo tendo em consideração esta dinâmica neofuncionalista, é possível observar que os interesses nacionais contribuíram para que tal dinâmica ganhasse forma. Os interesses de agentes domésticos, como o caso de empresas dos maiores países da Comunidade, foram forças pertinentes no desenvolvimento da integração europeia. A existência de outros agentes não pode ser desconsiderada, mesmo que a criação do Euro tenha sido um processo ímpar enquanto quadro institucional transnacional em que existe uma moeda única, mas não existe um Estado. Tal situação é excecional.

CAPÍTULO III DESEQUILÍBRIOS NA ZONA EURO

A crise financeira de 2007 representou desafios aos mecanismos económicos e monetários da União Europeia, e em particular aos países da Zona Euro. Os anos que se seguiram foram marcados por diferentes tipos de respostas, a vários níveis e a várias intensidades. É importante traçar o cenário económico da última década, marcada pela crise financeira iniciada em 2007, e as suas consequências para os países europeus, de modo a compreender a resposta europeia aos desafios verificados.

Este capítulo serve de análise a indicadores económicos relevantes que permitirão compreender o impacto da crise financeira em diferentes países. Deste modo será possível compreender em que medida a coesão entre países da Zona Euro foi afetada, bem como tentar analisar os motivos para potenciais discrepâncias na intensidade dos impactos.

Como Sidjanski aponta, a pertinência de um governo económico e de um sistema político que seja coerente corresponde, não só a uma necessidade funcional, como também aos exemplos de sistemas federativos existentes (Sidjanski, 2001). É evidente a ideia de que ao reforçar a integração monetária seria necessário, até de uma perspetiva técnica, o aprofundamento da governação económica. Contudo, atualmente, essa necessidade técnica de integração económica sofre contestação baseada na observação de que a integração política está a ser forçada através do pretexto de corrigir os problemas do sistema financeiro europeu (Issing, 2012). Estas críticas sublinham as consequências que os avanços de uma integração política teriam, tanto a nível financeiro no ceio da Europa, e em particular da Zona Euro. A própria ideia da federação europeia, tal como Issing referiu, pode ser enfraquecida pela existência de riscos a nível financeiro para países membros, bem como destruir a identificação dos europeus com a ideia de Europa. Tudo isto apesar dos esforços na construção da união política (Issing, 2012).

O estudo de caso apresentado neste capítulo pretende servir de análise aos comportamentos económicos dos países da Zona Euro na sequência da crise financeira de 2007. Este cenário macroeconómico permitirá avaliar o impacto da governação económica europeia no conjunto dos países da ZE, bem como identificar disparidades nas evoluções e respostas dadas individualmente a nível nacional.

Para efeitos de análise, foram considerados os anos compreendidos entre 2006 e 2015, totalizando uma década. A escolha deste intervalo tem por base o facto de permitir avaliar os indicadores antes da crise internacional, em 2007, até aos últimos dados disponíveis respeitantes ao ano de 2015.

Os indicadores seleccionados para esta análise têm por base um critério de abrangência na avaliação da situação económica dos países, o que pretende refletir uma transversalidade na avaliação dos impactos da crise. Esta transversalidade significa a criação de um conjunto de indicadores que permita compreender várias dimensões do impacto da crise financeira. Estas dimensões traduzem-se nos níveis de despesa e receita das administrações públicas, permitindo compreender o investimento público realizado durante este período, bem como o nível de carga fiscal registado. Também ao nível da taxa de juro de referência do BCE é um indicador com forte impacto na política monetária europeia e que influencia o clima económico registado. O desemprego e emprego são demonstradores da coesão social existente num Estado, bem como espelham a situação económica e geradora de bem-estar social. O nível de dívida bruta permite também compreender a capacidade a maneira como cada Estado encarou a crise e a sua capacidade de absorver, de modo sustentável, o endividamento que criou. A taxa de rendibilidade das obrigações do tesouro reflete também a perceção da capacidade de cada Estado em cumprir com o endividamento gerado, sendo que este indicador está solidamente ligado à questão da confiança que o Tratado de Maastricht tem em elevada consideração quanto aos critérios de adesão. O comportamento do produto interno bruto é relevante na medida em que permite compreender a criação de riqueza que cada país gerou ao longo da década analisada, e como é que os impactos verificados se manifestam ao longo do tempo. Também o comportamento das contas correntes das balanças de pagamentos dos países da Zona Euro serão, em última análise, essenciais para compreender os desequilíbrios. Este dado irá permitir compreender a armadilha na qual a dinâmica da Zona Euro se tornou, e que sem uma arquitetura diferente, será de difícil resolução.

3.1 Contexto e enquadramento da crise financeira

A crise financeira de 2007 teve consequências para o conjunto da União Europeia, e particularmente para os países da Zona Euro. Considerando os efeitos dessa crise nos países europeus, importa compreender o quadro da discussão sobre as potenciais causas para os desequilíbrios registados.

Patente ao processo de integração económica europeia estava, como já analisado, a questão teórica entre monetaristas e economistas. Ambos os grupos de pensamento eram influenciados por correntes de teoria económica, sendo que uma das dessas é a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas (AMO). Robert Mundell (1961) considerava que existem quatro critérios essenciais para que fosse possível criar uma área monetária ótima, sendo que nesta área os choques assimétricos podem criar desequilíbrios económicos graves. Por isso, se esses choques forem demasiado grandes e não controláveis, um sistema com taxas de câmbio flutuantes é considerado mais adequado, uma vez que a política monetária não pode ser adequada a uma região ou zona específica dentro da área económica (Mundell, 1961: 659).

Os critérios elencados por Mundell dizem respeito, em primeiro lugar, à mobilidade laboral que inclui a possibilidade de mobilidade física, a inexistência de barreiras culturais e um quadro institucional comum dentro da área (Mundell, 1961: 661). Já Meade considerava que as condições para a criação de uma área monetária ótima na Europa Ocidental eram inexistentes por causa da falta de mobilidade laboral, sendo que o sistema de taxas de câmbio flutuantes seria mais eficaz na promoção do equilíbrio das balanças de pagamentos e na estabilidade interna (Meade, 1957: 386). Por outro lado, Scitovsky (1958) considerava que uma moeda comum permitia aumentar a mobilidade de capitais, facilitando a criação de novos passos que auxiliem à simplificação da mobilidade laboral e as políticas laborais supranacionais funcionando como um mecanismo de ramificação.

Outro critério de Mundell diz respeito à abertura à mobilidade de capital e flexibilidade de salários e preços. Ou seja, é necessário que a força de relações de procura e oferta distribua bens e capital onde esses são necessários, sem obstáculos a essa distribuição.

O terceiro critério diz respeito à existência de um sistema que permita a distribuição do risco, nomeadamente através de um mecanismo de transferências orçamentais que redistribua dinheiro para áreas ou zonas mais afetadas por crises ou ciclos particularmente recessivos.

Por fim, a área monetária deve incluir regiões ou países com ciclos económicos semelhantes que permitam a aplicação de uma política monetária comum. Se a área monetária comportar zonas ou países com ciclos contrários, existe o forte risco da política monetária ser incapaz de responder às necessidades globais.

Outros autores que se debruçaram sobre esta teoria subscrevem estes critérios, podendo haver diferenças quanto à sua organização, nomeadamente a junção da mobilidade laboral com a mobilidade de capitais (McKinnon, 1963; Kenen, 1969).

As condições para a criação de uma zona monetária única na Europa eram muito precárias, uma vez que se considerava que os países da Comunidade Económica Europeia não cumpriam algumas condições patentes à teoria das AMO (Bayoumi & Eichengreen, 1997; Bayoumi & Prasad, 1997; Beine et al., 1999; Eichengreen, 1992). Estas impossibilidades estavam relacionadas com o facto da mobilidade laboral ser muito limitada, bem como o comportamento diverso das economias europeias, que apresentavam crescimentos e tendências distintas.

Apesar destas incompatibilidades, o processo de Maastricht foi marcado por um quadro intelectual e teórico no qual as instituições da Zona Euro seriam capazes de levar a cabo a política monetária europeia sem que fosse necessário uma maior integração política e económica. No limite, outras necessidades de integração surgiriam numa lógica de ramificação e incremento sem convulsões (Issing, 2008). Este quadro teórico pode ser apelidado de consenso de Bruxelas-Frankfurt (De Grauwe, 2006).

Este consenso assentava em quatro pilares teóricos fulcrais. Em primeiro lugar, o Pacto de Estabilidade e Crescimento colocava limites ao nível de défices orçamentais e permitia aos países utilizarem a sua política orçamental para lidar com choques assimétricos cíclicos. No médio prazo, os países deveriam ter orçamentos equilibrados

com margem suficiente para incorrerem em défices até 3% em períodos recessivos. Deste modo, cada país teria uma política orientada para lidar com ciclos conjunturais.

Em segundo lugar, a maneira de lidar com choques assimétricos numa união monetária seria incrementando a flexibilidade dos mercados laborais. Assim, a união monetária seria sustentável se os países introduzissem reformas estruturais que permitissem esse aumento de flexibilidade. Deste modo não seria necessário um orçamento comum destinado a mecanismos de segurança que pudessem lidar com choques assimétricos, uma vez que países com mercados laborais flexíveis seriam capazes de lidar com tais choques de modo individual.

Em terceiro lugar, não seria necessário que o banco central se focasse na estabilidade financeira. Um nível de preços estável iria permitir que os investidores tomassem as decisões certas, apoiados na eficiência dos mercados financeiros. A ideia do mercado autorregulador iria ser o garante da estabilidade financeira.

Por fim, não seria necessário a existência de uma política orçamental que pudesse estabilizar os ciclos económicos. A política monetária do BCE estaria perfeitamente capaz de assegurar a estabilidade macroeconómica da Zona Euro. Através do foco na estabilidade de preços, o Banco Central Europeu estaria capaz de assegurar a estabilidade dos movimentos dentro da Zona Euro.

O consenso de Bruxelas-Frankfurt baseia-se na conceção de que as instituições europeias, e a sua governação, têm os meios para assegurar a estabilidade da política monetária a longo prazo. E ainda na ideia de que a integração política, que se pode manifestar num orçamento comunitário, não seria necessária (Issing, 2008).

Patente a estas conclusões estão a corrente monetarista, já abordada, relativa à discussão da premência da união política em consonância com a política monetária, bem como a teoria dos ciclos reais de negócios. O monetarismo considera que o papel do banco central não é relevante para a estabilidade da economia, pois caso tenha um papel ativo irá influenciar a inflação, pelo que a sua ação se traduz na manutenção da estabilidade dos preços (Walsh, 2003; Woodford, 2003). A teoria dos ciclos reais de negócios estabelece que os ciclos económicos são gerados por choques do lado da oferta ou por mudanças nas preferências de consumidores. Quanto a estes eventos, a

teoria dos ciclos reais de negócios conclui que há pouco que o banco central possa fazer. Aliás, o maior contributo que o banco central pode dar para contrariar esses eventos é manter o nível dos preços estável, o que levaria à promoção do crescimento (Kydland & Prescott, 1977).

A conclusão destas duas teorias é de que o sistema de governação da Zona Euro era apropriado e suficiente. O foco na estabilidade dos preços e um nível de atuação reduzido eram as melhores contribuições que o BCE podia dar para manter a estabilidade financeira. Aos Estados cabia o papel de manter a disciplina orçamental e lidarem com choques económicos. Assim, a necessidade de uma política orçamental ao nível europeu seria inexistente. Esta lógica foi reforçada pela própria Comissão Europeia que em 2008 assegurava que união monetária era um sucesso, sendo apenas necessárias mais “reformas estruturais” (Comissão Europeia, 2008b). Por altura da comemoração dos 10 anos da união monetária, não existiram quaisquer menções à necessidade de um aprofundamento da união política ou de mecanismos económicos comunitários, apenas a conclusão de que a união monetária era um sucesso.

3.2 Governação económica europeia na resposta à crise financeira de 2007

Após a crise financeira de 2007, a Comissão Europeia adotava o “Plano de Relançamento da Economia Europeia”. Este Plano contemplava um conjunto de medidas de estímulo económico equivalente a 200 mil milhões de euros (1,5% do PIB) (Comissão Europeia, 2008: 2). Tal como referido no plano, o objetivo era aumentar o poder de compra, estimular a procura e incrementar a confiança. Além desse primeiro pilar, o Plano da Comissão Europeia apontava para a reorientação das políticas económicas naquilo a que chamou de investimento “inteligente”. Este segundo pilar destinava-se ao investimento em eficiência energética, em tecnologias limpas e em infraestruturas.

O texto do Plano é explícito quanto aos objetivos e tipo de estímulos económicos a realizar em 2009. Uma vez que as economias dos Estados-membros eram, e são, fortemente integradas, e partilham um mercado comum e políticas comuns, qualquer resposta à recessão teria de juntar política monetária, orçamental e as políticas destinadas ao crescimento e emprego.

A Comissão Europeia criou um plano de estímulo – palavra repetida ao longo do texto – extenso e superior ao orçamento anual da União Europeia. O incentivo aos estímulos beneficiou de flexibilidades quanto às metas de défice das administrações públicas, pelo que os Estados-membros aumentaram o nível de despesa pública. Na verdade, os recordes de despesa pública registaram-se no ano de 2009, numa ação coordenada ao nível europeu tendo em vista o combate a uma potencial recessão económica.

Através da análise do nível de despesa e receita das administrações públicas europeias, será possível concluir que a discrepância entre os valores nacionais e europeu é muito significativa. A dimensão do orçamento europeu encontra-se em torno de 1% do PIB europeu, o que torna a capacidade de atuação ao nível europeu extremamente limitada ao nível de intervenção orçamental. Estas limitações fazem com que as respostas sejam dadas por cada país de modo individual, ainda que de modo concertado.

A ação de governação económica da União Europeia manifesta-se através do seu orçamento anual, composto pela contribuição dos diversos estados-membros. O

orçamento europeu destina-se, primordialmente, ao investimento de ações no âmbito da energia, transportes, tecnologias da informação e comunicação, alterações climáticas e investigação.

As contribuições neste âmbito são feitas pelos países membros através de, principalmente, três tipos de recursos próprios. Estes recursos constituem-se como recursos próprios tradicionais, como direitos aduaneiros cobrados, recursos resultantes de uma taxa de imposto sobre o valor acrescentado e ainda recursos próprios baseados no rendimento nacional bruto, através da aplicação de uma taxa.

