

Universidade Federal de Santa Catarina
Centro Sócio-Econômico
Departamento de Ciências Econômicas

Bruno Müller Faraco

Problemas de Convergência Econômica na Zona do Euro e Crise
da Grécia

Florianópolis

2013

Bruno Müller Faraco

Problemas de Convergência Econômica na Zona do Euro e Crise da
Grécia

Monografia submetida ao curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina,
como requisito obrigatório para grau de Bacharelado.
Orientador: Prof. Dr. Arlei Luiz Fachinello

Florianópolis

2013

Bruno Müller Faraco

Problemas de Convergência Econômica na Zona do Euro e Crise da Grécia

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota ___6,0___ ao aluno Bruno Müller Faraco na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Arlei Luiz Fachinello

Prof. Dr. André Alves Portela Santos

Prof. Rafael Barbosa de Carvalho

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer a meus pais, fonte incondicional de apoio e sabedoria em todos os momentos da minha vida, além de servirem de inspiração para a busca de conquistas pessoais.

Agradeço ao Prof. Dr. Arlei Luiz Fachinello, meu orientador, que tanto me ajudou e contribuiu para a elaboração deste trabalho.

A todos os professores do Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, por contribuírem para a minha formação acadêmica.

Agradeço também a todos meus amigos do curso, por me proporcionarem ótimos momentos de estudos e descontração, participando diretamente da minha formação como cidadão.

RESUMO

Este trabalho analisa a situação econômica da Grécia, bem como a crise por qual passa o país em virtude de problemas de convergência econômica entre os países da zona do euro, além de apresentar o histórico do processo de integração monetária na Europa. O trabalho apresenta caráter descritivo e as informações sobre o processo de integração monetária na Europa foram buscadas em livros e as estatísticas referentes à Grécia foram buscadas no site do Eurostat e do Banco Central Europeu. A análise buscou verificar a teoria econômica sobre o tema da integração monetária, em que se destaca o conceito de Área Monetária Ótima. Os problemas da Grécia devem-se em grande parte ao fato de que a União Européia não apresenta algumas condições essenciais para a formação de uma zona monetária e há chances de o país desvalorizar sua moeda e sair da zona do euro.

Palavras-chave; Grécia. convergência econômica. integração monetária. Área Monetária Ótima. União Europeia.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 Crescimento do PIB na zona do euro (% de variação do PIB em relação ao ano anterior)	23
Tabela 2 Resultado Orçamental na zona do euro(% do PIB)	24
Tabela 3 Dívida Pública na zona do euro(% do PIB).....	24
Tabela 4 Taxas de juros de longo prazo na zona do euro.....	25
Tabela 5 Taxas de câmbio reais efetivas	25
Tabela 6 Taxas de inflação na zona do euro (Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (IHPC)).....	26
Tabela 7 Contas do Balanço de Pagamentos da Grécia em milhões de euros.....	27
Tabela 8 Conta Corrente em milhões de euros.....	27
Tabela 9 Taxa de desemprego mensal na zona do euro em 2012(% da força de trabalho).....	28

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Crise Da Grécia	7
1.2 Objetivos	8
1.2.1 Objetivo geral	8
1.2.2 Objetivos específicos.....	9
1.3 Metodologia	9
2 REVISÃO DA LITERATURA	11
2.1 História da Integração Européia	11
2.2 Critérios de Convergência	13
2.3 Teoria da Integração Monetária	15
2.4 Custos e Benefícios de uma União Monetária	18
2.4.1 Custos de uma União Monetária	18
2.4.2 Benefícios de uma União Monetária	19
2.5 Câmbio como instrumento de ajuste econômico	20
2.6 A Europa é uma Área Monetária Ótima?	21
3 ANÁLISE DA CRISE DA GRÉCIA	23
4 CONCLUSÃO	31
REFERÊNCIAS	33

1 INTRODUÇÃO

1.1 Crise Da Grécia

A crise da dívida pública da Grécia teve início devido a um crescente endividamento do país durante a última década, com os gastos públicos elevados e os salários do funcionalismo público aumentando, além do excessivo aumento dos gastos nas Olimpíadas de 2004, realizadas em Atenas, e do problema da elevada evasão fiscal característica do país. A crise se alastrou, sobretudo a partir da crise financeira global de 2008, quando o déficit orçamental subiu muito e o mercado financeiro exigiu taxas muito altas para emprestar a Grécia. Com a situação complicada tanto em relação a questões internas como quanto a questões externas ao país já havia rumores da crise em 2009, sobretudo depois das agências de risco Standard e Poor's e Fitch Rating rebaixarem, em dezembro, a qualificação dos títulos gregos e depois do pronunciamento do Ministério da Fazenda da Grécia revelar que a situação fiscal do país era bem pior do que a apresentada pelo governo anterior, pois houve manipulação dos dados orçamentários a fim de tornar o cenário menos alarmante.

Com a crescente perda de confiança na Grécia por parte de investidores, os juros da dívida grega começaram a subir o que agravou ainda mais a situação, mas a crise tornou-se pública somente em abril de 2010, quando a Grécia pediu ajuda financeira a União Européia(UE) e ao Fundo Monetário Internacional(FMI). No dia 2 de maio de 2010, o primeiro ministro grego George Papandreu anunciou que assinou um acordo com a UE e o FMI para um empréstimo de 110 bilhões de euros para os três anos seguintes, sob a condição de que o governo grego elaborasse uma reforma fiscal e implantasse medidas de austeridade. Além disso, o governo grego, que nos meses anteriores já havia congelado os salários do setor público anunciou um plano de austeridade para conter os gastos públicos que incluía alta no imposto de valor agregado(IVA), um aumento de 10% nos impostos de combustíveis, álcool e tabaco e uma série de privatizações no setor portuário e aeroportuário.

Essas medidas de austeridade fiscal geraram uma série de protestos por parte da população grega e alguns setores reclamam que a crise foi gerada pelo capital financeiro especulativo. Um dos motivos da crise foi o fato do não cumprimento dos critérios de convergência exigidos pelo Tratado de Maastricht por parte do país, pois seu déficit orçamentário em 2009 foi de 13,4% do PIB, cerca de quatro vezes o permitido pelos critérios

e sua dívida pública ficou em cerca de 140% do PIB, muito acima do 60% permitido pelos critérios.

A situação do país mediterrâneo gerou enorme preocupação na Europa e no mundo, pois muitos dos detentores de papéis da dívida grega são bancos públicos e privados da Europa, sobretudo franceses e alemães, além do Banco Central Europeu e a crescente desconfiança e falta de liquidez no mercado torna a situação dos outros PIIGS (Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha), mais crítica. Todos os PIIGS têm uma situação fiscal preocupante, tendo também uma dívida elevada.

Uma possível saída para a Grécia seria declarar a moratória da dívida e sua saída do euro, voltando a sua antiga moeda, o dracma, o que permitiria a desvalorização de sua moeda e um consequente ganho no valor das exportações. Porém, uma moratória grega estimularia outros países dos PIIGS a fazer o mesmo, além de aumentar a desconfiança em relação a esses países, possibilitando maiores dificuldades para empréstimos e a quitação da dívida desses países.

