

Dante de Souza Cardoso

A austeridade deu certo? Uma análise comparativa entre ações de política econômica na Grécia e na Irlanda no pós-crise financeira de 2008.

Dissertação submetido ao Programa de Pós-Graduação da Universidade Federal de Santa Catarina para a obtenção do Grau de Mestre em Economia
Orientador: Prof. Dr. Daniel de Santana Vasconcelos

Florianópolis - SC
2018

**Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.**

Cardoso, Dante de Souza

A austeridade deu certo? Uma análise comparativa entre ações de política econômica na Grécia e na Irlanda no pós-Crise financeira de 2008. / Dante de Souza Cardoso; orientador, Daniel de Santana Vasconcelos, 2018. 208 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em Economia, Florianópolis, 2018.

Inclui referências.

1. Economia. 2. Macroeconomia. 3. Política Econômica. 4. Austeridade. 5. Zona do euro. I. Vasconcelos, Daniel de Santana. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em Economia. III. Título.

Dante de Souza Cardoso

A austeridade deu certo? Uma análise comparativa entre ações de política econômica na Grécia e na Irlanda no pós-crise financeira de 2008.

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de Mestre e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal de Santa Catarina

Florianópolis, 22 de Março de 2018.

Prof. Dr. Jaylson Jair da Silveira
Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Daniel de Santana Vasconcelos
Orientador (UFSC/PPGECO)

Prof. Dr. Lício da Costa Raimundo
Membro (FACAMP/SP)

Prof. Dr. Sílvio Antônio Ferraz Cário
Membro (UFSC/PPGECO)

Prof. Dr. Hoyêdo Nunes Lins
Membro (UFSC/PPGECO)

À minha família. Principalmente ao meu pai, Dante, por sempre fomentar a minha busca pelo conhecimento, e à minha mãe, Sirene, por orientar minha trajetória pelo caminho da sensibilidade e generosidade;

À minha namorada, Isabelle. Companheira de luta, de vida, e de estudos infindáveis aos finais de semana;

Às amigadas que fiz por onde passei e faço questão de preservá-las. Pelos momentos de descontração e por tornar esta trajetória mais leve;

Aos professores Sílvio Antônio Ferraz Cário (PPGECO), Hoyêdo Nunes Lins (PPGECO) e Pablo Felipe Bittencourt (PPGECO), pelos comentários pontuais e direcionadores na qualificação da dissertação e pelo aprendizado que pude desfrutar na minha passagem por Florianópolis, e ao Professor Lício da Costa Raimundo (FACAMP), pela pronta disposição em participar da banca de defesa deste trabalho;

Ao meu orientador, Professor Daniel de Santana Vasconcelos, por fomentar o pensamento “fora da caixa” com humildade e nobreza no exercício da docência, além de se dispor à orientação não só acadêmica, como também pessoal quando demandado;

Obrigado a todos que tornaram esta caminhada possível.

I do not know which makes a man more conservative – to know nothing but the present, or nothing but the past. (John Maynard Keynes - The End of Laissez-Faire, 1926)

RESUMO

O presente trabalho analisa os impactos do uso da austeridade como fundamento de política econômica diante de situações de crise econômica, buscando recuperação da atividade e equilíbrio fiscal, e contemplando principalmente os movimentos recentes da crise na zona do euro, enfocando os casos de Grécia e Irlanda. A abordagem utilizada buscou, inicialmente, fundamentar a austeridade de forma teórica e histórica, atentando ao desenvolvimento dos princípios subjacentes a este conjunto de ideias ao longo do tempo, bem como aos impactos socioeconômicos da aplicação da austeridade nos séculos XX e XXI. Em um segundo momento, o estudo se direciona aos impactos do uso recente da austeridade como política econômica na zona do euro, dado o contexto de depressão e crise das dívidas soberanas que ocorrem pós-2010 como desdobramentos da Crise de 2008, utilizando como proxy os casos grego e irlandês, empregando estatística descritiva e análise da formação sociopolítico econômica de ambos os países para a coleta dos resultados.

Palavras-chave: Austeridade fiscal. Austeridade expansionista. Grécia. Irlanda. Crise na zona do euro.