Desenvolvendo uma análise sobre o peso do orçamento da União Europeia relativamente ao produto interno bruto criado pelos Estados-membros, é possível verificar a seguinte evolução desde 2006:

Tabela 1. Orçamento da União Europeia entre 2006 e 2015

Orçamento da União Europeia (em milhares de milhão €)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Orçamento UE	106,5	120,7	116,5	118,3	122,2	129,3	138,6	148,5	142,6	145,0
PIB UE	12.255	12.983	13.054	12.295	12.814	13.189	13.449	13.561	13.987	14.693
Em % do PIB	0,87	0,93	0,89	0,96	0,95	0,98	1,03	1,10	1,02	0,99

Fonte: Pordata

Através desta análise é possível verificar que entre os anos de 2006 e 2015, o valor relativo do orçamento europeu varia entre os 0,87% e 1,10%. O orçamento comunitário destina-se essencialmente às políticas de competitividade, coesão, desenvolvimento rural e das pescas e recursos naturais. Estas rubricas representam mais de 85% do orçamento. Essas políticas dizem respeito ao investimento e desenvolvimento económico dos Estados-membros ao abrigo do Quadro Financeiro Plurianual, que define as prioridades e limites de despesa da União Europeia a longo prazo.

Ao nível da despesa pública dos países da UE a 28 é possível observar a seguinte média:

Tabela 2. Peso da despesa das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB entre 2006 e 2015

Peso da despesa das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB (UE a 28)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Despesa Pública em % do PIB	45,3	44,7	46,3	50,2	49,9	48,6	49,0	48,6	48,1	47,3

Fonte: Pordata

Entre os anos de 2006 e de 2015, o nível de despesa pública dos países da União Europeia a 28 situou-se entre os 44,7% e 50,2%, sendo que estes valores são relativos a 2007 e 2009, respetivamente. Ou seja, o nível de despesa pública antes da crise financeira internacional situa-se ao nível mais baixo dos últimos anos, sendo que a resposta europeia no ano seguinte tenha sido a de aumentar o nível de despesa.

Já ao nível dos países da Zona Euro, é possível observar o seguinte:

Tabela 3. Peso da despesa das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB entre 2006 e 2015

Peso da despesa das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB (ZE a 19)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Despesa Pública em % do PIB	46,0	45,3	46,6	50,7	50,5	49,1	49,7	49,6	49,3	48,4

Fonte: Pordata

Os valores não diferem substancialmente em relação à totalidade dos países da União Europeia. Entre 2006 e 2012 a diferença entre dos dois conjuntos mantém-se entre os 0,3 e os 0,7 pontos percentuais. De destacar que em 2008 esta diferença marca o mínimo de 0,3 pontos percentuais, subindo no ano seguinte para 0,5, em 2010 para 0,6, descendo para 0,5 em 2011 e voltando ao máximo de 0,7 em 2012. A partir desse

ano, a diferença passa para 1 ponto percentual, não baixando desse valor nos anos seguintes.

A despesa pública dos países da UE a 28 apresenta, consistentemente, níveis acima dos 45% do respetivo PIB nacional. Não foram encontradas diferenças substanciais para os países da Zona Euro, sendo que nesses, o valor da despesa pública é superior ao dos países da UE. Estes valores representam o valor total da despesa das administrações públicas de cada Estado europeu.

Comparado com este nível de atuação, o orçamento europeu mostra-se manifestamente diminuto tendo em consideração as exigências e necessidades económicas que a UE enfrentou e enfrenta.

Por outro lado, ao nível da receita das administrações públicas dos Estados-membros da União Europeia a 28, é possível salientar o seguinte:

Tabela 4. Receitas das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB entre 2006 e 2015

Receitas das administrações públicas nos países da União Europeia em função do PIB (UE a 28)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Despesa Pública em % do PIB	43,7	43,8	43,9	43,5	43,5	44,0	44,7	45,3	45,1	44,9

Fonte: Pordata

Na década em análise, o nível de receita das administrações públicas variou entre 43,5 e 45,3%, o que representa um intervalo bastante inferior ao da despesa. O intervalo da despesa revelou um intervalo de 5,5 pontos percentuais. O nível de receita manteve-se estável até 2008, subindo 1 décima ao ano, tendo descido 0,4 pontos percentuais em 2009 para 43,5%, valor que se manteve em 2010. Apenas em 2011 este valor volta a subir para um máximo de 44%, voltando a subir em 2012 para 44,7% culminando em 45,3% em 2013. Em 2014 e 2015 o valor mostra uma constante queda.

Já ao nível dos países da Zona Euro, é possível observar o seguinte:

Tabela 5. Receitas das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB entre 2006 e 2015

Receitas das administrações públicas nos países da Zona Euro em função do PIB (ZE a 19)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Despesa Pública em % do PIB	44,6	44,7	44,4	44,4	44,3	44,9	46,0	46,6	46,7	46,4

Fonte: Pordata

Nos países da Zona Euro, também o nível de receita se mostra superior ao dos países da União Europeia: aqui os valores variam entre 44,3% e os 46,7%. No entanto, o comportamento do nível de receita das administrações públicas em função do PIB mostra-se semelhante ao da UE. Este valor mantém-se estável até 2007, descendo em 2008 e mantendo-se quase inalterado até 2010. Em 2011 inicia um aumento que culmina em 2014, tendo apresentado uma ligeira redução em 2015.

Cruzando estas informações ao nível da receita e despesa das administrações públicas ao nível europeu, é possível aferir o nível de excedente resultante:

Tabela 6. Excedente das administrações públicas nos países da União Europeia e da Zona Euro entre 2006 e 2015

Excedente das administrações públicas nos países da União Europeia e da Zona Euro (em % do PIB)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
União Europeia a 28	-1,6	-0,9	-2,4	-6,7	-6,4	-4,6	-4,3	-3,3	-3,0	-2,4
Zona Euro a 19	-1,4	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-4,2	-3,7	-3,0	-2,6	-2,0

Fonte: Pordata

Através desta análise é possível verificar o forte aumento do défice no ano de 2009, tanto ao nível da União Europeia como da Zona Euro. Este aumento resulta dos

máximos ao nível da despesa e mínimos da receita registados, tanto em 2009 como em 2010. Entre 2009 e 2015 os défices foram sucessivamente sendo reduzidos, sensivelmente a ritmos semelhantes, sendo que os níveis de défice da União Europeia foram sempre superiores aos registados dos países da Zona Euro.

3.3 Crise financeira na União Europeia

3.3.1 A dívida pública

A teoria económica da construção da união monetária assenta na ideia de que a disciplina orçamental é essencial para gerar a confiança no sistema. Desde que essa confiança seja mantida, a Zona Euro, enquanto área monetária ótima, tem potencial para ser um sucesso. É por isso que na sequência da crise de 2007, e após os elevados défices registados no final dessa década, vários autores atribuíram as culpas da instabilidade verificada aos governos nacionais alegadamente despesistas (Brender et al., 2012).

Esta constatação surgiu da observação de que os governos, particularmente os dos países do Sul europeu, aumentaram os níveis de endividamento público. Entre 2006 e 2015, a dívida bruta das administrações públicas dos países da Zona Euro evoluiu da seguinte forma:

Tabela 7. Taxa de dívida bruta das administrações públicas nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de dívida bruta das administrações públicas nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em % do PIB)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	66,3	63,5	64,9	72,4	81,0	78,3	79,5	77,1	74,5	71,0
Áustria	67,0	64,8	68,5	79,7	82,4	82,2	81,6	80,9	84,0	85,5
Bélgica	91,0	87,0	92,5	99,6	99,7	102,3	104,1	105,2	106,6	106,1
Chipre	58,9*	53,7*	45,1	53,9	56,3	65,8	79,3	102,5	108,2	108,9
Eslováquia	33,3*	30,1*	29,3*	36,0	40,8	43,3	52,4	55,0	53,9	52,9
Eslovénia	26,0*	22,8	21,8	34,6	38,4	46,6	53,9	71,0	80,9	83,1
Espanha	38,9	35,5	39,4	52,7	60,1	69,5	85,4	93,7	99,3	99,2
Estónia	4,4*	3,7*	4,5*	7,0*	6,6*	5,9	9,6	10,0	10,5	9,8
Finlândia	38,2	34,0	32,7	41,7	47,1	48,5	52,9	55,5	59,3	62,5
França	64,4	64,4	68,1	79,0	81,7	85,2	89,6	92,4	95,4	96,2
Grécia	103,6	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,7	180,1	176,9
Holanda	44,5	42,4	54,5	56,5	59,0	61,7	66,4	67,7	68,2	65,3
Irlanda	23,6	23,9	42,4	61,7	86,3	109,6	119,5	119,5	105,2	78,7
Itália	102,6	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,3	129,0	132,5	132,7
Letónia	9,9*	8,5*	18,5*	36,4*	47,4*	43,2*	41,3*	39,0*	40,8	36,4

Lituânia	17,2*	15,9*	14,6*	29,0*	36,2*	37,2*	39,8*	38,8*	40,7*	42,8
Luxemburgo	7,9	7,8	15,1	16,0	20,1	19,1	22,0	23,3	22,9	21,4
Malta	64,6*	62,4*	62,7	67,8	67,6	70,0	67,6	68,4	67,0	64,0
Portugal	69,2	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129,0	130,2	129,0
Zona Euro	67,3	64,9	68,5	78,3	83,8	86,0	89,3	91,0	91,9	90,3

Fonte: Pordata

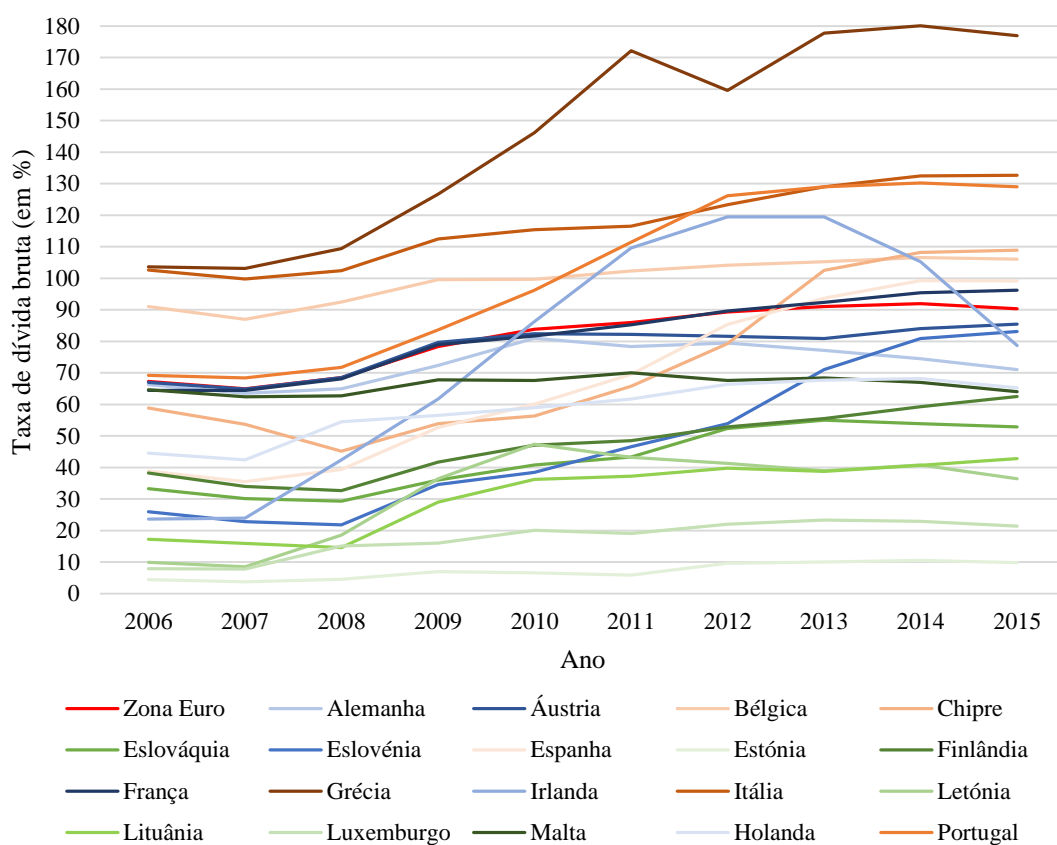
Em 2006 o valor da dívida pública ao nível da Zona Euro já ultrapassava os 60% do PIB, sendo que 8 países encontravam-se acima da média: Alemanha, Áustria, Bélgica, França, Grécia, Itália, Malta e Portugal. No ano de 2007 nenhum dos países aumentou a sua dívida em relação ao produto, existindo uma redução generalizada apenas com a França a manter o nível em relação ao ano anterior.

O ano seguinte já mostra uma subida significativa, liderada por Irlanda (aumento de 18,5 pontos percentuais), Holanda (aumento de 12,1 p.p.) e Letónia (aumento de 10 p.p.). Já em 2009 sente-se o impacto do aumento dos défices nacionais, e a dívida ao nível nacional dos países da Zona Euro passa de 68,5% do PIB, para 78,3%, o maior aumento da década analisada. Nesse mesmo ano, Irlanda passa os 60% de dívida, e em 2010 Espanha também ultrapassa essa marca.

Já em 2011, Chipre e Holanda quebram a barreira dos 60%, e Bélgica, Irlanda e Portugal ultrapassam os 100%. O ritmo de aumento da dívida desacelera nos anos seguintes, sendo que a Eslovénia ultrapassa os 60% em 2013. Em 2014, é atingido o pico do nível de dívida bruta das administrações públicas na Zona Euro, sendo o valor médio de 91,9% do PIB.