Em junho de 2011, Papandreu solicitou à União Européia e ao FMI um novo pacote de ajuda e em julho um novo acordo é assinado entre os líderes da zona do euro para um pacote de resgate de 109 bilhões de euros para a Grécia. Em outubro de 2011, os líderes da Zona do euro anunciam um acordo com os bancos credores de uma redução de 50% da dívida da Grécia, sob a condição de implantação de mais cortes de gastos. Em novembro, Papandreu anuncia que, ao contrário do que vinha ocorrendo antes, com discussões no parlamento grego e entre ministros, convocará um referendo para consulta popular sobre a aprovação de novas medidas de austeridade exigidas pelos credores internacionais, o que não foi bem aceito por credores, nem por políticos, o que levou a substituição de Papandreu por Lucas Papademos no cargo de primeiro ministro grego.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Este trabalho pretende analisar a atual situação da crise na Grécia, decorrente de sua dívida elevada, verificar se o país respeitou os critérios de convergência estabelecidos pela União Europeia, verificar as vantagens e desvantagens que os países membros possuem

em decorrência de uma união monetária, assim como o histórico da formação desse processo na Europa, para apresentar uma visão mais clara sobre os fatores determinantes do quadro atual da União Europeia, como a crise da dívida na Grécia, o sacrifício que o país faz para manter-se na união e a possibilidade de saída do mesmo da zona do euro.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Apresentar e analisar o histórico do processo de integração monetária da Zona do Euro;
- b) Verificar como estão as condições atuais da convergência monetária entre os países da Zona do Euro;
- c) Analisar o impacto das crises que atravessaram e atravessam alguns países, com especial enfoque na crise da Grécia do fim de 2009;
- d) Analisar as consequências de uma possível saída da Grécia da zona do euro

1.3 Metodologia

Este trabalho tem por meta não apenas descrever pura e simplesmente o tema abordado, mas também apresentar novas idéias e críticas ao que já foi argumentado de modo a contribuir para o debate atual referente a essa questão.

Este trabalho tem um caráter descritivo, pois visa maior familiaridade com o fenômeno, aprimorar ideias e desenvolver e esclarecer conceitos e ideias para estudos futuros e mais abrangentes, apresentando uma visão geral aproximativa. (GIL, 1991)

Quanto à abordagem, foi utilizada a pesquisa qualitativa, por onde se busca explicar o motivo das coisas e o aprofundamento da compreensão da união monetária europeia e de seus determinantes.

Para analisar o histórico do processo de união monetária europeia, foram buscadas informações de caráter bibliográficas em livros. Quanto à verificação das condições atuais de convergência monetária europeia e a crise grega recente, foram analisadas publicações

periódicas como jornais e sites, além de sites onde foram procuradas informações de indicadores conjunturais das economias e tabelas referentes a comparação entre presente e passado e entre os países em relação aos seus parceiros no bloco e ao restante do mundo.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 História da Integração Européia

A idéia de uma união européia entre os países do continente teve início logo após o fim da II Guerra Mundial com o objetivo de evitar conflitos entre as diversas nações, que se encontravam sobre intenso nacionalismo, além da necessidade de reconstrução econômica e de conter a expansão comunista. O primeiro esforço nesse sentido foi a criação da Comunidade Européia do Carvão e Aço (CECA) pelos seus membros fundadores (Bélgica, Países Baixos, Luxemburgo, Itália, França e Alemanha Ocidental) em abril de 1951 pelo Tratado de Paris com o objetivo de retirar da soberania nacional os recursos que conduziram as duas Guerras Mundiais.

Com o êxito do Tratado, os seis países iniciaram debates para a integração de outros setores da economia, como a agricultura, além de uma crescente ideia de desenvolver em comum a tecnologia atômica através de uma integração. Logo, foi criado o Tratado de Roma, em março de 1957, que estabelecia a Comunidade Econômica Européia (CEE) e a Comunidade Européia da Energia Atômica (CEEa ou Euratom), entrando em vigor em janeiro de 1958. A CEE tinha como principal missão a formação de um mercado único na Europa, além de estabelecer políticas comuns para a agricultura, que previa a livre circulação de produtos agrícolas dentro da CEE, para a mão de obra e transportes. Já a CEEa buscava o desenvolvimento da indústria nuclear. O Tratado de Roma, porém, não fez referência a unificação monetária, contentando-se apenas em estabilizar as taxas de câmbio entre as diversas moedas e para isso criou um órgão consultivo. Esse órgão em 1962 publicou um informe a fim de estabilizar as taxas de câmbio.

Durante a década de 60, diante da instabilidade do mercado financeiro internacional, a Comissão Européia, em 1969, apresenta um memorando conhecido como Plano Barre, o qual propõe uma cooperação monetária mais estreita entre os países membros. Com base no Plano Barre, em dezembro de 1969 é encomendado um informe interino para a futura união

monetária. O informe resultante, chamado de Plano Werner, foi aprovado em março de 1971. O informe Werner sugeria a plena convertibilidade das moedas europeias entre si, a fixação irrevogável das taxas de câmbio das moedas, a completa integração dos sistemas bancário e financeiro, além de propor a união monetária em três fases até 1980. A técnica escolhida para reduzir as margens de flutuações ficou conhecida como “Serpente no Túnel” e consistia em criar bandas com amplitude de 2,25% entre as moedas dos membros. Diversos países, porém, acabaram valorizando ou desvalorizando suas moedas além da banda permitida devido a pressões externas referentes ao primeiro choque do petróleo e ao abandono do sistema de Bretton Woods, levando ao fracasso do Informe Werner.

Em março de 1979, foi criado o Sistema Monetário Europeu (SME), resultado de novas rodadas de negociações entre os países da CEE para aprimorar a coordenação econômica e monetária. Para isso foram criados três elementos: o mecanismo das taxas de câmbio; que introduzia taxas de câmbio fixas, porém ajustáveis, entre as moedas dos países da CEE, sendo um aperfeiçoamento do antigo sistema de bandas cambiais, que agora teria banda de 4,5% para as principais moedas, o Fundo Europeu de Cooperação Monetária; que consistia em um sistema de crédito que permitia aos países defenderem suas moedas; e a Unidade Monetária Européia (ECU), que servia como moeda escritural, unidade de conta e meio de pagamento, sendo uma cesta composta por quantidade fixa das moedas européias. Embora tenha havido algumas desvalorizações no período em virtude do segundo choque do petróleo e de pressões inflacionárias, com o tempo o mecanismo foi ganhando estabilidade tanto que em fevereiro de 1986 os membros da CEE assinam a Ata Única Européia (AUE), que estabelecia as fases das medidas necessárias para a adoção do Mercado Único Europeu, previsto para 1992. Devido aos interesses cada vez maiores na integração monetária europeia, alguns políticos da CEE mandataram o então presidente da Comissão Européia, Jacques Delors, que propusesse a elaboração das etapas para o processo de união monetária. O projeto apresentado em junho de 1989 e aprovado na mesma data, conhecido como Informe Delors, previa a formação de uma união econômica e monetária em três etapas e pôs em andamento as negociações para a elaboração de um novo tratado.

Após dois anos de negociações, em fevereiro de 1992 é assinado o Tratado de Maastricht, que seguiria as recomendações do Informe Delors, mas estabelecia prazos fixos para a introdução da moeda única. A primeira fase, iniciada em 1 de julho de 1990 e finalizada em 31 de dezembro de 1993, tinha como objetivos a liberalização dos movimentos

de mercadorias, pessoas, capitais e serviços financeiros e bancários. A segunda fase seria iniciada em 1 de janeiro de 1994 e finalizada em 31 de dezembro de 1998 e consistia em criar o Instituto Monetário Europeu, estabelecimento de autonomia dos bancos centrais, cumprimento de uma série de critérios de convergência para a participação na união monetária, estabelecidos pelo Tratado de Maastricht. Na terceira fase que começaria em 1 de janeiro de 1999, houve a fixação irrevogável das taxas de câmbio das moedas dos então onze países membros participantes e a introdução do euro como moeda escritural. A partir de 1 de janeiro de 2002 o euro entrou em circulação.