ABSTRACT

This work analyzes the results of austerity policy in face of economic crisis situations, with its alledged double target of economic recovering and fiscal balance, looking for this issues mainly in the recent crisis in the euro area, focusing on the cases of Greece and Ireland. The approach used sought to justify austerity theoretically and historically, focusing on the development of the principles underlying this set of ideas over time, as well as the socioeconomic impacts of the application of austerity policies in the late 20th and 21st centuries. Secondly, the study is directed to the contradictory results of the recent use of austerity as economic policy in the euro area, in the context of economic depression and sovereign debt crisis that occurred post 2010 as a 2008 Financial Crisis consequence, focusing in the Ireland and Greece cases, in the attempt to understand how each country specific development and economic structure had affected its recovering, besides the impacts of the Crisis itself and the austerity policies in each case.

Keywords: Fiscal austerity. Expansionary austerity. Greece. Ireland. Eurozone crisis.

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.1 - Relação entre PIB e taxa de desemprego na Dinamarca (1980 – 1992).....	51
Figura 2.2 – Dívida do Governo Central, total (% PIB).....	57
Figura 2.3 – Balanço de Pagamentos – Saldo em conta corrente (% do PIB).....	57
Figura 2.4 – Estoque da dívida externa, total (em US\$ bi).....	58
Figura 2.5 – Taxa de crescimento do PIB para os REBLL (2005 – 2016).....	60
Figura 3.1 - Comércio internacional dos PIIGS como porcentagem do PIB.....	69
Figura 3.2: Grécia – Formação Bruta de Capital Fixo por Ativo (à esquerda) e Formação Bruta de Capital Fixo por setor (à direita; médias móveis de quatro trimestres).....	71
Figura 4.1 – Trajetória dos juros nominais e dos juros reais na Grécia (1970-2000).....	88
Figura 4.2 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1969).....	90
Figura 4.3 – Distribuição de depósitos no sistema bancário grego (1969).....	91
Figura 4.4 – PIB, desemprego e inflação na Grécia (1980 – 1990).....	96
Figura 4.5 – Empréstimo bancário, taxas reais de juros (1950 – 2000).....	99
Figura 4.6 – Taxas reais de juros de curto prazo - Grécia (1980 – 2000).....	101
Figura 4.7 – Saldo externo de bens e serviços – Grécia (1987 – 2003).....	101

Figura 4.8 – Relação Dívida Pública / PIB (1980 – 2000) – em %.....	105
Figura 4.9 - Empréstimos bancários gregos / relação média de ativos (por banco).....	106
Figura 4.10 – Spread bancário de curto prazo: Grécia e zona do euro (1970 – 2000).....	107
Figura 4.11 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1988).....	107
Figura 4.12 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1999).....	109
Figura 4.13 – Distribuição de depósitos no sistema bancário grego (1999).....	109
Figura 4.14 - Crédito bancário ao setor privado por atividade econômica (1995 – 2000).....	112
Figura 4.15 – Taxas de juros real, câmbio e balanço comercial – Grécia (1987 – 2000).....	112
Figura 4.16 – Importações, PIB e Saldo Comercial – Grécia (1990 – 2011).....	116
Figura 5.1 – Entrada de IDE na Irlanda (% do total de IDE no mundo).....	126
Figura 5.2 - Taxa de Crescimento do PIB (%).....	132
Figura 5.3 - IDE realizado para fora – Irlanda (% do total no mundo em US\$) – (1990 – 2014).....	133
Figura 5.4 - Evolução da entrada de IDE na Irlanda (% do total de IDE no mundo).....	135
Figura 5.5 – Receita Líquida por setor (% do total) – 2015.....	139
Figura 5.6 - Evolução da participação das exportações de T, C & I em relação às exportações totais do setor de serviços na Irlanda (2005-2013).....	140