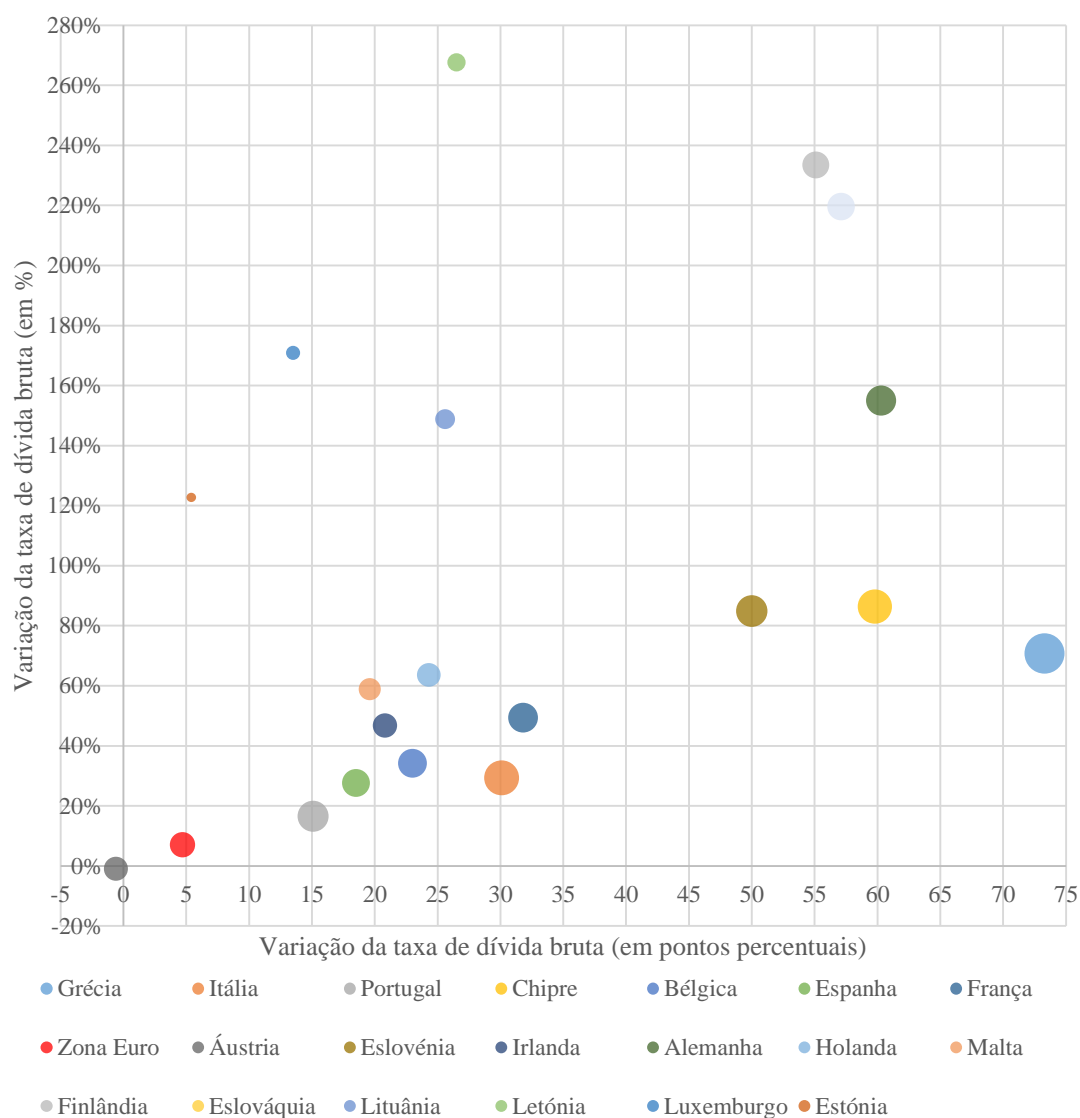
Finalmente, em 2015, há uma descida generalizada do volume de dívida, liderada pela Irlanda. Ainda assim, neste ano, a Finlândia ultrapassa os 60%, sendo que o número de países da Zona Euro a ultrapassar esta marca é de 14, em contraste com os 8 de 2006. Assim, é possível verificar o comportamento da dívida pública:

Figura 1. Evolução do nível de dívida bruta das administrações públicas dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015



Fonte: Pordata e autor

Figura 2. Evolução comparativa da variação nominal e variação real do nível de dívida bruta das administrações públicas dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015.



Fonte: Pordata

Esta figura permite compreender melhor a evolução da dívida bruta dos países da Zona Euro no período de 2006 a 2015. O eixo x representa os pontos percentuais relativos ao aumento da dívida, o que significa o aumento bruto da mesma. Para esta pode contribuir um aumento líquido da dívida, ou uma redução do produto interno bruto, ou uma combinação de ambas. O eixo y diz respeito à variação da dívida entre 2006 e 2015, em que o diferencial entre os níveis de dívida nesses dois anos é projetado no nível de endividamento de 2006. Por fim, o tamanho das bolhas diz respeito ao nível da taxa de dívida bruta em função do PIB, pelo que quanto maior for a bolha, maior é o nível de endividamento do país no ano de 2015.

Através deste gráfico é possível deduzir a existência de três grupos com comportamentos distintos ao longo da década analisada. O primeiro grupo diz respeito àqueles com uma variação do nível de dívida superior a 120%, mas com um aumento nominal inferior a 35 pontos percentuais em relação ao PIB. Este grupo localiza-se no canto superior esquerdo da Figura 4 e é constituído por Estónia, Lituânia, Luxemburgo e Letónia. Apesar do aumento nominal médio destes países ser bastante inferior ao dos países da Zona Euro, o aumento relativo é muito superior. Isto significa que o nível de dívida bruta destes países era baixo em 2006, e que apesar de ter aumentado, não chegou a níveis muito elevados. Em 2015, o país deste grupo com maior nível de dívida bruta era a Lituânia com 42,8%. Ou seja, apesar do aumento relativo ser muito elevado, o nível de dívida destes países encontra-se abaixo da média da Zona Euro.

O segundo de países é relativo àqueles que testemunharam uma variação do nível de dívida inferior a 80%, e cujo aumento nominal foi inferior a 35 pontos percentuais em relação ao PIB. É possível observar este grupo de países na Figura 4 no canto inferior esquerdo, sendo constituído por Finlândia, Eslováquia, França, Holanda, Áustria, Itália, Bélgica, Alemanha e Malta. Também a média dos países da Zona Euro se encontra nesta zona, assinalada a vermelho na figura. Neste grupo apenas a Eslováquia mantém o seu nível abaixo de 60% em 2015, ainda assim a variação do nível de dívida destes países apresenta-se relativamente baixa. Malta é o único país que reduz o seu nível de dívida entre 2006 e 2015.

Por fim, os países do último grupo dizem respeito àqueles que registaram um aumento nominal superior a 50 pontos percentuais em relação ao PIB, ou seja, todos aqueles que ficam na metade direita da figura 4. Este grupo é constituído por Irlanda, Eslovénia, Espanha, Portugal, Chipre e Grécia. Em 2006, Irlanda e Eslovénia tinham níveis de dívida de 23,6 e 26,0% do PIB, a quinta e sexta dívidas mais baixas da Zona Euro. Espanha também protagonizou um elevado aumento da sua dívida, tendo registado o segundo maior aumento nominal do nível da sua dívida. Chipre foi protagonista da quinta maior variação do nível de dívida, o que faz com que em 2015 tenha a quarta maior dívida da Zona Euro. Portugal e Grécia já apresentavam níveis elevados de dívida em 2006, tendo protagonizado os terceiro e primeiro maiores aumentos nominais da Zona Euro.

Através desta análise é possível observar o comportamento da dívida pública nos países da ZE, em que os países – nomeadamente Grécia, Itália, Portugal, Irlanda, Eslovénia e Chipre – viram as suas dívidas crescer a um elevado ritmo na sequência da crise financeira de 2007. Outros países, como Alemanha, Áustria ou Holanda, registaram subidas muito menos acentuadas, e Malta diminuiu mesmo o seu nível de dívida bruta ao longo da década de 2006 a 2015. A evolução deste indicador revela o impacto das políticas legitimadas pela Comissão Europeia em 2008, que criaram consequências diferentes nos distintos países.

A União Europeia não tem política fiscal própria, o que impossibilita que o orçamento seja financiado por meios europeus, sendo por isso financiado pelos países que dela fazem parte. As dependências da UE face aos Estados que dela fazem parte, criam uma pressão sobre os membros para lidarem com os choques comunitários com ferramentas nacionais. A incapacidade, de escala e abrangência, para corrigir os desvios, como o aumento da dívida pública, tem maior impacto nas economias mais frágeis.

3.3.1 A dívida privada

O setor privado também sofreu um aumento considerável do seu nível de endividamento. A acumulação de dívida no setor privado, tanto ao nível das famílias como das empresas financeiras e não financeiras, criou condições à criação de bolhas especulativas, como se veio a revelar em 2008. A insustentabilidade dessas bolhas resulta na geração de incumprimentos por parte de famílias e empresas em relação aos bancos, que por sua vez se colocam em situações muito precárias. Esta situação levou a uma forçosa desalavancagem por parte do setor não público, ou seja, foi obrigado a reduzir os seus níveis de dívida.

Esta situação criou uma dinâmica de deflação da dívida, fenómeno estudado por Fisher (1933) e Minsky (2014). Os ativos dos privados são vendidos no sentido de aumentar a liquidez e reduzir os níveis de dívida, o que faz baixar os preços dos ativos. Uma vez que todos os agentes começam a fazer o mesmo, ninguém consegue melhorar a sua solvência, mergulhando numa espiral deflacionária. A única maneira de acabar com essa espiral é através do aumento da dívida dos Estados, permitindo a

desalavancagem dos privados sem uma recessão económica. Isso foi o que aconteceu na Zona Euro.

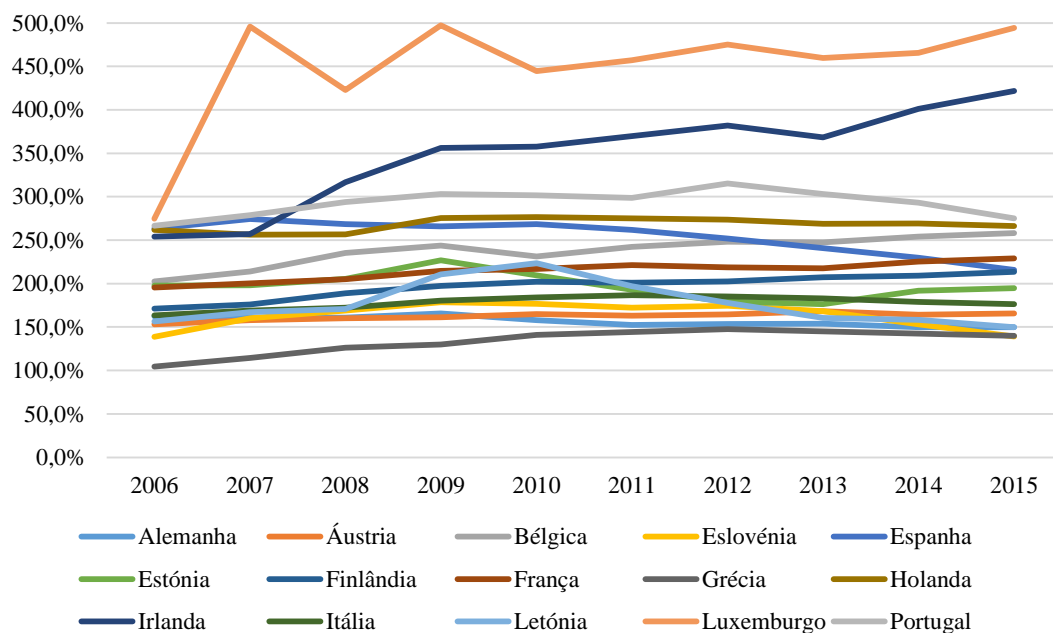
Tabela 8. Taxa de dívida privada em função do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de dívida privada em função do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	162,5	160,3	160,8	165,7	157,8	152,5	153,7	153,8	149,7	149,7
Áustria	153,2	158,0	160,0	161,1	165,0	163,2	164,7	168,1	164,0	165,6
Bélgica	202,4	213,8	235,3	243,7	231,3	242,4	248,2	247,3	254,0	258,2
Eslovénia	138,9*	160,3	169,0	178,5	176,6	172,2	174,4	168,2	153,3	139,0
Espanha	263,5	274,5	268,3	266,1	268,3	261,9	251,9	240,8	229,7	215,7
Estónia	197,6*	198,2*	205,4*	227,0*	209,4*	192,9	179,4	176,3	191,7	194,7
Finlândia	171,1	176,1	189,0	197,2	202,0	201,1	202,4	207,3	209,3	213,7
França	195,5	200,4	205,0	214,7	216,8	221,4	218,9	217,5	225,5	228,9
Grécia	104,6	114,5	126,1	129,9	141,0	144,5	147,4	144,9	142,4	139,9
Holanda	262,0	256,5	256,7	275,5	276,5	275,2	273,7	268,8	269,3	266,1
Irlanda	254,2	257,0	316,7	356,2	357,6	369,9	381,9	368,5	401,0	421,9
Itália	163,5	169,0	172,2	180,4	184,3	186,7	185,2	183,1	179,1	176,5
Letónia	156,3*	167,1*	170,7*	210,7*	223,5*	196,9*	177,6*	160,4*	158,2	149,8
Luxemburgo	274,7	496,0	423,1	497,3	444,5	457,1	475,3	459,9	465,7	494,4
Portugal	266,7	278,8	293,9	303,1	301,5	298,7	315,4	303,2	293,1	275,3

Fonte: Eurostat

Esta resposta foi feita através da conversão de dívida bancária em dívida pública, e ainda através de estabilizadores automáticos que permitiram a resposta às recessões que se verificaram nas economias europeias no final da passada década. O comportamento da dívida privada ao nível dos países da Zona Euro pode ser assim demonstrado:

Figura 3. Nível de dívida privada em função do PIB dos países da Zona Euro entre 2006 e 2015



Fonte: Eurostat

Os níveis de endividamento privado eram, no início da crise de 2007, elevados, em particular em países como Luxemburgo, Irlanda, Portugal, Espanha, Holanda, Bélgica, França e Estónia. De modo geral, o endividamento privado manteve-se alto e sem tendências assinaláveis de queda ao longo da última década.

A maior parte das crises financeiras nos países industrializados durante o passado século foi causada pela acumulação excessiva de dívida privada, e não por acumulação de dívida pública (Schularick, 2012). No entanto, o diagnóstico realizado pelas instituições europeias foi o de que a disciplina orçamental não havia sido respeitada, e essa indisciplina havia criado desequilíbrios entre os países. A própria base teórica da união monetária europeia é feita com base na ideia de que os desequilíbrios orçamentais são as principais ameaças à estabilidade da união, tal como já foi analisado.