2.2 Critérios de Convergência

De dois em dois anos, a Comissão Europeia e o Banco Central Europeu apresentam relatórios ao Conselho Europeu sobre a situação dos países em termos de observância dos critérios necessários para uma maior convergência econômica entre os países. Os critérios exigidos pelo Tratado de Maastricht para que um país participe da União Européia são:

- a) A taxa de inflação do país no ano que antecede a análise deve ser tal que não exceda o valor de 1,5% maior do que a média nos três Estados-membros com inflação mais baixa.
- b) O déficit público não deve exceder 3% do PIB, exceto em circunstâncias excepcionais.
- c) O saldo da dívida pública não deve exceder 60% do PIB, exceto em circunstâncias excepcionais.
- d) A taxa de câmbio nos dois últimos anos antes da análise deve permanecer dentro das margens normais de flutuação previstas no mecanismo de taxas de câmbio do Sistema Monetário Europeu, sem ocorrer uma desvalorização da moeda.

e) A taxa de juros nominal a longo prazo do país no ano que antecede a análise não deve exceder em mais de 2% a verificada nos três Estados-membros com melhores resultados em termos de taxas de inflação.

Em relação às taxas de inflação, o índice utilizado é o Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (IHPC) e a média utilizada para o cálculo é a média aritmética não ponderada da taxa de inflação. Pode haver exceções quando um país apresente uma taxa de inflação muito inferior à dos restantes estados-membros, devido a causas específicas do país.

Quanto ao critério do déficit público, a Comissão Europeia acompanhará a evolução da situação orçamental do Estado-membro para poder identificar desvios importantes e verificar se o país respeita o valor de referência de 3% do PIB. Se o país excede o valor de referência, mas a relação tiver baixado de forma substancial e contínua ou se o excesso em relação ao valor de referência for meramente excepcional e temporário.

A Comissão Europeia preparará um relatório se o Estado-membro não cumprir os requisitos e levará em consideração também a situação económica e orçamental desse país. Se houver desconfiança quanto ao déficit excessivo mesmo se o país respeitar o critério, a Comissão também preparará um relatório. Se existir déficit ou haver desconfiança em relação ao futuro do déficit do país a Comissão Europeia envia um parecer ao Estado-membro e informa o Conselho para este decidir se existe déficit excessivo. O Conselho envia recomendações ao Estado-membro para dar fim a situação em determinado prazo. Se o estado não por em prática as recomendações do Conselho, este pode notificar o Estado-membro para que apresente relatórios de acordo com um calendário específico. O Conselho pode ainda exigir depósitos não remunerados até que o déficit excessivo tenha sido corrigido, além de impor multas.

Em relação ao critério das dívidas públicas, a Comissão Europeia acompanhará a evolução das dívidas do Estado-membro para ver se não excede o valor de referência de 60% do PIB e se essa relação apresenta diminuição significativa e se estiver a se aproximar do valor de referência.

Quanto à evolução da taxa de câmbio considerando o MTCII leva-se em conta a proximidade da taxa do país em relação à taxa central do MTCII e a amplitude banda de flutuação não afeta de forma negativa a avaliação do critério. Alguns indicadores usados para

fazer a análise são: a volatilidade da taxa de câmbio frente ao euro, as diferenças nas taxas de juros de curto prazo em relação à área do euro e o papel desempenhado por ajuda financeira internacional para estabilizar a moeda.

Por fim, em relação às taxas de juros de longo prazo considera-se a média aritmética do último ano antes da análise para o IPCH, considerando-se os três Estados-membros incluídos no cálculo do valor de referência para o critério de taxas de inflação e as taxas de juros são medidas baseando-se em taxas de juros de longo prazo harmonizadas.

Além dos critérios estabelecidos pelo Tratado de Maastricht, a União Européia estabeleceu o Pacto de Estabilidade e Crescimento(PEC), a fim de garantir a solidez das finanças públicas dos países-membros e possui uma vertente preventiva e outra dissuasora. Quanto à vertente preventiva, os Estados-membros têm que apresentar programas anuais de convergência, nos quais será mostrado como planejam manter situações orçamentais sólidas. Esses programas serão avaliados pela Comissão e submetidos ao Conselho, que pode emitir uma alerta para prevenção de ocorrência de déficit excessivo e a Comissão pode apresentar uma primeira recomendação ao Estado-membro para que respeite o Pacto. Já a vertente dissuasora rege o procedimento relativo aos déficits excessivos. O pacto prevê que se um Estado-membro possuir déficit excessivo, os outros membros podem cobrar sanções de, no mínimo 0,2% do PIB e se a situação persistir, a sanção pode converter-se em multa. Segundo Ahijado(1998), os países-membros não solicitam, um tanto surpreendentemente, um federalismo fiscal autêntico e uma solidariedade fiscal real.

2.3 Teoria da Integração Monetária

Ao longo dos anos, vários autores tentaram analisar as possíveis razões e consequências para um país entrar em uma União Monetária, com uma moeda única, juntamente com outros países. Essas análises concentram-se sobretudo no conceito de Área Monetária Ótima, que busca entender a necessidade de ajustar algumas variáveis das economias envolvidas em uma união monetária a fim de evitar os custos decorrentes de um choque exógeno. Mundell(1961) introduziu o problema de ajustamento inter-regional sob a

existência de choques assimétricos, considerando duas regiões ou países diferentes, os quais chamou de A e B. Supondo que não haja desemprego, que o balanço de pagamentos está equilibrado e que as autoridades atuam afim de não permitir pressão inflacionária, um choque de demanda, no qual os consumidores passam a preferir os produtos da região A em detrimento dos produtos da região B leva a um deslocamento da demanda agregada nos dois países. A produção de A aumentará levando a um menor desemprego, aumentando a demanda por trabalhadores, o que leva a uma maior pressão salarial no mercado de trabalho e conseqüentemente a uma pressão inflacionária, além de um superávit em conta corrente devido à maior demanda externa por seus produtos. Já a economia de B apresentará uma queda na produção, acompanhada por um menor nível de emprego e um déficit em conta corrente em virtude de menor demanda externa por seus produtos. Para corrigir esses desequilíbrios, ou seja, o desequilíbrio na conta corrente nos dois países e no caso do país A uma maior pressão inflacionária e no país B, um desemprego mais elevado, desconsiderando os ajustes no câmbio, tem que haver flexibilidade salarial e mobilidade de fatores (trabalho e capital) entre os países.

Caso exista flexibilidade salarial, com maiores níveis de desemprego na economia de B, haveria uma maior aceitação por parte dos trabalhadores em trabalhar por salários menores, levando a uma queda do nível geral de salários e uma maior quantidade demandada de trabalhadores, pois com custos salariais menores haveria incentivos a produção. Com uma maior produção, há um deslocamento da curva de oferta agregada para a direita. Tendo os produtos de B agora menores custos e preços, há um estímulo na demanda externa por seus bens, em detrimento dos produtos de A. Do mesmo modo, com a maior pressão salarial no país A, há um aumento no preço dos seus produtos e um deslocamento da curva de oferta agregada para a esquerda, já que seus produtos ficariam menos atrativos no mercado internacional. Em virtude disso, a economia de B teria menor desemprego e aumento no saldo em conta corrente e economia de A teria uma menor pressão inflacionária e uma redução do superávit em conta corrente. O novo equilíbrio se daria com a volta ao nível de produto original.

Ao considerar agora, a condição de mobilidade de trabalhadores, com os maiores salários na economia de A, pode ocorrer um deslocamento de trabalhadores da economia de B para A. Se, por um lado, a economia de A apresentar, com o deslocamento, menor pressão salarial em virtude da maior oferta de trabalhadores, a economia de B teria um menor

desemprego e uma maior demanda por seus produtos e o equilíbrio voltará assim como o obtido com a flexibilidade de preços e salários.