Figura 5.7 – Porcentagem de especialistas ocupados no setor de T, C & I (em relação ao total de empregados %) – (2007 – 2016).....	141
Figura 5.8 – Exportações de alta tecnologia em relação ao total de exportações (em %).....	143
Figura 6.1 – Componentes de arrecadação do governo (2002 – 2015) – em %.....	162
Figura 6.2 – Despesas primárias do governo irlandês (1994 – 2016) – em € bi.....	163
Figura 6.3 – Evolução do gasto e da renda do governo irlandês (1996 – 2016) - % do PIB.....	164
Figura 6.4 - Taxa de desemprego Irlanda (1995 – 2017).....	165
Figura 6.5 - Componentes do crescimento do PIB real (2003 – 2016).....	166
Figura 6.6 – Balanços setoriais – Irlanda – série trimestral (2002 – 2013) – em € milhões.....	167
Figura 6.7 – PIB Anual a preços constantes – Grécia – em € Bi (2000 - 2016).....	173
Figura 6.8 – PIB Anual a preços constantes – Irlanda – em € Bi (2000 - 2016).....	173
Figura 6.9 – Taxa de Desemprego (trimestral) – Grécia – (1º tri de 2006 – 2º tri de 2017).....	175
Figura 6.10 – Taxa de Desemprego (trimestral) – Irlanda (1º tri de 2006 – 2º tri de 2017).....	175
Figura 6.11 – Evolução da Dívida Pública Bruta – Grécia (2000 - 2016) – em US\$ bi.....	177
Figura 6.12 – Relação Dívida Pública/PIB – Grécia (2000 - 2016).....	177
Figura 6.13 – Evolução da Dívida Pública Bruta – Irlanda (2000 - 2015) – em US\$ bi.....	178

Figura 6.14 – Relação Dívida Pública/PIB – Irlanda (2000 - 2015).....	179
Figura 6.15 – Prêmio de risco dos títulos da dívida pública de longo prazo – Grécia (1º trimestre de 2000 – 3º trimestre de 2017).....	180
Figura 6.16 – Prêmio de risco dos títulos da dívida pública de longo prazo – Irlanda (1º trimestre de 2000 – 3º trimestre de 2017).....	181
Figura 6.17 – Série histórica da inflação – Grécia (2002 - 2016).....	182
Figura 6.18 – Série histórica da inflação – Irlanda (2002 - 2016).....	183

LISTA DE TABELAS

Tabela 2.1 – Taxa de crescimento do PIB e do Consumo dos REBLL (2009) – em %.....	59
Tabela 3.1 – Taxa de crescimento do PIB – 2015/16 (%) e Relação Dívida/PIB (%) – (2014 – 2016).....	67
Tabela 3.2 – Grécia: Valores de base, reais e projetados (2014 – 2018).....	73
Tabela 4.1 – Taxas obrigatórias de investimento para bancos comerciais (% do total de investimentos).....	98
Tabela 4.2 – Nível tecnológico de importações e exportações – Países da zona do euro.....	118
Tabela 4.3 – Estrutura de exportações da Grécia (%) – 2011.....	119
Tabela 5.1 – Ranking de qualidade de vida.....	122
Tabela 5.2 – Receita líquida por setor (% do total).....	137
Tabela 5.3 – Valor líquido vendido por setor (em mil euros).....	138
Tabela 5.4 – Porcentagem de especialistas ocupados no setor de T,C&I (em relação ao total de empregados - %).....	140
Tabela 5.5 – Exportações de alta tecnologia em relação ao total de exportações (2007 – 2015) – em %.....	142
Tabela 6.1 – Balanço do setor público irlandês (2009 – 2012) (em € bilhões).....	165
Tabela 6.2 – População da Grécia (2008 – 2016) – em milhões de habitantes.....	174
Tabela 6.3 – População da Irlanda (2008 – 2016) – em milhões de habitantes.....	174

LISTA DE QUADROS

Quadro-síntese 2.1 – Aplicação das políticas de austeridade e resultados (padrão-ouro).....	48
Quadro-síntese 6.1 - Rodadas de austeridade na Grécia (datas e medidas implementadas) – (2010 – 2017).....	155
Quadro-síntese 6.2 – Recomendações da Troika para Irlanda (2010 – 2013).....	169

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO.....	25
1.1 - OBJETIVO GERAL E OBJETIVOS ESPECÍFICOS	
31	
1.2 – ESTRUTURA	31
1.3 - METODOLOGIA	33
2 – A DEFESA DA AUSTERIDADE.....	35
2.1 - A AUSTERIDADE E O PADRÃO-OURO	36
2.1.1 - O padrão-ouro.....	36
2.1.2 - A depressão entreguerras, o padrão-ouro e a austeridade..	38
2.1.3 - Políticas de austeridade nos EUA.....	39
2.1.4 - A Austeridade Britânica	41
2.1.5 - A Austeridade alemã (componentes econômicos e ideológicos).....	42
2.1.6 - A Austeridade japonesa e a posterior expansão militar	44
2.1.7 - A defesa do franco pela via da austeridade.....	45
2.1.8 - Resultados da Austeridade.....	47
2.2 - REVIVENDO POLÍTICAS DE AJUSTE: EXPERIÊNCIAS DOS ANOS 1980 e 90	49
2.3 - REVIVENDO POLÍTICAS DE AJUSTE: O CASO DOS REBLL	55
3 - A CRISE DE 2008 E A CRISE DO EURO: DESDOBRAMENTOS NOS PIIGS	63
4 - UMA CRISE NÃO SE FAZ EM UM DIA: A ECONOMIA GREGA – ANÁLISE E CONTEXTUALIZAÇÃO NO PRÉ E PÓS-CRISE	75