3.3.3 O impacto no PIB

O impacto da crise financeira teve uma das suas maiores consequências ao nível do crescimento económico, nomeadamente na sua desaceleração. Este impacto

teve particular incidência nos países da Zona Euro. A este nível é possível verificar o seguinte:

Tabela 9. Taxa de crescimento do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de crescimento do PIB nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,7	0,4	0,3	1,6	1,7
Áustria	3,4	3,6	1,5	-3,8	1,9	2,8	0,8	0,3	0,4	0,9
Bélgica	2,5	3,4	0,7	-2,3	2,7	1,8	0,2	0,0	1,3	1,4
Chipre	4,5*	4,9*	3,7	-2,0	1,4	0,4	-2,4	-5,9	-2,5	1,6
Eslováquia	8,5*	10,8*	5,7*	-5,5	5,1	2,8	1,5	1,4	2,5	3,6
Eslovénia	5,7*	6,9	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,7	-1,1	3,0	2,9
Espanha	4,2	3,8	1,1	-3,6	0,0	-1,0	-2,6	-1,7	1,4	3,2
Estónia	10,3*	7,7*	-5,4*	-14,7*	2,5*	7,6	5,2	1,6	2,9	1,1
Finlândia	4,1	5,2	0,7	-8,3	3,0	2,6	-1,4	-0,8	-0,7	0,5
França	2,4	2,4	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2	1,2
Grécia	5,7	3,3	-0,3	-4,3	-5,5	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,2
Holanda	3,5	3,7	1,7	-3,8	1,4	1,7	-1,1	-0,5	1,0	1,9
Irlanda	6,3	5,5	-2,2	-5,6	0,4	2,6	0,2	1,4	5,2	7,8
Itália	2,0	1,5	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	-0,3	0,8
Letónia	11,9*	10,0*	-3,6*	-14,3*	-3,8*	6,2*	4,0*	3,0*	2,4	2,7
Lituânia	7,4*	11,1*	2,6*	-14,8*	1,6*	6,0*	3,8*	3,5*	3,0*	1,6
Luxemburgo	5,1	8,4	-0,8	-5,4	5,7	2,6	-0,8	4,3	4,1	4,9
Malta	1,8*	4,0*	3,3	-2,5	3,5	1,9	2,8	4,1	3,7	6,3
Portugal	1,6	2,5	0,2	-3,0	1,9	-1,8	-4,0	-1,1	0,9	1,5
Zona Euro	3,2	3,1	0,5	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,3	0,9	1,6

Fonte: Pordata

Através destes dados é possível compreender a evolução económica ao longo da década de 2006 a 2015. O início deste período é marcado pelo crescimento do produto interno bruto dos países da Zona Euro a um ritmo superior a 3% ao ano. Em 2006, os países que mais cresciam eram Luxemburgo (5,1%), Grécia (5,7%) e Irlanda

(6,3%) enquanto França (2,4%), Itália (2,0%) e Portugal (1,6%) estavam na zona oposta. No seu todo, o conjunto de países do Euro cresceu 3,2%.

No ano seguinte, o crescimento da Zona Euro manteve-se ao mesmo ritmo (3,1%), liderado por Irlanda (5,5%), Eslovénia (6,9%), que entrou nesse ano, e Luxemburgo (8,4%). No ritmo inverso, os países que menos cresceram em 2007 foram, novamente, Portugal (2,5%), França (2,4%) e Itália (1,5%). Estes três países foram aliás aqueles que apresentaram as taxas de crescimento mais baixas nos dois anos que antecederam a crise financeira.

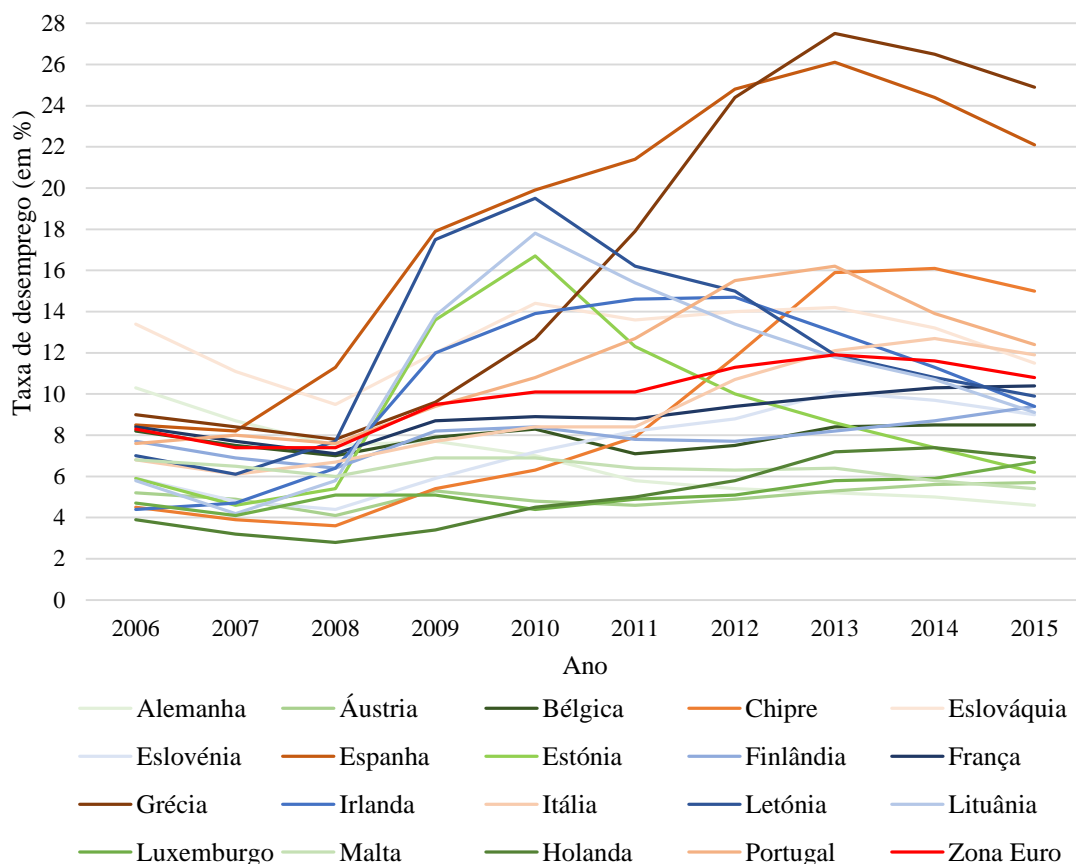
Os impactos dessa crise fizeram-se notar em 2008: o crescimento do PIB foi imediatamente afetado, sendo que a Zona Euro cresceu apenas 0,5% nesse ano. A liderar o crescimento estiveram Malta (3,3%), Eslovénia (3,3%) e Chipre (3,7%). Por outro lado, quatro países registaram um crescimento negativo do produto interno bruto: Grécia (-0,3%), Luxemburgo (-0,8%), Itália (-1,1%) e Irlanda (-2,2).

Apesar dos esforços de estímulo à economia para inverter a tendência de retrocesso da atividade económica, o ano de 2009 foi marcado por uma das mais graves recessões económicas, à qual nenhum país da Zona Euro escapou. Ao nível da União Europeia, apenas a Polónia cresceu. A Zona Euro registou um crescimento de -4,5%, o pior registo anual de sempre.

3.3.4 O impacto no emprego e desemprego

Face à detioração das condições económicas dos países da Zona Euro, os impactos fizeram-se sentir ao nível do emprego. Face à multiplicidade de comportamentos entre países da Zona Euro, é importante compreender as suas características e graus de impacto. Ao nível do desemprego, é possível verificar o seguinte:

Figura 4. Taxa de desemprego nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015



Fonte: Pordata e autor

Em termos de variação, a tendência verificada é de que os países com maiores aumentos da taxa de desemprego são aqueles com maior taxa ainda em 2015. Os casos de exceção são a Irlanda, que apresentava uma taxa baixa em 2006 mas cujo crescimento foi o quinto maior da Zona Euro, e a Eslováquia, que apresentava a taxa mais elevada em 2006 mas cujo comportamento foi o segundo melhor. A variação da taxa de desemprego entre 2006 e 2015 pode ser assim resumida:

Tabela 10. Taxa de desemprego nos países da Zona Euro em 2006 e 2015

Taxa de desemprego dos países da Zona Euro em 2006 e 2015 (em %) e respetiva variação			
País/Ano	2006	2015	Variação (pontos percentuais)
Grécia	9,0	24,9	15,9
Espanha	8,5	22,1	13,6

Chipre	4,5	15,0	10,5
Itália	6,8	11,9	5,1
Irlanda	4,4	9,4	5,0
Portugal	7,6	12,4	4,8
Lituânia	5,8	9,1	3,3
Eslovénia	5,9	9,0	3,1
Holanda	3,9	6,9	3,0
Letónia	7,0	9,9	2,9
Zona Euro	8,3	10,8	2,5
França	8,4	10,4	2,0
Luxemburgo	4,7	6,7	2,0
Finlândia	7,7	9,4	1,7
Áustria	5,2	5,7	0,5
Bélgica	8,2	8,5	0,3
Estónia	5,9	6,2	0,3
Malta	6,8	5,4	-1,4
Eslováquia	13,4	11,5	-1,9
Alemanha	10,3	4,6	-5,7

Fonte: Pordata e autor

É possível verificar que o impacto do desemprego nos países da Zona Euro é diferenciado. Enquanto Grécia, Espanha, Chipre, Itália, Irlanda e Portugal sofreram uma forte variação no aumento da taxa de desemprego, Alemanha, Eslováquia e Malta conheceram uma diminuição dessa taxa. Estónia, Bélgica, Áustria e Finlândia tiveram aumentos reduzidos quando comparados com os restantes países da Zona Euro. Se em 2006 os níveis de desemprego variavam entre os 3,9% e 13,4%, atualmente estão entre os 4,6% e 24,9%. Torna-se óbvio que as disparidades nas variações das taxas de desemprego nestes países mostram como a coesão entre Estados-membros é prejudicada.

É ainda possível observar que Chipre, Irlanda ou Espanha registavam índices de desemprego semelhantes aos de Malta, Estónia ou Alemanha em 2006 sem possibilidade de analisar grupos particulares quanto ao registo de desemprego. No

entanto, em 2015, é possível constatar a existência de baixos níveis de desemprego em contraste com níveis elevados. Esta situação espelha o desequilíbrio existente dentro da ZE entre países, situação anormal num mercado comum com a mesma política monetária.

Existem países com níveis de desemprego semelhantes em 2006 que experienciaram comportamentos muito distintos ao longo da última década. É possível observar países com níveis de desemprego economicamente insustentáveis (Grécia, Espanha, Chipre, Portugal) e por outro lado, países em que o desemprego conheceu variações subtis no período analisado (Alemanha, Áustria, Holanda, Malta). Estas diferenças exacerbadas demonstram a fragilidade da coesão ao nível europeu.

Ao nível da taxa de população empregada, também é importante compreender a evolução entre 2006 e 2015:

Tabela 11. Taxa de população empregada nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de população empregada nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	52,9	54,0	54,8	54,8	55,2	56,6	56,8	57,2	57,4	57,4
Áustria	56,0	57,0	57,7	57,2	57,5	57,7	57,8	57,7	57,3	57,2
Bélgica	48,7	49,6	49,9	49,2	49,6	49,4	49,2	49,0	48,9	48,8
Chipre	60,7*	61,9*	61,9	60,3	60,2	58,7	55,9	53,3	53,5	53,7
Eslováquia	51,2*	52,3*	53,7*	51,8	50,5	50,8	50,9	50,9	51,5	52,8
Eslovénia	55,8*	56,8	56,9	56,0	54,9	53,2	52,5	51,5	52,1	52,2
Espanha	53,0	53,8	52,7	48,9	47,8	46,9	44,9	43,9	44,5	45,9
Estónia	57,1*	57,8*	57,8*	52,5*	50,4*	53,7	55,2	56,0	56,6	58,3
Finlândia	56,3	57,0	57,6	55,5	54,9	55,2	55,2	54,3	53,8	53,4
França	51,4	52,0	52,4	51,6	51,5	51,3	51,2	50,9	50,5	50,3
Grécia	48,3	48,5	48,9	48,3	46,7	43,3	39,5	37,7	38,1	39,0
Holanda	62,8	64,0	64,7	64,5	62,2	61,3	61,2	60,2	59,6	60,0
Irlanda	60,4	61,1	59,5	54,5	52,3	51,4	51,1	52,4	53,2	54,4
Itália	45,8	45,8	45,8	44,7	44,2	44,1	43,9	42,9	42,8	43,1
Letónia	54,9*	56,6*	56,8*	49,6*	47,4*	49,0*	50,7*	52,4*	52,8	54,1

Lituânia	52,1*	53,2*	52,6*	48,8*	46,7*	48,6*	50,0*	51,2*	52,6*	53,8
Luxemburgo	52,4	53,7	53,2	55,2	55,2	54,8	55,7	55,9	56,6	56,0
Malta	45,8*	46,6*	47,1	46,8	47,3	48,2	48,8	49,8	50,9	51,5
Portugal	57,3	57,3	57,4	55,6	54,6	52,8	50,8	49,7	50,7	51,3
Zona Euro	51,9	52,6	52,8	51,6	51,1	51,1	50,6	50,2	50,3	50,6

Fonte: Pordata

Em termos de variação da taxa de emprego, é possível verificar o seguinte:

Tabela 12. Taxa de população empregada nos países da Zona Euro em 2006 e 2015

Taxa de população empregada nos países da Zona Euro em 2006 e 2015 (em %) e respetiva variação			
País/Ano	2006	2015	Variação (pontos percentuais)
Grécia	48,3	39,0	-9,3
Espanha	53,0	45,9	-7,1
Chipre	60,7*	53,7	-7,0
Irlanda	60,4	54,4	-6,0
Portugal	57,3	51,3	-6,0
Eslovénia	55,8*	52,2	-3,6
Finlândia	56,3	53,4	-2,9
Holanda	62,8	60,0	-2,8
Itália	45,8	43,1	-2,7
ZONA EURO	51,9	50,6	-1,3
França	51,4	50,3	-1,1
Letónia	54,9*	54,1	-0,8
Bélgica	48,7	48,8	0,1
Estónia	57,1*	58,3	1,2
Áustria	56,0	57,2	1,2
Eslováquia	51,2*	52,8	1,6
Lituânia	52,1*	53,8	1,7
Luxemburgo	52,4	56,0	3,6
Alemanha	52,9	57,4	4,5

Malta	45,8*	51,5	5,7
-------	-------	------	-----

Fonte: Pordata

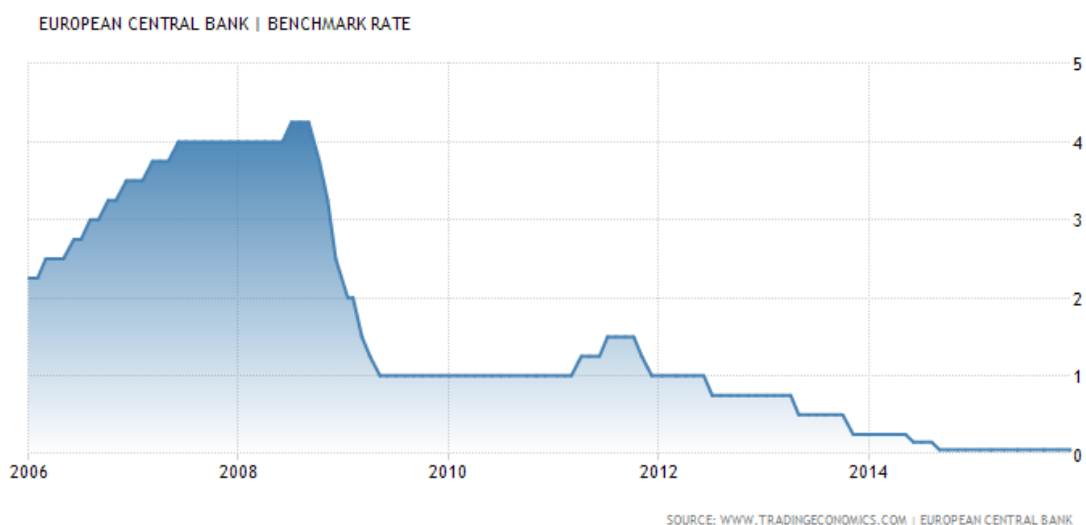
Tal como já verificado anteriormente, a deterioração dos indicadores económicos acontece em 2009/2010 e em 2012/2013. Os países com aumentos de população empregada no período analisado apresentam no entanto uma queda apenas no período de 2009/2010. Nos anos seguintes registam melhorias significativas, de um modo geral. A Alemanha é o único país que não regista nenhuma quebra de população empregada homóloga ao longo deste período.