Em relação à mobilidade de capital, se o país B modificar suas taxas de juros com o objetivo de atrair o capital financeiro, isso elevaria o investimento e o produto do país, diminuindo o desemprego.

Outra opção que pode corrigir um desequilíbrio advindo de choque exógeno é a centralização orçamentária entre A e B, que permitiria transferência de recursos de A para B, a fim de aumentar a demanda agregada em B.

Caso haja rigidez salarial, pouca mobilidade de fatores e pouco interesse em uma centralização orçamentária, há a alternativa do câmbio como instrumento de ajuste. O país B poderia desvalorizar sua moeda em relação à moeda de A, obtendo assim, benefícios no mercado internacional, com seus produtos mais baratos. No entanto, se os dois países resolverem participar de uma união monetária, com a fixação das taxas de câmbio, eles perderão a possibilidade de utilizar o instrumento cambial como corretor de desequilíbrios frente a choques assimétricos, o que resultaria em desemprego em B e pressão inflacionária em A. Portanto, segundo Mundell(1961), países que queiram participar de uma união monetária com taxas de câmbio fixas devem apresentar algumas condições para a correção de desequilíbrio frente a choques assimétricos, as quais são: flexibilidade salarial, mobilidade de fatores e centralização orçamentária.

Ainda na década de 60, outros dois autores acrescentaram alguns critérios para definição de uma Área Monetária Ótima. Mckinnon(1963) acrescentou os critérios do tamanho e do grau de abertura ao comércio internacional das economias. Segundo o autor, uma economia que possua uma relação entre bens transacionáveis/bens não transacionáveis alta teria interesse em participar de uma área monetária comum, com câmbio fixo, a fim de evitar mudanças nos preços internos advindos de mudanças no câmbio. Assim, o tamanho e o grau de abertura da economia somados a mobilidade de fatores levariam a uma maior possibilidade de determinar uma área monetária ótima.

Já Kenen(1969) acrescenta o critério de diversificação da economia. Em uma economia mais diversificada, onde há vários tipos de produtos para exportação, uma perda da possibilidade de utilizar o câmbio como instrumento de ajuste não seria tão drástica, já que os choques externos seriam muito menores, além de diminuir a probabilidade de ocorrerem. Economias pouco diversificadas, porém, dependeriam de poucos produtos, e o potencial dos choques externos seria maior, aumentando, assim, a importância da taxa de câmbio como mecanismo de ajuste. Kenen(1969) cita ainda, o papel da política fiscal na falta de mobilidade

de trabalho, já presente na análise de Mundell. Numa união monetária, o país que sofra menos com os choques assimétricos deveria aumentar sua arrecadação, procedendo à transferências necessárias para a estabilização. Já Krugman e Obstfeld (2005) salientam que a decisão de um país ingressar em uma união monetária dependerá da diferença entre o ganho de eficiência monetária e a perda de estabilidade econômica advindos do ingresso e quanto maior for o grau de integração econômica entre os países, maiores os benefícios.

Apesar de seus esforços em analisar as possibilidades de uma união monetária, a teoria das áreas monetárias ótimas tem sofrido críticas ao longo dos anos.

2.4 Custos e Benefícios de uma União Monetária

Para obter uma visão mais clara em relação à participação de um país em uma união monetária, mantendo uma moeda única, vale a pena listar os possíveis custos e benefícios que essa união acarretaria. Os benefícios estão mais ligados a questões microeconômicas enquanto que os custos são de questão macroeconômica.

2.4.1 Custos de uma União Monetária

Os principais custos que um país tem ao adotar a moeda única em uma união monetária é a perda da utilização da política monetária e cambial com instrumento de ajuste a choques assimétricos. Segundo Blanchard(2001) de acordo com a condição de paridade de juros, se dois países resolvem adotar uma taxa de câmbio fixa e os mercados acreditarem nesse comportamento e a desvalorização esperada seja igual a zero as variações nas taxas de juros dos dois países tem de ser iguais. Portanto, em uma união monetária, as taxas de juros dos países devem ser próximas.

A desvalorização da moeda em virtude de um choque assimétrico, apesar de não produzirem efeitos permanentes em variáveis reais, poderia amenizar os efeitos negativos no emprego e na produção. O debate em torno da efetividade do câmbio como instrumento de ajuste será analisado em uma seção posterior. A perda da senhoriagem nacional, que é o ganho dos governos devido à capacidade dos bancos centrais nacionais de emitirem moedas, também é um custo relevante, embora, com a moeda única, haja benefícios com a senhoriagem internacional. Na ocasião de um país-membro estar em default, pode haver

contágio em toda a União Europeia, já que os títulos referidos estão em moeda comum. Há também os custos de assimetria que estão relacionados às diferentes preferências entre os países como o rigor em relação à inflação e ao desemprego, as diferentes taxas de crescimento do produto, as diferenças nos regimes fiscais, diferenças nos mercados de trabalho, questões sindicais que interferem no mecanismo de preços, questões estruturais, etc.

2.4.2 Benefícios de uma União Monetária

Os principais benefícios de uma união monetária são a diminuição dos custos de transação diretos e indiretos. Os custos diretos são os gastos recorrentes que os consumidores têm que pagar por taxas e comissões referentes à troca de moedas, mais precisamente ao spread. Quanto maior o comércio entre os países, maior seria esse benefício. Os custos indiretos estão relacionados aos diferentes preços cobrados pelos diferentes mercados, tais como diferenças fiscais, diferenças de regulamentação. Com a moeda única entre os mercados espera-se que esses custos sejam eliminados.

Outro benefício importante de uma união monetária é a eliminação da incerteza cambial, a qual leva a um maior fluxo de comércio e mais investimentos, pois os investidores avessos ao risco sentem-se mais seguros em relação aos preços. No entanto, a incerteza cambial pode ser expressiva fonte de ganhos para especuladores e investidores propensos ao risco. Uma união monetária também permite que os países com histórico de inflação elevada possam importar a credibilidade dos países com menores riscos de inflação, ao compartilharem uma moeda única. Apesar de perder os ganhos provenientes da senhoriação nacional, a moeda única pode apresentar possibilidades de ganho com a senhoriação internacional, na medida em que a nova moeda ganha mercado no comércio e no mercado financeiro mundial. Há também os benefícios políticos de participar de um bloco econômico, o qual possibilitaria um sentimento de maior união entre os países-membros.

Os ganhos com o comércio intra-bloco também são consideráveis. Segundo Ahijado(1998), considerando a União Européia, há também ganhos em relação ao maior peso da união em negociações de cooperação e coordenação internacional e a diminuição da necessidade de reservas em ouro e divisas. Segundo Krugman(1999) a eficiência econômica não é tudo e uma moeda unificada é quase seguramente um valor necessário da unificação política européia, e isso pode ser um objetivo mais importante que a perda de alguma flexibilidade no ajuste.

2.5 Câmbio como instrumento de ajuste econômico

Segundo a abordagem das áreas monetárias ótimas, a perda do câmbio como instrumento de ajuste é o principal risco que um país tem ao entrar em uma zona monetária de moeda comum. O debate em torno da efetividade do câmbio como instrumento de ajuste já foi muito questionado por diversos autores.