4.1 - A GRÉCIA NO PERÍODO PRÉ-LIBERALIZAÇÃO – O AUTORITARISMO PÓS-GUERRAS E A ASCENSÃO DA SOCIAL-DEMOCRACIA NO PERÍODO PÓS- AUTORITÁRIO	75
4.1.1 - A economia grega nos anos de 1950 a 1980: o ensaio desenvolvimentista	75
4.1.2 - A Crise dos anos 1970 e a redemocratização	79
4.1.3 - O Colapso de Bretton-Woods, Movimentos Internacionais de Liberalização Financeira e Impactos na Grécia	82
4.2 - A LIBERALIZAÇÃO GREGA: ADEQUAÇÃO AO NEOLIBERALISMO E ÀS FORÇAS INTERNACIONALIZADAS DO MERCADO.....	86
4.2.1 - O Contexto Institucional e Interesses por trás da Liberalização	88
4.2.2 - A Implementação das Políticas de Liberalização	96
4.2.3 - Os Resultados da Liberalização.....	103
4.3 - A CRISE GREGA: DETERMINANTES ESTRUTURAIS DENTRO DO ARCABOUÇO DA UME.....	113
4.3.1 - Competitividade: do que se trata?	114
4.3.2 - A Grécia	115
5 - A HISTÓRIA ECONÔMICA IRLANDESA.....	121
5.1 - POLÍTICAS PÚBLICAS, PARTICIPAÇÃO DO ESTADO E FORMAÇÃO ESTRUTURAL	121
5.1.1 - Delimitação de uma política industrial.....	123
5.1.2 - Uma política industrial vertical	124
5.1.3 - Os anos 1980 e a constituição do cluster de alta tecnologia de Dublin	128

5.1.4 - O cluster de tecnologia de Dublin – a internacionalização dos anos 1990.....	129
5.1.5 - Ciclo virtuoso e alta produtividade: 1995 - 2005.....	131
5.1.6 - O Efeito Google.....	134
5.2 - OS RESULTADOS DA POLÍTICA INDUSTRIAL NA ATUAL ESTRUTURA PRODUTIVA E EXPORTADORA IRLANDESA	136
6 – GRÉCIA, IRLANDA E AS RODADAS DE AUSTRERIDADE	145
6.1 – A CRISE DA DÍVIDA GREGA E AS RODADAS DE PROGRAMAS DE AUSTRERIDADE.....	145
6.1.1 - As Primeiras Rodadas de Austeridade e o Primeiro Programa de Ajuste Econômico para a Grécia	146
6.1.2 - Segundo Programa de Ajuste Econômico da Grécia	148
6.1.3 - Terceiro Programa de Ajuste Econômico da Grécia.....	153
6.2 – AS RODADAS DE PROGRAMAS DE AUSTRERIDADE NA IRLANDA.....	157
6.2.1 - A Crise, a Troika e a Austeridade.....	158
6.2.2 - As Especificidades do modelo irlandês em relação aos outros PIIGS	160
6.2.3 - Conjuntura do Pós-Crise.....	163
6.3 – OS EFEITOS DAS POLÍTICAS DE AUSTRERIDADE – O QUE OS DADOS REVELAM	171
6.4 – CONCLUSÕES SOBRE A AUSTRERIDADE NA ZONA DO EURO.....	183
7 – CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	185
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	191

1 – INTRODUÇÃO

A austeridade, como um sistema de ideias, tem sua origem no liberalismo clássico, representado por John Locke, David Hume e Adam Smith. Para tais autores, de um modo geral, a dívida do governo perverte poupadores, afastando comerciantes e acabando com a riqueza acumulada (BLYTH, 2013).