A questão da mobilidade laboral, levantada na teoria das Áreas Monetárias Ótimas (Meade, 1957: 386), mostrou-se pertinente nos impactos da crise financeira de 2007 e nas consequências para a coesão dos Estados-membros da Zona Euro. As elevadas discrepâncias nos níveis de emprego e desemprego nos diversos países sugerem uma desigual relação na dicotomia procura/oferta. Ou seja, a Grécia, por exemplo, apresentou um elevado nível de desemprego durante a última década, acompanhada por uma acentuada queda do nível de população empregada. Segundo a teoria das AMO, os cidadãos gregos desempregados seriam impelidos a procurar trabalho num país com melhores perspectivas, como a Eslováquia ou Alemanha, que registaram variações contrárias à grega. A política monetária exerceu pressões sobre a economia grega, que se tornaram em desequilíbrios acentuados, como o aumento do desemprego. Isto aconteceu sem que os mecanismos de correção, como a mobilidade laboral, fossem assinaláveis. Esta realidade confirma as perspectivas de alguns autores que consideram que as condições para a criação de uma zona monetária europeia eram muito precárias (Bayoumi & Eichengreen, 1997; Bayoumi, & Prasad 1997; Beine et al., 1999).

3.3.5 O papel do Banco Central Europeu

O Banco Central Europeu não é um instrumento de Estado que possa ser considerado como parte integrante do sistema económico, mas antes como entidade controladora. A atividade do BCE destina-se essencialmente ao controlo da inflação na Zona Euro, não tendo em conta os níveis de emprego (Nunes, 2013). Considerando a evolução da taxa de juro de referência do BCE desde 2006 até 2015:

Figura 5. Evolução da taxa de juro de referência do Banco Central Europeu entre 2006 e 2015



Fonte: Trading Economics

A reação do BCE à crise financeira foi lenta, tendo mesmo existido um aumento da taxa de juro em 2008. Em situações de recessão económica, e no alinhamento das políticas recomendadas pela União Europeia, o regular funcionamento teria sido a descida dessa taxa. No entanto, este banco central é uma entidade controladora, e não integrante do sistema económico, o que atrofia o normal funcionamento da política monetária europeia em situações excecionais como a crise de 2008. Apenas em outubro desse ano, o BCE, numa política concertada com outros bancos centrais, baixou a sua taxa de juro. Isto apenas aconteceu porque o contexto recessivo pressupunha que o nível de inflação fosse mais baixo, e não como medida de estímulo económico.

Esta análise demonstra a matriz teórica sob a qual o Banco Central Europeu se baseia. Tal como previamente analisado, o BCE considera que o objetivo da “política monetária consiste em manter a estabilidade dos preços” para desse modo “criar

condições para o crescimento não inflacionário sustentável económico e do emprego” (Banco Central Europeu, 1999: 10). Esta rigidez na atuação do BCE leva a fortes impactos na taxa de inflação. Entre 2006 e 2015 é possível observar o seguinte comportamento da taxa de inflação:

Tabela 13. Taxa de Inflação na Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de Inflação (Taxa de Variação do Índice de Preços no Consumidor) na Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zona Euro	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0

Fonte: Pordata

Entre os anos de 2006 e 2007 a taxa de inflação da Zona Euro encontrou-se acima da barreira dos 2%, o que vai além daquilo que é tido como aconselhável para a economia europeia com base no artigo 140º do Tratado de Maastricht (Comunidades Europeias, 1992). Durante estes anos o BCE aumentou sucessivamente a taxa de juro de referência numa tentativa de controlar e baixar o nível de inflação. Ainda no final de 2008, o BCE procede a um novo aumento da taxa para o máximo verificado no período analisado: 4,25%. Durante o ano de 2009, e dada a quebra do crescimento económico, o BCE procede a fortes reduções da taxa de juro para combater a inflação que é quase inexistente nesse ano: 0,3%. Nesse mesmo ano o desemprego atingiu um recorde de 9,1% na Zona Euro, tendo continuado a subir nos anos seguintes.

Apesar desse contexto, o BCE manteve a taxa de juro inalterada na expectativa de estimular um aumento na taxa de inflação que acabou por surgir em 2010 e 2011. Com o desemprego a continuar a subir, mas com a taxa de inflação a passar novamente a barreira dos 2%, o BCE aumenta a taxa de juro em 2011 até 1,5%. No final do ano volta a remeter a taxa para 1% devido a novo abrandamento da inflação.

Entre 2011 e 2015, a taxa de inflação testemunhou constantes quedas, pelo que o BCE procedeu a reduções drásticas da taxa de juro de referência tendo chegado a 0% no final de 2014, naquilo que foi uma decisão histórica. Em 2015, a taxa de referência manteve-se extraordinariamente baixa, sem que tenha o impacto desejado ao nível da inflação.

Através desta revisão é possível compreender como o comportamento da taxa de inflação orientou a política monetária executada pelo BCE. Como foi claro ao longo da recente crise, a prioridade do BCE era a estabilidade dos preços. Apesar desse esforço, o nível de inflação mantém-se próximo de 0%, com o desemprego acima dos 10 pontos percentuais na Zona Euro.

É também relevante compreender o nível da taxa de inflação nos países da Zona Euro ao longo do período decorrido entre 2006 e 2015:

Tabela 14. Taxa de Inflação nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

Taxa de Inflação (Taxa de Variação do Índice de Preços no Consumidor) nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8	0,1
Áustria	1,7	2,2	3,2	0,4	1,7	3,6	2,6	2,1	1,5	0,8
Bélgica	2,3	1,8	4,5	0,0	2,3	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6
Chipre	2,2*	2,2*	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,6
Eslováquia	4,3*	1,9*	3,9*	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3
Eslovénia	2,5*	3,8*	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4	-0,8
Espanha	3,6	2,8	4,1	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5	-0,2	-0,6
Estónia	4,4*	6,7*	10,6*	0,2*	2,7*	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1
Finlândia	1,3	1,6	3,9	1,6	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2
França	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1
Grécia	3,3	3,0	4,2	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1
Holanda	1,7	1,6	2,2	1,0	0,9	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2
Irlanda	2,7	2,9	3,1	-1,7	-1,6	1,2	1,9	0,5	0,3	0,0
Itália	2,2	2,0	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3	0,2	0,1
Letónia	6,6*	10,1*	15,3*	3,3*	-1,2*	4,2*	2,3*	0,0*	0,7	0,2
Lituânia	3,8*	5,8*	11,1*	4,2*	1,2*	4,1*	3,2*	1,2*	0,2*	-0,7
Luxemburgo	3,0	2,7	4,1	0,0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1
Malta	2,6*	0,7*	4,7	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2
Portugal	3,0	2,4	2,7	-0,9	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5

Zona Euro	2,2	2,2	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3	0,4	0,0
-----------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Fonte: Pordata

Tal como é possível verificar em 2006, apenas cinco países tinham a sua taxa de inflação abaixo de 2%: Alemanha, Áustria, Finlândia, França e Holanda. Com o eclodir da crise financeira, todos os países da Zona Euro registam uma taxa de inflação acima de 2% em 2008. No ano seguinte todas as taxas ficam abaixo dessa barreira, com Espanha (-0,2%), Portugal (-0,9%) e Irlanda (-1,7%) a registar um período de deflação.

Após os anos de elevada inflação, em 2011 e 2012, os países com menor aumento de preços em 2013 eram Irlanda (0,5%), Portugal e Chipre (0,4%) e Grécia (-0,9%). Esta tendência manteve-se no ano seguinte com Eslováquia (-0,1%), Espanha e Portugal (-0,2%), Chipre (-0,3%) e Grécia (-1,4%) a registarem períodos de deflação combinados com fracos crescimentos do PIN. Estes comportamentos mantiveram-se em 2015, com exceção de Portugal, que apresentou uma das mais elevadas taxas de inflação.

Ao longo desses anos, Malta, Holanda, Áustria e Alemanha conseguiram taxas de inflação relativamente controladas e mais próximas dos níveis considerados como aceitáveis. A Alemanha e a Holanda são mesmo os únicos países da Zona Euro que ao longo deste período temporal mantiveram as suas taxas de inflação entre os 0 e os 3%.

3.4 A consequente crise das dívidas soberanas europeias

As obrigações do tesouro constituem um mecanismo de financiamento dos Estados. Estes mecanismos são valores mobiliários de médio e longo prazo, cuja emissão se efetua através de operações sindicadas, leilões ou por operações de subscrição limitada. As obrigações do tesouro podem ser emitidas com diferentes maturidades e condições. Para os compradores adquirirem estes títulos, os Estados pagam um determinado nível de juro, mediante a operação em causa. Esse nível de juro é aferido, primordialmente, pela taxa de rendibilidade que confere, sendo essa determinada em função do risco que determinada subscrição confere, entre outros fatores.

Assim, os Estados europeus têm a capacidade individual de emitir obrigações do tesouro para que se possam financiar. Após a crise de 2007, as dívidas tornaram-se mais elevadas, como já foi analisado. É também relevante compreender a evolução das taxas de rendibilidade de obrigações do tesouro, pois também estas demonstram a perceção sobre a capacidade de cada país cumprir as suas obrigações.

Assim, é possível observar a seguinte evolução das taxas de rendibilidade das obrigações de tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro:

Tabela 15. Taxa de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015

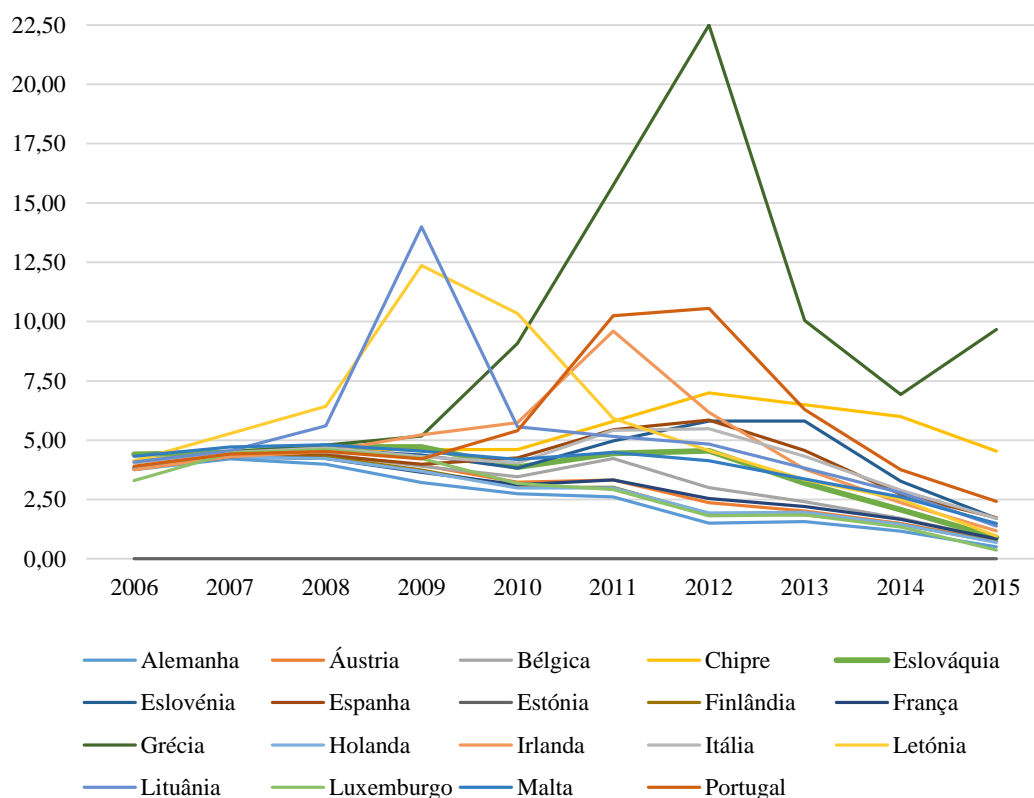
Taxa de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015 (em %)										
País/Ano	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Alemanha	3,76	4,22	3,98	3,22	2,74	2,61	1,50	1,57	1,16	0,50
Áustria	3,80	4,30	4,36	3,94	3,23	3,32	2,37	2,01	1,49	0,75
Bélgica	3,81	4,33	4,42	3,90	3,46	4,23	3,00	2,41	1,71	0,84
Chipre	4,13*	4,48*	4,60	4,60	4,60	5,79	7,00	6,50	6,00	4,54
Eslováquia	4,41*	4,49*	4,72*	4,71	3,87	4,45	4,55	3,19	2,07	0,89
Eslovénia	3,85*	4,53	4,61	4,38	3,83	4,97	5,81	5,81	3,27	1,71
Espanha	3,78	4,31	4,37	3,98	4,25	5,44	5,85	4,56	2,72	1,73
Estónia	NA*	NA*	NA*	NA*	NA*	NA	NA	NA	NA	NA
Finlândia	3,78	4,29	4,29	3,74	3,01	3,01	1,89	1,86	1,45	0,72

França	3,80	4,30	4,23	3,65	3,12	3,32	2,54	2,20	1,67	0,84
Grécia	4,07	4,50	4,80	5,17	9,09	15,75	22,50	10,05	6,93	9,67
Holanda	3,78	4,29	4,23	3,69	2,99	2,99	1,93	1,96	1,45	0,69
Irlanda	3,76	4,31	4,53	5,23	5,74	9,60	6,17	3,79	2,37	1,18
Itália	4,05	4,49	4,68	4,31	4,04	5,42	5,49	4,32	2,89	1,71
Letónia	4,13*	5,28*	6,43*	12,36*	10,34*	5,91*	4,57*	3,34*	2,51	0,96
Lituânia	4,08*	4,55*	5,61*	14,00*	5,57*	5,16*	4,83*	3,83*	2,79*	1,38
Luxemburgo	3,30	4,46	4,61	4,23	3,17	2,92	1,82	1,85	1,34	0,37
Malta	4,32*	4,72*	4,81	4,54	4,19	4,49	4,13	3,36	2,61	1,49
Portugal	3,91	4,42	4,52	4,21	5,40	10,24	10,55	6,29	3,75	2,42

Fonte: Pordata

O valor das taxas de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro podem ser demonstradas pelo seguinte gráfico:

Figura 6. Evolução do valor das taxas de rendibilidade das obrigações do tesouro a 10 anos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2015



Fonte: Pordata

Tal como já verificado anteriormente, apenas Grécia e Chipre apresentam valores mais elevados em 2015 do que em 2006. De salientar os picos de Letónia e Lituânia em 2009, numa altura em que ainda não faziam parte da Zona Euro. A partir de 2010 o comportamento das taxas de rendibilidade foi mais variado do que até então, sendo que nesse ano, a diferença entre a taxa mais elevada e mais baixa era de 6,35 pontos percentuais. Esta diferença contrasta com a de 2008 que era de apenas 0,83 p.p..