Vamos imaginar que em uma economia em situação de equilíbrio do balanço de pagamentos e com nível de pleno emprego, um choque de demanda exógeno tenha deslocado a demanda por seus produtos, gerando desemprego e déficit comercial. Para corrigir os efeitos do choque, o governo resolve desvalorizar a moeda. Em um primeiro momento, a desvalorização da moeda nacional torna os produtos do país mais competitivos no mercado externo e os produtos importados pelo país mais caros, já que houve uma depreciação real do câmbio. Segundo Krugman e Obstfeld (2005) devido à condição de Marshall-Lerner, permanecendo tudo o mais constante (*ceteris paribus*), uma depreciação real melhora as transações correntes se os volumes de exportação e importação forem elásticos o suficiente em relação à taxa de câmbio real. Isso gera um aumento das exportações e uma diminuição das importações, aumentando a demanda agregada, a produção e o emprego. Contudo, com os maiores preços dos produtos importados, a produção torna-se mais onerosa. Com o aumento nos custos de produção, há um repasse para os preços dos produtos e conseqüentemente pressão para aumento dos salários dos trabalhadores, gerando novo aumento dos preços e novo aumento dos salários. Esse ciclo resultará em aumento nas taxas de juros, queda na produção interna e um deslocamento da oferta agregada para a esquerda. A economia volta ao nível de produção anterior ao choque, porém, com preços mais altos. Contudo, o tempo de repasse do custo dos produtos importados para os preços nacionais tem sido fator de debate entre os mais proeminentes economistas. Alguns alegam que, de fato, no longo prazo, os efeitos da desvalorização são nulos em relação ao produto, porém, para corrigir fortes desequilíbrios oriundos de choques assimétricos, a desvalorização é uma opção menos custosa para o emprego e o produto.

Segundo Blanchard(2001) a desvalorização da taxa de câmbio nominal pode contribuir para levar o produto a seu nível natural, se não imediatamente, pelo menos muito mais rápido do que sem uma desvalorização. Já outros autores, como os monetaristas, acreditam que os fixadores de preços e salários como os sindicatos de trabalhadores agem de forma antecipada

em relação às possíveis desvalorizações, utilizando expectativas racionais, contribuindo para a diminuição do efeito da desvalorização.

2.6 A Europa é uma Área Monetária Ótima?

Com a finalidade de verificar se a Europa pode ser considerada uma área monetária ótima, será analisada a situação de alguns critérios citados na teoria em relação ao atual processo de desenvolvimento da União Européia. Quanto à mobilidade de capital, a Europa parece oferecer alta liberdade de circulação. Em relação à flexibilidade de preços e salários na Europa, segundo Feldstein(1999) está claro que há muita rigidez e não se pode contar com eles para que compensem choque de demanda, contrariamente aos Estados Unidos, que possui uma flexibilidade muito maior. Segundo Blanchard(2001) alguns aspectos principais da rigidez do mercado de trabalho na Europa são: as elevadas contribuições dos empregadores europeus para a previdência social e pensões, altos custos de demissão de mão-de-obra que leva as empresas a pensarem duas vezes antes de contratar, a grande força dos sindicatos europeus que também aumentam os custos das empresas, os benefícios-desemprego generosos na Europa e os altos salários mínimos em proporção do salário-médio. Esses aspectos fazem parte do estado de bem-estar social característico da Europa.

A situação da mobilidade de trabalho na Europa também não é satisfatória, em virtude de diferenças de idiomas e costumes entre as populações dos diferentes países desestimularem os movimentos do trabalho entre os países europeus.

Mesmo dentro dos países europeus a mobilidade do trabalho parece limitada, em parte por causa das regulamentações governamentais. Por exemplo, a exigência em alguns países de que os trabalhadores estabeleçam residência antes de receber o seguro-desemprego torna mais difícil aos desempregados procurar trabalho em regiões distantes de sua residência atual. (KRUGMAN ; OBSTFELD, 2005, p. 465).

Segundo Feldstein(1999) em relação à homogeneidade de estrutura econômica, apesar de alguns países europeus se parecerem com seus vizinhos, outros têm grandes problemas substanciais. Para Krugman e Obstfeld (2005) na zona do euro não há grande disparidade nas indústrias manufatureiras entre os países, embora existam importantes diferenças como o fato de os países da Europa meridional como Grécia, Portugal, Espanha e o sul da Itália fazem uso intensivo do trabalho de baixa qualificação enquanto os países mais ao norte apresentam produtos mais dotados de trabalho qualificado. Outra questão importante é saber se com o passar do tempo a União Européia diversificará a produção entre seus diversos países e

regiões ou se haverá uma maior especialização e as indústrias se concentrarão em regiões específicas para aproveitar ganhos advindos de economias de escala.

Quanto ao federalismo, segundo Krugman e Obstfeld (2005) o nível de federalismo fiscal da União Européia é baixo demais para proteger os países integrantes contra eventos econômicos adversos. Segundo Feldstein(1999) fica claro que os países da União Européia não constituem uma união monetária natural e que forçar uma moeda única na zona poderia aumentar o desemprego cíclico como resposta aos choques adversos de demanda. A União Europeia não apresenta as características necessárias que formam uma área monetária ótima, mas para as pessoas favoráveis à união as perdas em questões macroeconômicas ficam em segundo plano em relação aos ganhos políticos decorrentes da união.

3 ANÁLISE DA CRISE DA GRÉCIA

Nos últimos anos a economia grega vinha crescendo e segundo Krugman(2012b) depois que se atrelou ao euro, o país mediterrâneo passou a gozar de status de um lugar mais seguro para investir, o que propiciou uma entrada forte de dinheiro estrangeiro que aqueceu a economia e também aumentou os preços internos. Conforme a tabela 1, o PIB grego cresceu a taxas maiores que a média dos países da zona do euro e que economias mais forte como Alemanha e França, embora a partir da crise do subprime o PIB tenha encolhido. Considerando ME a média do crescimento do PIB na zona do euro e os valores de Grécia, Alemanha e França.

Tabela 1 Crescimento do PIB na zona do euro (% de variação do PIB em relação ao ano anterior)

País/ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ME	2	0,9	0,7	2,2	1,7	3,2	3	0,4	-4,4	2	1,4
Gré	4,2	3,4	5,9	4,4	2,3	5,5	3,5	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1
Ale	1,5	0	-0,4	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,1	4,2	3
Fra	1,8	0,9	0,9	2,5	1,8	2,5	2,3	-0,1	-3,1	1,7	1,7

Fonte: Gabinete de Estatísticas da União Europeia(Eurostat)

A crise do subprime de 2008 gerou uma situação de recessão no mundo e países como a Grécia aumentaram os gastos governamentais a fim de atenuar os efeitos recessivos via demanda. Os gastos gregos obtiveram um crescimento considerável nos últimos anos e combinados com os altos salários públicos, altos gastos com previdência, sonegação fiscal e gastos com as olimpíadas de Atenas em 2004 gerou maiores déficits públicos e aumentou a desconfiança do mercado financeiro em relação a dívida pública da Grécia. Isso elevou os juros e tornou os empréstimos mais onerosos para a rolagem das dívidas. Conforme a tabela 2 se percebe que em nenhum dos anos a Grécia conseguiu satisfazer o critério do déficit público, mantendo déficits acima de 3% do PIB, sempre com valores maiores que a média da Zona do Euro. Depois da eclosão da crise do subprime houve aumento acentuado do déficit até mesmo em economias mais fortes como Alemanha e França. Considera-se VR como o valor de referência.

Tabela 2 Resultado Orçamental na zona do euro(% do PIB)

País/ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
VR	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
ME	-1,4	-2,6	-3,1	-2,9	-2,5	-1,3	-0,7	-2,1	-6,3	-6,2	-4,1
Grécia	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,6	-10,7	-9,4
Alemanha	-3,1	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,1	-4,1	-0,8
França	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1	-5,2

Fonte: Eurostat

Ao analisar a relação entre a dívida pública e o PIB, percebe-se que a Grécia em nenhum momento teve uma dívida abaixo de 60% do PIB e após a crise o crescimento da dívida tornou-se ainda mais preocupante, com tendência de alta. Verifica-se também que na média os países da União Europeia também apresentam dívidas maiores que 60%, inclusive Alemanha e França, embora em menor escala que a dívida grega. Considera-se MUE a média dos 27 países da União Europeia.