Locke é um dos filósofos ingleses mais famosos. Participou das ideias que possibilitaram a Revolução Gloriosa (1688), formando um governo civil e retirando o poder das mãos do rei. Suas ideias fundamentaram o liberalismo econômico, buscando a separação dos mercados ao Estado, por meio de conceitos como: a naturalização da desigualdade de renda e riqueza; legitimação da propriedade privada da terra (“*whatsoever then he removes out of the state [of] nature ... [and] mixed his labor with ... [he] thereby makes it his property*” (LOCKE, 1996)); despolitização da invenção do dinheiro; além de explicar a emergência dos mercados de trabalho.

O Estado, nos tempos de Locke, era representado pelo rei, que se apropriava da riqueza privada sob o argumento de que ele representava a vontade de Deus. Neste contexto, a dívida do Estado era a dívida dos reis. Sendo assim, o argumento lockiano repousa na tentativa de reduzir ao máximo a extração de recursos por parte do Estado. Se o governo impõe tributos sem o consentimento do povo, então é dado ao povo o direito de rebelião, já que o direito à propriedade estaria sendo violado neste instante.

Hume, também um dos precursores do liberalismo, defendia que estímulos monetários, no curto prazo, podem aquecer a economia, no entanto, no longo prazo deve haver dissipação destes estímulos sem efeito nas variáveis reais. Para o autor, o dinheiro é a representação do trabalho e das *commodities* (um método de estimação destes).

De um modo geral, Hume busca relacionar a origem da dívida com um ciclo vicioso, estruturado da seguinte forma: para um político, o endividamento é mais viável do que a tributação, gerando menos danos ao seu patrimônio político; os juros dos títulos do governo devem ser mais atrativos do que as taxas de retorno do comércio, retirando recursos de atividades produtivas; quando este endividamento chega ao teto em nível nacional, busca-se financiamento via dívida externa, que no limite levará a “hipoteca” da renda do Estado para investidores estrangeiros, além de inviabilizar qualquer colchão para absorver choques financeiros. O endividamento é o pecado original de uma nação para Hume (HUME,

1987).

Adam Smith impõe uma ideia moderna de austeridade, mas por um ângulo surpreendente, dando importância à frugalidade pessoal e parcimônia como força-motriz para o crescimento capitalista, onde sem isso, o capitalismo falha. Para entender completamente o que Smith tem a dizer sobre dívida e parcimônia, é necessário começar com o que ele tem a dizer sobre bancos e ir além para poupança, investimento, crescimento e, talvez mais surpreendentemente, a necessidade de um Estado engendrado pelos problemas da desigualdade e política de classe, onde questões sobre como pagá-lo são levantadas.

Para o autor, o sentimento de parcimônia é o que salva uma nação da pobreza e do enfraquecimento do Estado. Os princípios de prudência comum evitam que um homem eleve seus gastos acima de sua renda. Sendo assim, a parcimônia promoverá o crescimento da indústria, gerando posterior compra de bens de investimento, em detrimento a compra de bens de consumo supérfluos. A relação de poupança gerando investimento é bem clara para Smith, estruturada sinteticamente da seguinte forma: a riqueza de uma nação é a renda (SMITH, 1991); a renda se distribui entre lucros e salários; lucros são reinvestidos por “comerciantes” via poupança de outros “comerciantes¹”; o investimento torna o consumo possível; grande parte do investimento gera o emprego; portanto, a poupança gera o investimento, onde não há possibilidade de vazamento de renda, acumulação ou incerteza.

O que difere Smith dos outros autores clássicos é a admissão da necessidade do Estado provendo defesa externa, justiça e educação. Além disso, ele também considera os efeitos políticos do capitalismo, atentando para o fato de que “onde quer que exista propriedade privada, haverá desigualdade”, onde o Estado deve buscar amenizar tais efeitos de modo a inibir conflitos que derivem desta tensão. O financiamento do Estado se daria via tributação progressiva, recomendando mais fortemente a taxação do consumo de bens de luxo. Os ricos devem absorver a maior parte dos encargos como contraparte da proteção de suas rendas pelo Estado (SMITH, 1991).