Embora a política monetária seja comum, os mecanismos para lidar com choques assimétricos são da responsabilidade de cada Estado. Apesar de todos os Estados beneficiarem da mesma política, sofrem consequências de acordo com as suas capacidades e riscos. Ou seja, a capacidade de países como Portugal ou Grécia para lidar com choques aos níveis de emprego é diferente da capacidade de Holanda ou Alemanha. Isto gera perceções sobre os riscos inerentes às dívidas desses países. Se a dívida ainda é nacional, o risco de incumprimento é também nacional. E as diferenças entre Estados não foram consideradas no quadro institucional e teórico do Euro. A crise das dívidas soberanas baseia-se assim no facto dos investidores percecionaram de modos diferentes os riscos de incumprimento dos países que compõem a Zona Euro (Lapavitsas et al., 2010).

As dissonâncias encontradas demonstram, uma vez mais, a variação de comportamentos entre Estados da Zona Euro após a crise financeira de 2007, e como os impactos tiveram diferentes graus e intensidade nos diferentes países.

3.5 Os derradeiros desequilíbrios da Zona Euro

Os impactos da crise financeira de 2007 atingiram os países da Zona Euro de maneiras diferentes, e embora fatores como a dívida pública sejam relevantes na análise do porquê dos diferentes impactos, não são capazes de explicar decisivamente essa diferenciação. Uma das questões centrais na crise europeia foi a crise das dívidas soberanas, que tornou os custos de financiamento dos Estados muito mais elevados.

A lógica associada ao consenso de Bruxelas-Frankfurt explicaria que a crise das dívidas soberanas foi uma consequência da indisciplina orçamental dos países da Zona Euro (Münchau, 2013; Issing, 2012). No entanto, e como já foi analisado, nem todos os países com elevados défices ou elevados níveis de dívida pública sofreram resgates por parte das instituições internacionais. Aliás, países que passaram por resgates financeiros tinham, no início da crise, níveis de dívida pública reduzidos. É importante compreender então onde se verificavam os problemas centrais da Zona Euro.

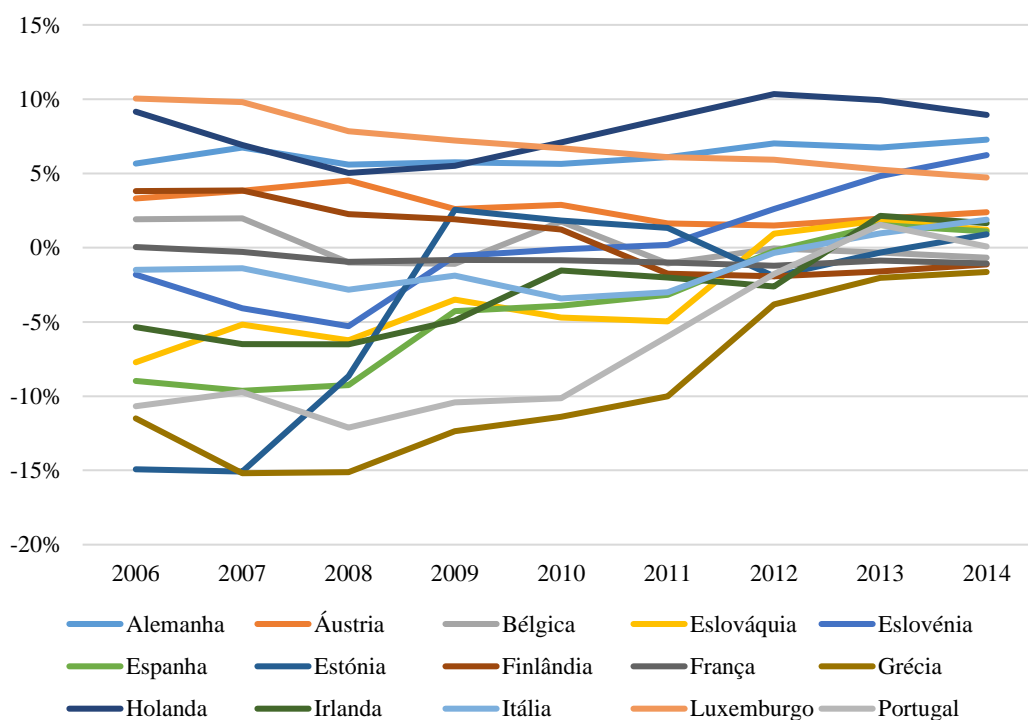
A Bélgica, em 2007, tinha um nível de endividamento público de 87%, superior ao de Portugal, que se encontrava nos 68%. A Bélgica manteve o seu rácio de dívida acima do de Portugal nos anos seguintes, e apenas em 2011 a ordem se inverte, e ambos passam a marca dos 100 pontos percentuais. Apesar desta evolução, Portugal teve taxas de juro mais elevadas nas suas emissões de dívida, situação que culmina com o pedido de resgate em 2011, situação pela qual a Bélgica não passou. A razão para isto acontecer é o facto de a Bélgica ter um grande histórico de superávits na sua balança corrente, ao contrário de Portugal que apresentava um histórico de défices. Além de Portugal, também Espanha, Chipre e Grécia se encontravam nesta situação (Gros, 2015).

Espanha e Irlanda, outros países intervencionados, apresentavam, em 2006 e 2007, superávits orçamentais. Apenas a partir da crise financeira é que essa situação se deteriora. Estes dois países foram afetados por bolhas especulativas no mercado imobiliário, que rebentaram e criaram grandes necessidades ao nível do investimento público. Esta situação culminou com períodos de recessão (Reinhart & Rogoff, 2009), tal como verificado na questão da deflação da dívida.

Ou seja, uma crise na balança de pagamentos cria uma crise de dívida soberana, que é uma consequência de desequilíbrios profundos dos países da Zona Euro. O desinvestimento dos credores em dívida pública, que continha risco, como a dos países cujo endividamento externo era elevado, afetou o financiamento desses mesmos países. Esse fenómeno traduz-se no aumento dos juros de dívida dos países mais afetados pela crise, nomeadamente aqueles que passaram por pedidos de resgate financeiro.

A balança de pagamentos constitui a soma da conta corrente e da conta de capital de um país. A primeira regista as entradas e saídas relacionadas com o comércio de bens e serviços, e a segunda diz respeito às transferências de capital e investimento. Os desequilíbrios das transferências dos países da Zona Euro podem ser resumidos da seguinte forma:

Figura 7. Conta corrente da balança de pagamentos nos países da Zona Euro entre 2006 e 2014



Fonte: OCDE

Estes dados demonstram que já em 2006, antes da crise financeira, vários países da Zona Euro apresentavam elevados défices nas suas balanças de pagamentos, como Grécia (-11,5%), Portugal (-10,7%), Espanha (-9,0%) e Irlanda (-5,3%). Todos estes

países vieram a necessitar de resgates financeiros. No campo oposto estavam Finlândia (3,8%), Alemanha (5,7%), Holanda (9,2%) e Luxemburgo (10%).

Quando as entradas de capital sofreram quebras, com a crise de 2007, os défices nas balanças de pagamentos atingiram máximos de 15% na Grécia e 12% em Portugal. Na impossibilidade de compensar imediatamente essas quebras, através de um aumento de exportações por exemplo, a procura interna sofreu também. O que causou as recessões económicas já analisadas, e mais acentuadas nos países com elevados défices nas suas balanças de pagamento.

A introdução da moeda única levou à ilusão de que os desequilíbrios de conta corrente na Zona Euro tinham desaparecido. A perceção da eliminação do risco financeiro na década de 90 levou à criação de uma bolha de crédito.

Os países fora da Zona Euro, como a Estónia que só entrou em 2011, conseguiram reduzir de forma bem-sucedida os seus défices da balança de pagamentos entre 2006 e 2010. No entanto, a rigidez da política monetária europeia limitou a ação dos Estados que faziam parte da Zona Euro (Gros, 2015). Por isso, o facto de os países não controlarem a sua política monetária, levou à criação de especulação sobre a capacidade de pagamento de dívida. Isto manifestou-se na subida das taxas de juro sobre as obrigações do tesouro, como já foi analisado.

Estes profundos desequilíbrios já haviam sido identificados, mesmo antes de Maastricht, mas subvalorizados na construção do consenso de Bruxelas-Frankfurt. Em última análise, a tese de que o Euro seria um mecanismo de convergência das condições que potenciam a Zona Euro como uma Área Monetária Ótima, é refutada. Não só o Euro não teve essa virtude, como teve o efeito nefasto de aumentar as disparidades entre os países, como analisado no caso dos níveis de dívida, emprego ou crescimento económico. O quadro teórico no qual a União Económica e Monetária assenta apresenta-se como manifestamente insuficiente para garantir a estabilidade da Zona Euro e para responder aos desequilíbrios assinalados nos países europeus.

CAPÍTULO IV CONCLUSÕES FINAIS

Ao revisitar o processo histórico da integração europeia, com particular ênfase na integração económica, é possível reter os principais momentos, orientações, protagonistas e motivações que estiveram na base da construção do projeto europeu. Este processo foi marcado por períodos de avanços, em particular nas alturas de maior necessidade, e períodos de estagnação. Os objetivos deste projeto passam pela análise do período histórico que culminou com a criação da União Económica e Monetária e a moeda única, para que seja possível compreender melhor as raízes teóricas e históricas dos atuais desafios europeus.

O processo histórico da criação da União Europeia iniciou-se no pós-guerra, no qual as lideranças políticas europeias desejavam a criação de mecanismos que prevenissem futuras guerras. Um dos primeiros passos foi tomado com o Tratado de Roma. Este Tratado surge na sequência de períodos de instabilidade monetária, e da incapacidade das instituições de regular os desequilíbrios registados. Um desses desequilíbrios era os excessivamente grandes saldos comerciais alemães que desestabilizavam os saldos comerciais entre os países. Um dos primeiros passos da construção europeia resulta assim de um período de instabilidade internacional e da necessidade de criar condições para progredir com a integração dos mercados numa união aduaneira. Estes passos de integração são realizados com a necessidade premente de consolidar o nível de dependência entre Estados, tornando virtualmente impossível que novas guerras possam ter lugar na Europa, ou seja, uma resposta a uma necessidade europeia.

Apesar de até à Conferência de Messina o processo de integração se ter feito por setor, a partir daí foi considerado um processo de integração horizontal, através do estabelecimento, numa fase inicial, da união aduaneira. O objetivo era que tal viesse a resultar na criação de um mercado comum. Estes desenvolvimentos enquadram-se num quadro neofuncionalista, na medida em que a CEE representa uma autoridade supranacional cuja esfera de atuação veio a incluir novas áreas. É possível afirmar que ocorreu um processo de ramificação no qual a integração económica passou de um setor para uma união aduaneira e para o estabelecimento de um mercado comum.

O Tratado de Roma institucionalizou a Comunidade Económica Europeia, que alargou o âmbito da cooperação entre os seis Estados fundadores da CECA, mas que ainda não contemplava a união económica, tal como viria a ser definido no futuro. Um dos avanços do Tratado de Roma foi o facto de incluir a gestão partilhada da PAC, uma política setorial. Além da agricultura outros setores foram abrangidos, como telecomunicações e transportes. Os avanços setoriais da integração fizeram-se notar numa lógica de cedências, como é o caso da PAC que a França exigiu em defesa do desenvolvimento do seu setor agrícola. Uma vez mais, é notório o avanço das ramificações em vários setores, se bem que no caso da CEE essas resultaram das cedências e vontades políticas dos Estados intervenientes. O objetivo fundamental da integração era aumentar o nível de dependência económica entre Estados.

As diferenças económicas entre Estados, nomeadamente os níveis das balanças de pagamentos, do emprego e da variação de preços, causaram pressões sobre as taxas de câmbio. O aumento da instabilidade levou a novas necessidades de integração, neste caso, monetária. A instabilidade política da década de 60, nomeadamente a falta de vontade política de França, impossibilitou novos avanços na integração europeia, tendo sido um período marcado pelo confronto entre os interesses supranacionais e nacionais. Apenas no final dos anos 60 se verificaram avanços concretos, consubstanciados no Relatório Barre, sobre a coordenação das políticas monetárias.

Na Cimeira de Haia, as lideranças políticas europeias, defensoras do processo de integração europeia, e a instabilidade monetária internacional, moldaram a orientação europeia no sentido de constituir uma União Económica e Monetária na Comunidade. Após estes avanços nas intenções dos Estados-membros da CEE, o debate sobre o modo como a UEM seria consumada intensificou-se. Este debate viria a tornar-se marcante durante as décadas seguintes e está na base das atuais discussões sobre a Zona Euro.

A perspetiva monetarista considerava que a integração monetária era essencial e prioritária, e que a partir daí seria mais fácil que ramificações surgissem de modo a fazer avançar a integração económica. A ideia era de que os Estados europeus seguiriam um caminho de convergência após a consolidação da integração monetária, e que esse mecanismo permitiria futuras integrações (Szasz, 1999; Marsh &

Mackenstein, 2005; Virtuel et al., 2013). Esta perspectiva era sobretudo apoiada por França, Bélgica, Luxemburgo e a própria Comissão.

No lado oposto, a perspectiva economista considerava que a convergência das políticas económicas era crucial e devia anteceder a constituição de instituições europeias ao nível das políticas monetárias. Ao contrário dos monetaristas, os economistas consideravam essencial a integração política primeiro, e depois a integração monetária, para que esta fosse possível de atingir quando as condições económicas dos Estados-membros fossem sustentáveis numa política monetária comum (Coffey, 1987; Marsh & Mackenstein, 2005; Virtuel et al., 2013). Alemanha, Holanda e Itália viriam a mostrar-se como defensores desta perspectiva que dividiu o debate europeu.