Tabela 3 Dívida Pública na zona do euro(% do PIB)

País/ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
VR	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
MUE	61	60,5	61,9	62,3	62,8	61,6	59	62,2	74,6	80	82,5
Grécia	103,7	101,7	97,4	98,6	100	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,6
Alemanha	59,1	60,7	64,4	66,2	68,5	68	65,2	66,8	74,5	82,5	80,5
França	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,3	86

Fonte: Eurostat

Em relação às taxas de juros no período, a Grécia manteve taxas convergentes com a média dos outros países até 2009, quando as taxas de juros da Grécia subiram devido à piora da avaliação da dívida pública do governo grego e de uma exigência de taxas maiores por parte dos investidores dos títulos.

Tabela 4 Taxas de juros de longo prazo na zona do euro

País/ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ME	5	4,91	4,14	4,12	3,42	3,84	4,32	4,31	3,82	3,61	4,41
Gré	5,3	5,12	4,27	4,26	3,59	4,07	4,5	4,8	5,17	9,09	15,75
Ale	4,8	4,78	4,07	4,04	3,35	3,76	4,22	3,98	3,22	2,74	2,61
Fra	4,94	4,86	4,13	4,1	3,41	3,8	4,3	4,23	3,65	3,12	3,32

Fonte: Eurostat

A situação da Grécia foi piorando e passou-se a cogitar a possibilidade de uma saída do país da Zona do Euro, voltando ao dracma, sua antiga moeda. A possível saída da Grécia pode ser vista como o resultado da não contemplação pela Europa de alguns requisitos necessários para formar uma união monetária.

Sob a ótica da teoria das Áreas Monetárias Ótimas, não há razão para a existência de uma união monetária na Europa. A flexibilidade salarial é insuficiente e difere de país para país. A mobilidade de trabalhadores também é muito baixa, o que não possibilita corrigir os desequilíbrios em virtude de choques. Também não há centralização orçamentária e há grandes diferenças estruturais entre os países e há poucos mecanismos para uma maior integração dos ciclos econômicos dos Estados-membros. É claro que a Grécia tem parcela de culpa por endividar-se demais nos últimos anos, pelos problemas em relação à sonegação e evasão de impostos, pelos altos custos do funcionalismo público e pela corrupção.

Mas o principal problema que agrava a situação do país é seu câmbio real apreciado em relação a países centrais como a Alemanha.

Tabela 5 Taxas de câmbio reais efetivas

País/ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Gré	-0,9	-1,2	3	4	3,7	3,5	3,3	2,9	2,7	5,1	4,5
Ale	-2,6	-3,3	-3,5	-3	-2	-1,2	-0,7	-1,2	-0,9	-1,4	-0,9
Fra	-2	-1,8	-1,2	0	0,1	-0,4	-1,3	-1,2	-1,1	-0,1	-0,4

Fonte: Eurostat

Na Tabela 5 um aumento no índice significa uma redução da competitividade.

Segundo a definição de Blanchard(2001) a taxa nominal de câmbio, representada por **E**, é o número de unidades de moeda nacional que se pode obter com uma unidade de moeda estrangeira. Já a taxa real de câmbio, representada por **e**, é dada pela equação abaixo:

$$e = EP^*/P \quad (1)$$

A taxa real de câmbio é o preço relativo dos bens estrangeiros em termos de bens internos e equivale a taxa nominal de cambio multiplicada pelo nível de preços estrangeiro (P^*) dividido pelo nível de preços interno (P).

Como em uma união monetária com moeda única, que é o caso da União Européia, o câmbio nominal entre os países é o mesmo, a taxa nominal entre os países é $E=1$. Quando o nível de preços interno de um país aumenta em relação aos demais países da união, ocorre uma apreciação real do câmbio, o que gera diminuição das exportações e aumento das importações, além de a elasticidade-renda por importações em países menos desenvolvidos e com produtos menos sofisticados como a Grécia ser maior, o que potencializa as perdas. Essa apreciação real do câmbio na Grécia está relacionada aos maiores preços, aos maiores custos de trabalho e menor produtividade no país mediterrâneo, onde os sindicatos atuam de modo a não deixar que os salários diminuam e há diferenças consideráveis nos preços relativos de países como a Grécia em relação a países como a Alemanha, onde os sindicatos são mais flexíveis e os trabalhadores aceitaram baixar seus salários em níveis inferiores à produtividade do trabalho.

Na tabela 6 nota-se que a inflação grega foi maior do que a média dos outros países da zona do euro, contribuindo para a perda de competitividade de suas exportações.

Tabela 6 Taxas de inflação na zona do euro (Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (IHPC))

País/ ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ME	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3	1,6	2,7
Gré	3,7	3,9	3,4	3	3,5	3,3	3	4,2	1,3	4,7	3,1
Ale	1,9	1,4	1	1,8	1,9	1,8	2,3	2,8	0,2	1,2	2,5
Fra	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	1,6	3,2	0,1	1,7	2,3

Fonte: Eurostat

Essa situação de câmbio real apreciado acaba por deteriorar o balanço de pagamentos do país. Os déficits em conta-corrente são resultado da perda de competitividade externa devido à apreciação do câmbio real. Conforme a tabela 7 abaixo, a Grécia apresenta déficits

constantes em conta-corrente em sua balança de pagamentos. Considera-se CC a conta corrente, CCA a conta capital, COF como a conta financeira e BP o balanço de pagamentos.

Tabela 7 Contas do Balanço de Pagamentos da Grécia em milhões de euros

Conta /ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CC	-10.718	-14.744	-23.759	-32.602	-34.798	-25.814	-22.501	-20.629
CCA	2.386	2.048	3.042	4.333	4.092	2.016	2.071	2.672
COF	8.100	12.611	20.453	27.570	29.914	24.396	20.854	17.764
BP	-232	-85	-264	-699	-792	598	424	-193

Fonte: Eurostat

Quando uma transação é lançada no balanço de pagamentos ocorre outro lançamento com o mesmo valor só que com sinal trocado devido à identidade fundamental do balanço de pagamentos, segundo Krugman(2005).

$$\text{Transações correntes} + \text{conta financeira} + \text{conta capital} = 0 \quad (2)$$

Contudo, o resultado do balanço de pagamentos difere de zero por causa da discrepância estatística, que existe devido ao fato de que as informações sobre os itens lançados no balanço podem ser coletadas de maneiras diferentes em termos de cobertura, precisão e data.

Na tabela 8 pode-se verificar que enquanto a Grécia acumula déficits em conta corrente, a Alemanha acumula imensos superávits.

Tabela 8 Conta Corrente em milhões de euros

País/ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ME	60.8	10.8	-12.6	7.4	-143.5	-25.9	-42.2
Gré	-10.7	-14.7	-23.7	-32.6	-34.7	-25.8	-22.5
Ale	102.8	112.9	145	181.2	154.8	133.7	141.5

Fonte: Eurostat

A pauta de exportações da República Helênica consiste em combustíveis, principal produto exportado, alumínio, ferro e aço, máquinas elétricas, plásticos, farmacêuticos, frutas, máquinas mecânicas, pescado e outros produtos. Já a pauta de importações consiste em combustíveis, que assim como principal produto exportado é o principal produto importado, farmacêuticos, máquinas elétricas, máquinas mecânicas, automóveis, plásticos, embarcações flutuantes, ferro e aço, carnes, químicos orgânicos e outros produtos.

O BCE (Banco Central Europeu) adota políticas monetárias muito ortodoxas, com foco na contenção da inflação, seguindo o modelo do Bundesbank (Banco Central da Alemanha). Se o BCE adotasse uma política monetária expansionista, com forte queda dos juros e desvalorização do euro em relação à outras moedas iria aumentar a competitividade externa dos Países-membros. Porém, segundo Bresser(2011a) essa política provavelmente geraria aumento do nível de preços em países sem problemas de competitividade externa como a Alemanha, o que tornaria essa política pouco viável, devido ao poderio que detém a Alemanha na Europa. Outra crítica de Bresser(2011b) é que o euro não funciona como uma moeda nacional, já que os países não podem emití-la para criar dinheiro.

O erro fundamental do euro é o de ser uma moeda estrangeira - uma moeda que os países da zona do euro não têm o poder soberano de emitir. Ao adotar o euro, os países renunciaram à sua soberania, porque um requisito fundamental dela sempre foi a capacidade do Estado-nação de emitir dinheiro quando não tem alternativa para pagar suas dívidas. O exercício desse poder implica risco de inflação, mas, no caso do euro, esse risco é pequeno. Certamente menor do que o custo que estão incorrendo os países europeus com essa crise. (BRESSER ,2011b)

A austeridade cobrada do governo grego pela Troika, que é o nome dado ao conjunto formado pela Comissão Europeia, Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional que negociaram as condições de resgate financeiro da Grécia, pode ser um jeito muito lento e doloroso de acabar com a crise. O governo grego anunciou cortes nos gastos públicos, congelamento de salários e aposentadorias, fim de benefícios e aumento de impostos, o que gerou diversas greves e protestos. O objetivo da austeridade é diminuir os salários reais, através do desemprego, corrigindo o desequilíbrio da taxa de câmbio real grega, mas acaba por agravar a situação fiscal do governo, pois a redução de suas receitas é maior que a redução das despesas segundo Bresser (2012).

O desemprego vem crescendo na Europa ao longo dos últimos meses com especial destaque para o desemprego grego, que chegou a 26% da força de trabalho no mês de setembro de 2012.

Tabela 9 Taxa de desemprego mensal na zona do euro em 2012(% da força de trabalho)

País/mês	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out
ME	10,8	10,9	11	11,2	11,3	11,4	11,5	11,5	11,6	11,7
Gré	21,5	21,7	22,1	23,1	23,9	24,7	24,8	25,4	26	...
Ale	5,6	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4
Fra	10	10	10,1	10,1	10,2	10,4	10,5	10,6	10,7	10,7

Fonte: Eurostat

Krugman(2012a) alerta que a experiência grega mostra que tentar eliminar déficits fiscais enquanto o país já está em apuros é um caminho para a recessão e analisa que a queda de receita somada à recessão reduzem a confiança do mercado, aumentando ainda mais o custo da dívida.

Essa situação crítica da Grécia poderia ser contornada se houvesse a presença de alguns fatores citados pela teoria das Áreas Monetárias Ótimas: mobilidade de trabalho e capital, flexibilidade salarial e federalismo fiscal. No entanto, parece haver somente mobilidade de capital.

A mobilidade de trabalho poderia melhorar a situação dos gregos se houvesse transferência de trabalhadores gregos para outros países, diminuindo assim o desemprego no país. Contudo, a mobilidade de trabalhadores na Europa é dificultada por questões como diferenças de idiomas e costumes entre as populações, além de dificuldades provenientes de regulamentações governamentais.

Outro fator que poderia amaciar a crise, a flexibilidade salarial, também não é satisfatório na Grécia. Com flexibilidade, os salários dos trabalhadores gregos diminuiriam, assim como o nível de preços, propiciando uma depreciação real do câmbio na economia grega.

Em relação ao federalismo fiscal, é clara a diferença da Europa para os Estados Unidos. A proposta de Kenen(1969) de que uma união monetária deve utilizar também uma união fiscal seria benéfica para a união, pois, desse modo, um país superavitário como a Alemanha poderia transferir recursos para um país deficitário como a Grécia, evitando uma crise pior nessa última. Esse argumento é citado por Krugman(2010) que compara a situação da Grécia com a do estado americano da Califórnia, ambos com graves problemas fiscais, no entanto, a Califórnia conta com um governo central que garante grande quantidade de dinheiro vinda de Washington e não de seu próprio estado. Já a Grécia não conta com essa disponibilidade dos demais governos europeus, o que leva a uma situação bem pior do que a situação vivida pela Califórnia.

Além disso, na Europa não há uma política de equiparação de produtividade entre os países, nem de acordos salariais e de previdência social, o que dá margem à diferenças grandes em termos de salários e produtividade.

Sobre o possível calote da dívida grega Bresser(2010) sugere que a Grécia faça uma reestruturação com desconto, que significa a mesma coisa que um calote para o credor, mas não vem acompanhada de um sentido pejorativo, pois tem uma conotação mais amena e

sugere que a culpa é conjunta, do credor e do devedor, e que os mercados financeiros já devam ter antecipado o desconto.

Para superar a crise sem recorrer à uma saída da zona do euro para desvalorizar a moeda, a Grécia poderia optar, segundo Krugman(2010) por três alternativas. A primeira delas seria o esforço mútuo dos trabalhadores gregos em baixar os próprios salários, com o objetivo de aumentar a competitividade do país via depreciação do câmbio real, como já foi analisado antes através da flexibilidade salarial. Ao observar os protestos de trabalhadores gregos contra congelamentos e cortes salariais, essa situação de redução salarial provavelmente não ocorrerá. Uma segunda alternativa seria o BCE fazer uma expansão monetária via compra de títulos da dívida pública. Outra alternativa é a mudança para um sistema que contenha transferências fiscais, assim como ocorre nos Estados Unidos. Bresser(2012) indica ainda o refinanciamento da dívida pública grega com eurobonds.

Se a situação grega continuar instável o país pode optar por sair da zona do euro e desvalorizar sua moeda. Com isso seus produtos tornam-se mais atrativos no mercado internacional, os desequilíbrios em conta-corrente serão atenuados sem que passe por grande período de recessão e desemprego que a austeridade fiscal impõe. Porém, a saída do país da área do euro deve ser acompanhada de resgate aos bancos, pois há riscos de falência bancária, já que as dívidas dos bancos estão denominadas em euros e com a desvalorização da moeda grega, essa dívida torna-se catastrófica.

Einchengreen(2012) acredita que a desvalorização da moeda não seria uma boa saída para a Grécia, já que o país não tem uma pauta de exportações diversificada, além de a desvalorização produzir uma corrida bancária. O autor propõe uma espécie de novo Plano Marshall. Após a II Guerra Mundial, os Estados Unidos financiaram investimentos em infraestrutura na Europa e exigiu que os governos europeus trabalhassem junto com o setor privado para a melhor alocação de recursos via Plano Marshall. Essa nova versão do plano plurianual de auxílio estrangeiro possibilitaria uma maior integração entre o setor público e o privado a fim de diminuir os gargalos que atrasam o país em termos de infra-estrutura, modernizar a gestão das empresas gregas, formar mais engenheiros nas universidades.

É claro que alguns eventos casuais podem melhorar a situação da crise da dívida da Grécia como, por exemplo, um aumento repentino de demanda por produtos gregos, mesmo sem a desvalorização da moeda, ou um desejo repentino de estrangeiros visitarem as ilhas gregas, o que beneficiaria o turismo e a economia. Mas não se deve contar com algo repentino, pois pode ser tanto positivo como negativo.