O facto de a ênfase ser dada à política monetária no quadro europeu gerou tensões entre Estados, sendo que a Alemanha exigia uma forte coordenação das políticas orçamentais para garantir que a política monetária comum pudesse ser bem-sucedida. O compromisso entre Estados neste momento foi o essencial para garantir algum nível de estabilidade monetária ao nível europeu, mas não o suficiente para lançar novas ramificações relevantes no contexto europeu. A forte interferência dos Estados, tentando garantir benefícios nacionais, esvaziou o Relatório Werner de apoio político, não ficando patente a vontade política, nesse momento, para a criação da UEM.

Os anos 70 ficam marcados pela “serpente monetária”, que era um mecanismo que permitia limitar a flutuação das moedas dos países da CEE, objetivo primário dos Estados-membros na década anterior. Este acordo era funcional e destinava-se a manter a estabilidade cambial, e por isso, monetária. No entanto, apesar do foco nos avanços técnicos, existiram ramificações relevantes. Destas são de destacar a coordenação de políticas monetárias, a criação do FECOM, que agregava os Bancos Centrais europeus, e a coordenação das intervenções nos mercados cambiais.

Quando a “serpente monetária” falhou, surgiram novamente necessidades de estabilização dos mercados e do sistema financeiro. Estas necessidades criam novas condições para a reintrodução da ideia de que é necessário constituir a UEM com base num Sistema Monetário Europeu. Uma vez mais, a ideia de que a união monetária

deveria assentar na constituição de condições monetárias em primeiro lugar, é predominante. A ideia central é criar estabilidade na Europa, ou seja, a criação da UEM assenta em necessidades específicas ao nível do setor financeiro, o que reforça o carácter progressivo da integração. As necessidades do ponto de vista técnico geram novas condições para o aprofundamento da integração e assim sucessivamente.

O Sistema Monetário Europeu, criado no final dos anos 70, prioriza a questão da estabilidade cambial e da inflação, secundarizando a questão do pleno emprego. A lógica monetarista faz-se marcar pela expectativa criada de que o SME levaria à redução da volatilidade das taxas de câmbio dentro da CEE, ao aumento das trocas comerciais e à estabilidade monetária. A ideia de que a união monetária seria capaz de funcionar como mecanismo de convergência entre os países da CEE ganhou apoio político, e resultou na relegação das questões económicas para mais tarde.

O ímpeto reformista e a dimensão económica da Comissão Delors, que marcou os anos 80, criaram condições ao estabelecimento do Ato Único Europeu, que configurava maiores competências para instituições supranacionais. O processo de integração europeia consegue assim culminar com a união monetária ao fim de quatro décadas de vários avanços. Estes avanços, contudo, tiveram períodos de maior aceleração do que outros, sendo que esses aconteceram quando as situações eram de maior instabilidade, combinadas com a vontade política dos Estados-membros. As sucessivas transferências de poder das autoridades nacionais para as autoridades internacionais são notórias, como é o caso da política monetária e os poderes dos bancos centrais. Estas transferências são um dos traços marcantes do neofuncionalismo, que espelham a integração política existente na segunda metade do século XX na Europa. É possível afirmar que os atores políticos transferiram lealdades, expectativas e atitudes políticas para um novo centro (Haas, 1968).

Apesar dos percalços e temporários bloqueios no progresso da integração europeia, há avanços concretos de integração que culminam com reformas importantes para a CEE, como o Relatório Spaak, Tratado de Roma, Acordo de Basileia e Ato Único Europeu. É assim possível verificar como as ramificações patentes na teoria neofuncionalista se aplicam à integração monetária e à construção europeia.

O Tratado de Maastricht veio consolidar a integração monetária, criando a moeda única e as instituições europeias, e respetivas obrigações, responsáveis pelas políticas europeias nesse âmbito. Neste Tratado, tal como foi referido, a teoria das áreas monetárias ótimas teve grande preponderância, existindo a crença de que o Euro iria funcionar como mecanismo de fomento à criação das condições associadas às AMO. A inexistência dessas condições era assinalável, tanto pela falta de mobilidade laboral como os desequilíbrios das balanças de pagamentos dos países europeus (De Grauwe, 2013), no início da década de 90. No entanto, prevalecia a ideia de que o Euro funcionaria como mecanismo que iria criar uma conjuntura mais favorável à criação dessas condições (Hall, 2012).

O que era tido como um mecanismo agregador e contribuidor para a coesão entre países da UE, veio revelar-se um mecanismo que empolou as diferenças económicas entre esses países. Estas diferenças acentuaram-se em particular com a crise de 2007 que deixou exposta a fragilidade da Zona Euro como área monetária ótima. Ou seja, a própria arquitetura, tanto teórica como institucional, da Zona Euro e da política monetária europeia foi contribuidora para o consenso de Bruxelas-Frankfurt que assentava na disciplina orçamental e flexibilidade laboral. Este é verdadeiramente o quadro teórico patente à política monetária europeia criada em Maastricht e existente até aos dias de hoje (Beine et al., 1999; De Grauwe, 2006).

A teoria neofuncionalista, segundo Haas (1968), considera que a integração consiste no processo pelo qual os atores políticos transferem lealdades, expectativas e atitudes políticas da esfera nacional para um novo centro político. Este processo seria contínuo e faseado, consubstanciado numa arquitetura supranacional, que é o tipo de autoridade governamental mais próximo do arquétipo de uma federação. A ideia de processo, de continuidade a longo prazo, está também patente na questão no conceito de ramificação. Este é o processo em que a tomada de uma ação, tendo em vista um objetivo específico, cria uma nova situação, na qual, para atingir esse objetivo, é necessário tomar medidas subsequentes e assim sucessivamente (Lindberg, 1963).

O facto da Zona Euro se encontrar amarrada a um consenso segundo o qual novas ondas de integração não são necessárias nem desejáveis, nomeadamente em matéria económica (Walsh, 2003; Issing, 2008), impede que a natureza incremental da

teoria neofuncionalista possa ocorrer. Se por um lado o consenso de Bruxelas-Frankfurt considerava que a política monetária europeia seria um catalisador para a coesão entre Estados europeus, por outro colocou limitações às potenciais ramificações. Estas limitações ficaram evidentes nos critérios de convergência elencados no Tratado de Maastricht e na ação das instituições europeias depois do período de 2009/2010.

A questão fundamental neste contexto é compreender se o neofuncionalismo se pode considerar como resposta a períodos de crise, ou se por outro lado, essas crises funcionam como reversões ao neofuncionalismo. Ao longo da História do projeto europeu, os períodos de crise ou instabilidade foram contextos mais propícios a avanços no processo de integração, combinados com outros fatores como as lideranças políticas. Apesar deste registo histórico, já assinalado, é também possível afirmar que a integração europeia conhece hoje um período de limitado avanço. Esta limitação pode ser explicada pela questão teórica subjacente à Zona Euro, como bloco económico. Ou seja, o próprio quadro institucional, e teórico, atual, impossibilita novas ondas de integração sem que mudanças disruptivas aconteçam. No entanto, para que tais mudanças possam ocorrer, tanto ao nível institucional como teórico, é preciso maior vontade política que em períodos passados, quando o próprio progresso era incremental e não disruptivo.

Assim, é possível verificar que no caso da Zona Euro, a aplicação dos princípios da teoria das Áreas Monetárias Ótimas amarram o conjunto dos países a um quadro teórico que limita as ramificações, tornando o neofuncionalismo obsoleto neste contexto. A relação entre estas duas teorias pode ser assim estabelecida, no contexto da Zona Euro, sendo também pertinente o desenvolvimento de investigação sobre a ligação entre as teorias noutras dimensões, em casos futuros.

A pergunta que serviu de base a presente projeto pode definir-se do seguinte modo, como é que o processo político da integração europeia, e em particular do Tratado de Maastricht, afetou a coesão entre Estados da Zona Euro após a crise financeira de 2007? Para responder a esta pergunta foi necessário analisar o processo político de integração europeia, no capítulo I, examinar o Tratado de Maastricht e o seu respetivo contexto, no capítulo II, e, por fim, compreender os níveis de coesão e

comportamentos económicos dos Estados-membros da Zona Euro após a crise de 2007, no capítulo III. Através da análise realizada é possível compreender que o processo de integração europeia, em particular económica e monetária, foi realizado com base em compromissos políticos e conflitos de interesses nacionais. Desde a década de 50 que os Estados europeus, em virtude de necessidades comuns, tomaram posições conjuntas que satisfizessem interesses nacionais, nomeadamente estabilidade monetária e cambial. Ou seja, as posições tomadas ao longo dos anos não tiveram por base a idealização de um projeto comum, mas antes a tomada de decisões que garantissem benefícios nacionais, cuja aplicação passava por uma abordagem comunitária. Esta ordem de princípios e lealdades desafia, desde logo, a lógica neofuncionalista. Apesar disso, é possível constatar que entre a década de 50 e o final dos anos 80, o processo de integração política europeia é realizada através de sucessivas etapas de integração geradas através de ramificações oriundas de dimensões técnicas, como é o caso da política monetária.

As sucessivas decisões mostraram-se sempre como insuficientes para fazer face à crise seguinte, pelo que o Tratado de Maastricht pretende responder de modo abrangente aos desafios de um conjunto alargado de países: Zona Euro. Enquanto anteriormente as decisões foram apoiadas no compromisso político e na flexibilidade das posições dos Estados, de modo a evitar fracassos como a “serpente monetária”, no Tratado de Maastricht foi fechado um quadro teórico, ao qual a política monetária europeia ficou ancorada. O consenso de Bruxelas-Frankfurt consolidou o processo de integração monetária, na medida em que se estabeleceu a moeda única, e amarrou as orientações políticas a determinada corrente teórica económica. A partir desse momento, a reversão ou alteração das bases teóricas da Zona Euro torna-se politicamente mais desafiante, pela falta de legitimidade, e potencialmente regressiva, uma vez que coloca em causa o aumento gradual da dependência económica, princípio basilar do projeto europeu que tinha como objetivo inicial prevenir que novas guerras pudessem acontecer no continente.

Após a crise de 2007, os desequilíbrios entre os países da Zona Euro, no que toca aos seus tecidos produtivos e estruturas económicas, tornam-se mais evidentes. As políticas económica e monetária europeias não só foram incapazes de prevenir que os impactos da crise tomassem lugar, como foram incapazes de responder às

necessidades dos Estados no período seguinte. A existência de tais desequilíbrios, como ocorrer no mercado laboral, níveis de dívida, e balanças de pagamentos, contribuem para o aumento da pressão sobre a coesão entre Estados. O consenso de Bruxelas-Frankfurt mostra-se incapaz de responder a essa pressão. O desenvolvimento de novas ondas de integração é também muito limitado, uma vez que o quadro teórico inviabiliza que as ramificações ao nível da política económica possam ocorrer, aliás, considera que tais desenvolvimentos não são necessários.

Assim, é possível verificar que o processo político de integração europeia foi incapaz de responder à necessidade de aumentar o nível de coesão entre Estados da Zona Euro. Esse processo culminou com o Tratado de Maastricht que estabeleceu um quadro teórico que contribuiu para a manutenção de um sistema no qual o próprio processo de integração fica estagnado, impossibilitado de avançar e sem margem para recuar.

É possível confirmar a primeira hipótese deste projeto, se os desequilíbrios económicos na sequência da crise financeira de 2007 entre países da Zona Euro tiverem atingido intensidades muito distintas, então a governação económica europeia foi ineficaz na sua missão de manter o nível de coesão entre Estados-membros. Tal como foi analisado, a discrepância entre Estados aumentou. Esta realidade pode ser explicada pelo foco das políticas monetárias europeias terem sido baseadas na crença que os desequilíbrios seriam corrigidos através da moeda única.

Quanto à outra hipótese, se o processo de integração económica ao nível europeu demonstra forte inspiração teórico-económica, a teoria neofuncionalista sofre contestação devido ao seu carácter de aplicabilidade técnico e incremental. Sobre esta questão já foi analisado o conflito teórico entre a integração e a abordagem económica. A teoria neofuncionalista foi passível de aplicabilidade durante décadas de processo de integração, sendo que no atual contexto do consenso de Bruxelas-Frankfurt os princípios de progressividade e incremento não se verificam. Ao contrário de outros momentos na História da integração, as ramificações e conseqüentes integrações foram virtualmente bloqueadas.

Como questões de análise futura encontram-se o aprofundamento da investigação do relacionamento entre a teoria das Áreas Monetárias Ótimas e a teoria

neofuncionalista. A análise da situação e evolução económica dos Estados-membros da Zona Euro e dos Estados-membros da UE que não fazem parte da Zona Euro como maneira de avaliar os comportamentos e tendências de países com políticas monetárias distintas e pertencentes ao mesmo bloco económico.

Tal como já foi referido, o presente projeto foi desenvolvido no contexto de estagnação do projeto europeu e potencial regressão, como o resultado do referendo sobre a permanência do Reino Unido na União Europeia sustenta. É possível considerar que tal quadro seja também um resultado daquilo que foi analisado: a criação de um quadro institucional e teórico que amarra a UE a um *status quo* que não permite alterações, contribui para a estagnação do projeto político europeu. Este projeto consiste na contínua integração dos Estados europeus como meio de prevenção em relação a potenciais conflitos e como bloco económico que potencie a capacidade de influência no sistema internacional. O projeto europeu assume-se como um híbrido nunca antes testado, como tal todos os avanços representam situações e desafios nunca antes colocados.