4 CONCLUSÃO

Esse trabalho mostrou que as causas da crise da Grécia iniciada em 2009 foram o crescente endividamento público do país, assim como dos bancos privados gregos, aliados a sonegação fiscal, evasão fiscal, gastos com as Olimpíadas de Atenas em 2004 e a perda de competitividade de suas exportações, visto que os produtos gregos tornaram-se mais caros com o aumento dos preços, aumento dos custos de produção, produtividade do trabalho menor e diferenças estruturais em relação aos países europeus mais fortes economicamente e a pouca flexibilidade dos sindicatos, o que levou a uma situação de apreciação do câmbio real grego.

Com a crescente desconfiança em relação aos títulos gregos, as taxas de juros aumentaram, prejudicando ainda mais o país e gerando preocupações em outros países europeus, sobretudo os demais PIIGS, que têm situações parecidas com a Grécia em relação à dívida. Com o consentimento da Troika, a Grécia adotou metas de austeridade para um maior controle da dívida, mas isso acabou por agravar ainda mais o desemprego no país.

Para evitar justamente situações preocupantes em relação a dívida dos países europeus, a União Europeia estabeleceu no Tratado de Maastricht alguns critérios que devem ser respeitados. Porém, não houve a preocupação necessária quando houve desrespeito dos critérios por alguns países, incluindo a Grécia, permitindo, logo, uma situação comprometedoras desses países.

Alguns autores preocuparam-se em estudar modelos de integração monetária e as situações benéficas ou não que um país teria em participar de uma união monetária. Se algum país queira participar de uma união monetária deve satisfazer alguns critérios, segundo a teoria das Áreas Monetárias Ótimas como: flexibilidade salarial, mobilidade de fatores, centralização orçamentária, relação entre bens transacionáveis/bens não transacionáveis elevada e diversificação de produtos elevada. Ao recorrer a uma união monetária, os países deparam-se com alguns custos e benefícios. Os custos estão relacionados a perda da possibilidade de uso do câmbio como meio de ajuste econômico e os benefícios referem-se mais a questões de ordem microeconômica. Em geral, considera-se satisfatório o uso do câmbio como instrumento de ajuste frente a choques assimétricos para evitar problemas maiores como desemprego e recessão.

Sob a ótica das Áreas Monetárias Ótimas, ao considerar alguns critérios econômicos, a Europa passa longe de ser um local que satisfaça os critérios para ser uma união monetária

bem sucedida, o que gera dúvida se realmente valeria a pena a União Européia continuar existindo. Contudo, a motivação política para ver um bloco reunindo os países europeus parece ser mais forte.

Ao analisar a situação da Grécia, percebe-se que o país, ao longo dos anos em que adotou o euro e faz parte da União Européia, não respeitou os critérios de convergência exigidos pelo tratado de Maastricht. Se houvesse maior rigor e seriedade por parte das autoridades, talvez o país mediterrâneo não estivesse passando por essa situação delicada.

Embora a Grécia tenha contraído dívidas excessivas e tenha burlado algumas estatísticas, o euro e a União Européia apresentam problemas que não permitem uma situação confortável para a Grécia, já que a política do BCE é muito ortodoxa em relação à inflação, não há uma política européia de equiparação salarial e de produtividade entre os países, não há uma união fiscal, além da perda de soberania dos países em não poder emitir sua própria moeda devido ao euro. Além disso, a União Européia não satisfaz os critérios necessários para ser considerada uma Área Monetária Ótima.

Para tentar sair da crise, o governo grego adotou uma estratégia de austeridade fiscal sugerida pela Troika, mas isso acabou por gerar descontentamento e diversos protestos no país, já que o desemprego continua elevado.

Caso a Grécia resolva desvalorizar sua moeda e sair da zona do euro, os produtos gregos ficarão mais atrativos no mercado internacional, mas as consequências para a União Européia podem ser catastróficas devido a uma maior incerteza em relação ao futuro do euro como moeda européia, em relação ao futuro dos demais PIIGS e da própria União Européia. Contudo, com os atuais problemas persistindo, não restará alternativa à Grécia que não seja abandonar o euro.

REFERÊNCIAS

AHIJADO, Manuel. **La Unión Económica y Monetaria europea: Mitos y Realidades**. Madrid: Pirámide, 1998.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia: Teoria e Política Econômica**. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

BRESSER, Luiz Carlos. Dívida grega: “calote” ou reestruturação? **Valor Econômico**, 18 junho 2010. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/articles/2010/10.06.Divida_grega.pdf> Acesso em: novembro 2012.

BRESSER, Luiz Carlos. Crise do euro e unificação política. **Valor econômico**, 29 junho 2011 a. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/articles/2011/123.Crise_do_euro_e_unifica%C3%A7%C3%A3o_pol%C3%ADtica.pdf> Acesso em: novembro 2012.

BRESSER, Luiz Carlos. Moeda europeia ou estrangeira? **Folha de São Paulo**, 21 novembro 2011b. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/mundo/10180-moeda-europeia-ou-estrangeira.shtml>> Acesso em: novembro 2012.

BRESSER, Luiz Carlos. Duas possibilidades para o euro. 2012. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/articles/2012/368-Crise_do_Euro.pdf> Acesso em: novembro 2012.

EICHENGREEN, Barry. A pantomima grega da Europa. **O Estado de São Paulo**, 26 fevereiro 2012. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impreso,a-pantomima-grega--da-europa-,840631,0.htm>> Acesso em: novembro 2012.

FELDSTEIN, Martin. La economía política de La unión económica y monetária europea: fuentes políticas de uma carga econômica. In: SEBASTIAN, Saturnino. y QUITILLÁN, Manuel. **Lecturas de Economía Monetária Internacional: introducción y selección**. Madrid: Pirâmides,uned, 1999. pg 309-340.

GABINETE DE ESTATÍSTICAS DA UNIÃO EUROPEIA(EUROSTAT). Disponível em: <<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home>> Acesso em: novembro 2012.

GIL, Antonio. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

KENEN, Peter. (1969 apud FACHINELLO, Arlei 2000 p. 20) **Teoria e Prática da Integração Monetária Europeia e do Mercosul**. 2000. 116f. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2000.

KRUGMAN, Paul. Problemas de uma Unión Monetária. IN: SEBASTIAN, Saturnino. y QUITILLAN, Manuel. **Lecturas de Economía Monetária Internacional**: introducción y selección. Madrid: Pirâmides, uned, 1999. pg 141-168

KRUGMAN, Paul ; OBSTFELD, Maurice. **Economia Internacional**: Teoria e Política. 6. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2005.

KRUGMAN, Paul. Um dinheiro longe demais. **New York Times**, Nova York, 07 maio 2010. Disponível em: <<http://terramagazine.terra.com.br/interna/0,,OI4419127-EI12928,00-Um+dinheiro+longe+demais.html>>. Acesso em: novembro 2012.

KRUGMAN, Paul. O que a Grécia significa. **Folha de São Paulo**, 12 março 2012a. Disponível em : <<http://www1.folha.uol.com.br/colunas/paulkrugman/1060939-o-que-a-grecia-significa.shtml>>. Acesso em: novembro 2012.

KRUGMAN, Paul. A Grécia como vítima. **Folha de São Paulo**, 18 junho 2012b. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/colunas/paulkrugman/1106444-a-grecia-como-vitima.shtml>>. Acesso em: novembro 2012.

MCKINNON, Ronald. Optimum Currency Áreas. *The American Economic Review*. Vol 53, n. 4. (set,1963), p 717-725. Disponível em: <http://www.experimentalforschung.vwl.uni-muenchen.de/studium/veranstaltungsarchiv/sq2/mckinnon_aer1963.pdf> Acesso em: outubro 2012.

MUNDELL, Robert. A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, Vol 51, n. 4. (set;1961), p 657-665. Disponível em: <http://www.sfu.ca/~kkasa/mundell_61.pdf> Acesso em: outubro 2012.