Apesar das dificuldades que o rompimento com o atual consenso de Bruxelas-Frankfurt representa, tal modelo significa uma incapacidade crónica de potenciar novas ondas de integração, e, pelo contrário, impede que tal aconteça. Este impasse significa a morte lenta do projeto político europeu, e representa uma ameaça aos pressupostos existentes nos anos 50. É importante que as conclusões retiradas da crise de 2007 sejam alvo de intervenção, de reforma profunda das respostas que a UE se permite a dar, pois está vitalmente dependente de tais alterações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alesina, A.; Grilli, V. (1994) "On the Feasibility of a One - or Multi - Speed European Monetary Union" *The Political Economy of European Monetary Unification*. 107, 28.
- Aliber, R.Z. (2011) *The New International Money Game*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Alta Autoridade da Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (1956) *The Brussels Report on the General Common Market*, Bruxelas.
- Amaral, J. (2010) "Euro : um futuro incerto" *Portugal e a Crise Económica*. 93–103.
- Andrews, D.M. (2002) "The European Commission as an Agent for Monetary Integration" *European Union Center of California Working Papers*. 2(3), 1–23.
- Ashworth, L.M.; Long, D. (1999) *New Perspectives on International Functionalism*. Basingstone: MacMillan Press Ltd.
- Baldwin, R.; Wyplosz, C. (2009) *The Economics of European Integration*. Berkshire: McGraw-Hill.
- Banco Central Europeu (1999) *The Stability-Oriented Monetary Policy Strategy of the Eurosystem*, Frankfurt.
- Bayoumi, T.; Eichengreen, B. (1997) "Ever closer to heaven? An optimum-currency-area index for European countries" *European Economic Review*. 44, 761–770.
- Bayoumi, T.; Prasad, E. (1997) "Currency Unions, Economic Fluctuations, and Adjustment: Some New Empirical Evidence" *Staff Papers - International Monetary Fund*. 44(1), 36.
- Beine, M.; Candelon, B.; Sekkat, K. (1999) "Stabilization policy and business cycle phases in Europe: a Markov switching VAR analysis". 1–25.
- Bibow, J. (2012) "At the Crossroads: The Euro and Its Central Bank Guardian (and Savior?)" *The Levy Economics Institute of Bard College*. 738, 25.
- Bibow, J. (2004) "Investigating the Intellectual Origins of Euroland's Macroeconomic Policy Regime: Central Banking Institutions and Traditions in West Germany After the War" *The Levy Economics Institute of Bard College*. 406, 24.
- Bini-Smaghi, L.; Padoa-Schioppa, T.; Papadia, F. (1994) "The Transition to EMU in the Maastricht Treaty" *Essays in International Finance*. 194, 1–74.
- Brender, A.; Pisani, F.; Gagna, E. (2012) *The Sovereign Debt Crisis - Placing a Curb on Growth*. Bruxelas: Centre for European Policy Studies.
- Bulletin from the European Community (1965) *Community self-financing plan considered. Farm policy proposal to increase Parliament's powers*.
- Bulletin from the European Community (1970) *Werner Report*.
- Camisão, I.; Lobo-Fernandes, L. (2005) *Construir a Europa - O progresso de integração entre a teoria e a história*. Cascais: Principia.

- Capie, F. et al. (1994) "The Development of Central Banking" in *The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Cini, M.; Borragan, N.P.-S. (2004) *European Union Politics*. Oxford: Oxford University Press.
- Coffey, P. (1987) *The European Monetary System*. Dordrech: Kluwer Academic Publishers.
- Comissão Europeia (1962) *Memorandum of the Commission on the action programme of the Community for the second stage*, Bruxelas.
- Comissão Europeia (1969) *Memorandum to the Council on the co-ordination of economic policies and monetary co-operation within the Community*,
- Comissão Europeia (2008a) *Plano de relançamento da economia europeia*, Bruxelas.
- Comissão Europeia (2008b) *Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union*, Bruxelas.
- Comité Monetário (1974) *Compêndio de Textos Monetários da Comunidade*, Bruxelas.
- Committee for Institutional Affairs (1985) *Report to the European Council*, Bruxelas.
- Committee for the study of Economic and Monetary Union (1989) *Report on economic and monetary union in the European Community*, Bruxelas.
- Comunidade Económica Europeia (1986) *Single European Act*, Haia.
- Comunidade Económica Europeia (1957) *Tratado de Roma*, Bruxelas.
- Comunidades Europeias (1992) *Tratado da União Europeia*, Bruxelas.
- Conselho Europeu (1988) *Conclusions of the Hanover European Council*, Bruxelas.
- Conselho Europeu (2011) *The European Council: 50 years of meetings*, Bruxelas.
- Covas, A. (1999) *A União Europeia: Do Tratado de Amesterdão a um Projecto de Carta Constituinte para o Século XXI*. Oeiras: Celta Editora.
- Cravinho, J.G. (2008) *Visões do Mundo: as relações internacionais e o mundo contemporâneo*. Lisboa: Imprensa de Ciências Sociais.
- CVCE (2016) "The challenges of European integration" *The challenges of European integration*, http://www.cvce.eu/obj/the_challenges_of_european_integration_1967_1974- [Acedido a 8 de julho de 2016].
- Declaração de Messina (1955) *Declaração de Messina*, Messina.
- Eastby, J. (1985) *Functionalism and interdependence: the credibility of institutions, policies and leadership*, Lanham: University Press of America.
- Eichengreen, B. (1992) "Is Europe an Optimum Currency Area?" *CEPR Disc. Pap.* 2(478), 138–161.

- Eichengreen, B.J.; Sussman, N. (2000) *The International Monetary System in the (Very) Long Run*. Washington DC: Fundo Monetário Internacional.
- Eilstrup-Sangiovanni, M. (2006) *Debates on European Integration*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Eucken, W. (1952) *The foundations of economics: history and theory in the analysis of economic reality*. Berlin: Springer-Verlag.
- Fisher, B.Y.I. (1933) "The debt-deflation theory of great depressions" *Econometrica*. (1), 337–357.
- Foucault, M. (1978) *Sécurité, Territoire, Population: Cours au Collège de France (1977-1978)*. Paris: Gallimard Seuil.
- Friedman, M. (1960) *A Program for Monetary Stability*, Nova Iorque: Fordam University Press.
- Friedman, M. (1968) "The Role of Monetary Policy" *The American Economic Review*. 58(1), 1–17.
- Giavazzi, F.; Giovannini, A. (1989) *Limiting exchange rate flexibility: The European Monetary System*. Cambridge: MA: MIT Press.
- Glencross, A. (2014) *The Politics of European Integration*. Oxford: Wiley Blackwell.
- Goodhart, C.A.E. (1998) "The Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas" *European Journal of Political Economy*. 14(3), 407–432.
- De Grauwe, P.; Peters, T. (1989) *The ECU and European Monetary Integration*. Londres: MacMillan Press Ltd.
- De Grauwe, P. (1993) "The Political Economy of Monetary Union in Europe" *The World Economy*. 16 (6), 653-661.
- De Grauwe, P. (2013) "The Political Economy of the Euro" *Annual Review of Political Science*. 16(1), 153–170.
- De Grauwe, P. (2006) "What have we learnt about monetary integration since the Maastricht Treaty?" *Journal of Common Market Studies*. 44(4), 711–730.
- Gros, D. (2015) "The Eurozone crisis as a sudden stop: It is the foreign debt which matters" *VoxEU CEPR's Policy Portal*, <http://voxeu.org/article/eurozone-crisis-and-foreign-debt> [Acedido a 19 de janeiro de 2017].
- Gros, D.; Thygesen, N. (1999) *European Monetary Integration: from the European Monetary System to Economic and Monetary Union*. Londres: Longman Group.
- Haas, E.B. (1964) *Beyond the Nation-State: Functionalism and International Organization*. Stanford: Stanford University Press.
- Haas, E.B. (196) "International Integration: The European and the Universal Process" *International Organizations*. 366–392.

- Haas, E.B. (1968) *The Uniting of Europe: Political, Social, and Economic Forces 1950-1957*. Stanford: Stanford University Press.
- Haine, W.S. (2000) *The History of France*. Londres: Greenwood Publishing Group.
- Hall, P.A. (2012) "The Economics and Politics of the Euro Crisis" *German Politics*. 21(4), 355–371.
- Hansen, R.D. (1969) "European Integration: Reflections on a Decade of Theoretical Efforts" *World Politics*. 21(2), 242–271.
- Hayek, F.A. von (1975) *Denationalization of Money*. Londres: The Institute of Economic Affairs.
- Heisbourg, F. (2014) "La fin du rêve européen", <http://www.euwatcher.eu/blog/francois-heisbourg-walk-back-the-euro-to-save-the-eu/> [Acedido a 16 de outubro de 2014].
- Horst, U. (1997) *A Concise History of European Monetary Integration. From EPU to EMU*. Westport: Quorum Books.
- Issing, O. (2012) "Europe's political union is an idea worthy of satire" *Financial Times*, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/d5efc38a-d64b-11e1-b547-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz3HH5zaenW> [Acedido a 20 de novembro de 2015].
- Issing, O. (2004) "On the Primacy of Price Stability" *Banco Central Europeu*, <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2004/html/sp040610.en.html> [Acedido a 14 de outubro de 2014].
- Issing, O. (2008) *The Birth of the Euro*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Johnson, P.A. (1998) *The Government of Money – Monetarism in Germany and the United States*. Londres: Cornell University Press.
- Jornal Oficial da União Europeia (2016) *Tratado da União Europeia*, Bruxelas.
- Jornal Oficial da União Europeia (2010) *Tratado Sobre O Funcionamento Da União Europeia*, Bruxelas.
- Journal officiel des Communautés Européennes (1971) *Résolution du Conseil concernant la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire dans la Communauté*, Bruxelas.
- Journal officiel des Communautés Européennes (1962) *Résolution relative à la coordination des politiques monétaires dans le cadre de la C.E.E.*, Bruxelas.
- Kenen, P. (1969) "The theory of optimum currency areas: an eclectic view" in *Monetary Problems of the International Economy*. Chicago: University Chicago Press.
- Keynes, J.M. (1930) *A Treatise on Money*. Nova Iorque: Harcourt, Brace and Company.
- Keynes, J.M. (1913) *Indian Currency and Finance*. Londres: MacMillan Press Ltd.
- Keynes, J.M. (1936) *The General Theory of Employment, Money and Interest*. Nova Iorque: Harcourt, Brace and Company.

- Kydland, F.E.; Prescott, E.C. (1977) "Rules versus discretion; the inconsistency of optimal plans" *The Journal of Political Economy*. 85(3), 473–492.
- Lapavistas, C. et al. (2010) "Eurozone crisis: beggar thyself and thy neighbour" *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*. 12(4), pp.321–373.
- Lindberg, L. (1963) *The Political Dynamics of European Economic Integration*, Stanford: Stanford University Press.
- Marjolin, R. (1989) *Architect of European Unity, Memoirs 1911-1986*. Londres: Weidenfeld and Nicolson.
- Marsh, S.; Mackenstein, H. (2005) *The International Relations of the European Union*. Nova Iorque: Pearson Education Limited.
- McAllister, R. (1997) *From EC to EU: An Historical and Political Survey*. Londres: Routledge.
- McKinnon, R.I. (1963) "Optimum Currency Areas" *The American Economic Review*. 53(4), pp.717–725.
- Meade, J.E. (1957) "The Balance of Payments Problems of a European Free Trade Area". *Economic Journal*. 67, 379–396.
- Mendonça, A. (2004) *A Integração Monetária na Europa: Da União Europeia de Pagamentos ao Euro*. Oeiras: Celta Editora.
- Minsky, H. (2014) *Stabilizing an Unstable Economy*. Nova Iorque: McGraw-Hill.
- Mitrany, D. (1966) *A Working Peace System*. Chicago: Quadrangle Books.
- Mitrany, D. (1975) *The Functional Theory of Politics*. Londres: St. Martin's Press.
- Möckli, D. (2009) *European Foreign Policy during the Cold War*. Londres: I.B.Tauris.
- Münchau, W. (2013) "Worry about the euro, not the European Union" *Financial Times*. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1ceb7c36-42e1-11e3-8350-00144feabdc0.html#axzz3HH5zaenW> [Acedido a 28 de outubro de 2014].
- Mundell, R. (1961) "A Theory of Optimum Currency Areas" *The American Economic Review*. 51(1775), 657–665.
- Newton, S. (2010) "The sterling devaluation of 1967, the international economy and post-war social democracy" *English Historical Review*. 125(515), 912–945.
- North, G. (2012) "Let the Euro Die... Soon" *Gary North's Specific Answers*, <http://www.garynorth.com/public/9702.cfm> [Acedido a 4 de novembro de 2014].
- Nunes, R.C. (2013) *Euro = Neoliberalismo + Socialismo: O momento Maastricht*. Porto: Vida Económica.
- Oliveira, G.C. de; Maia, G.; Mariano, J. (2008) "O sistema de Bretton Woods e a dinâmica do sistema monetário internacional contemporâneo" *Pesquisa & Debate. Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política..* 19(2(34)), 195–219.

Palayret, J.-M.; Wallace, H.; Winand, P. (2006) "The Sources of the Empty Chair Crisis, its Evolution towards Compromise and Responses to the Crisis" *Visions, Votes and Vetoes*. Brussels, 43–96.

Parlamento Europeu. (1962) *Coordination of monetary policies in the European Economic Community*, Brussels.

Parlamento Europeu (2008) *60 Anos de Europa - Grandes Textos da Construção Europeia*, Lisboa.

Piodi, F. (2012) "The Long Road to the Euro" *Cardoc Journal*. 8.

Porto, M.C.L. (1997) *Teoria da Integração e Políticas Comunitárias*. Coimbra: Livraria Almedina.

Reinhart, C.M.; Rogoff, K.S. (2009) *This Time is Different Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.

Scheller, H.K. (2006) *The European Central Bank, history, role and functions*. Frankfurt: Banco Central Europeu.

Schmitter, P.C. (2004) "Neo-Neo-Functionalism" *European Integration Theory*, (25).

Schularick, M. (2012) *Public debt and financial crises in the twentieth century*, Frankfurt.

Schulze, M.-S. (1999) *Western Europe: Economic and Social Change Since 1945*. Nova Iorque: Pearson Education Limited.

Schuman, R. (1950) Declaração de Schuman.

Scitovsky, T. (1958) *Economic Theory and Western European Integration*. Stanford: Stanford University Press.

Sidjanski, D. (1996) *O Futuro Federalista da Europa - A comunidade europeia das origens ao tratado de maastricht*. Lisboa: Gradiva.

Sidjanski, D. (2001) *Para um federalismo europeu*, Lisboa: Principia.

Spolaore, E. (2013) "What Is European Integration Really About? A Political Guide for Economists" *Journal of Economic Perspectives*. 27(3), 125–144.

Szasz, A. (1999) *The Road to European Monetary Union*. Londres: MacMillan Press Ltd.

Tietmeyer, H. (1991) "The Role of an Independent Central Bank in Europe" in *The Evolving Role of Central Banks*. Washington: Fundo Monetário Internacionl, pp. 176–189.

Torres, F. (2007) "The Long Road to EMU: The Economic and Political Reasoning Behind Maastricht" *NIPE Working Papers*. (50), pp.1–25.

Tosh, J., (2010) *The Limits of Historical Knowledge*. Edimburgo: Pearson Education Limited.

Ungerer, H. (1997) *A Concise History of European Monetary Integration. From EPU to EMU*. Westport: Greenwood Publishing Group.

Virtuel, C. et al. (2013) "Economists v monetarists — agreements and clashes in the drafting of the Werner Report" *CVCE*. 1970, 1–8.

Walsh, C.E. (2003) *Monetary Theory and Policy*. Cambridge: MIT Press.

Wiener, A.; Diez, T. (2004) *European Integration Theory*. Oxford: Oxford University Press.

Wolf, M. (2011) Merkozy failed to save the eurozone. *Financial Times*, <https://www.ft.com/content/396ff020-1ffd-11e1-8662-00144feabdc0> [Acedido a 4 de janeiro de 2017].

Woodford, M. (2003) *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton: Princeton University Press.

Wyplosz, C. (2006) "European monetary union: The dark sides of a major success" *Economic Policy*. 21(46), pp.207–261.