Locke, Hume e Smith estruturam as ideias que habitam no âmago da austeridade, onde a gênese reside no medo patológico do endividamento dos governos (BLYTH, 2013), situado no coração do liberalismo econômico. A dívida do governo perverteria os poupadores,

¹ Smith utiliza o termo “*merchant*”, claramente fazendo referência a classe burguesa de seus tempos.

afastando comerciantes e acabando com a riqueza acumulada.

Do conflito da tradição clássica, emergem duas escolas: o novo liberalismo – tradição britânica que vai em direção a uma visão mais intervencionista; a escola austríaca – visão mais fundamentalista do liberalismo.

O Novo Liberalismo veio das elites do partido liberal britânico. Buscou atribuir ao Estado o papel de defensor do capitalismo como uma ferramenta de transformação social na era dos conflitos de classes da incipiente democracia de massas. Em um cenário de instabilidade social, rechaçou a ideia ricardiana de que a pobreza e a desigualdade são naturais e inevitáveis. O Estado teria a responsabilidade de gerenciamento contínuo e reforma das instituições capitalistas.

Para a escola austríaca, o liberalismo seria mais bem defendido pela completa retirada do Estado da economia, ancorada por dois pontos: a intervenção do governo não pode alterar nem predizer a evolução de longo prazo dos mercados, no entanto, pode contribuir para a formação de bolhas de créditos e seus subsequentes estouros; a dor da austeridade, ocorrida nas recessões, é fruto da “farra” intervencionista.

Pode-se observar a experiência da austeridade ao longo da crise de 1929. O liberalismo americano correspondeu ao liquidacionismo, que é sintetizado pela frase do secretário do tesouro de Herbert Hoover, no auge da depressão: “*Liquidate labor, liquidate stocks, liquidate the farmers, liquidate real estate.*” *The result would be that “rotteness [will be purged] out of the system. ... People will ... live a more moral life ... and enterprising people will pick up the wrecks from less competent people* (HOOVER, 1941)”. Ou seja, a recessão levará a liquidação dos males do sistema, onde formas empreendedoras e produtivas emergirão deste cenário.

Schumpeter, teórico de influência austríaca, fala sobre a trajetória evolucionária do capitalismo, onde cada ciclo possui uma distinta “estrutura de capital” (que se demonstra de forma incremental e disruptiva), manifestada por um mix de ativos produtivos correspondentes a tal ciclo. O boom de investimentos gera “*too much and too much of the wrong type*” de capital investido na economia. As crises e depressões, através do processo de liquidação, têm a função de eliminar o conjunto de ativos e processos “ruins”, produzindo a matéria prima para o próximo ciclo de investimentos e inovação. A intervenção do governo é danosa nestes momentos, sendo que a recuperação de firmas e ativos ineficientes é provisória, postergando a eliminação posterior destes e consumindo recursos de forma improdutiva – o liquidacionismo receita a

austeridade em momentos de crise.

Com a exacerbação da crise, Keynes argumenta em favor da intervenção do governo na geração de empregos. Contrapondo as ideias do político liberal David Lloyd George, por meio do panfleto “*Can Lloyd George Do It?*”, Keynes explica o papel das expectativas na promoção de renda e emprego, que são *ex-post* ao nível de poupança. A presença de incerteza quanto ao futuro faria com que os recursos disponíveis ficassem estocados, sendo assim, a poupança não geraria automaticamente investimento. Logo, o governo tem o papel de “*fill the gap/prime the pump*” quando as expectativas quanto ao futuro não são positivas (BLYTH, 2013).

Dado o fracasso das políticas de austeridade, Keynes formula uma teoria geral (KEYNES, 1937), explicando o papel do Estado nos momentos de crise e de normalidade. Para Keynes, consiste no liberalismo econômico uma falácia da composição, tanto no mercado de trabalho como no mercado de investimentos.

No mercado de trabalho: um trabalhador pode aceitar um corte de salário na busca de emprego; se todos trabalhadores aceitarem isto, o consumo agregado cairá, gerando a queda dos preços, que por consequência elevará o valor do salário real (salário nominal menos inflação), deixando o trabalhador “ajustado” mais pobre, e novamente desempregado.

No mercado de investimentos: sob incerteza, é irracional investir em vez de “*sit on cash*”²; se os investidores olham um aos outros para a tomada de decisões, todos “sentarão no dinheiro” em momentos de crise, fazendo com que a austeridade só piore as coisas.

Mostrando que as decisões de poupar e investir são realizadas em períodos de tempos separados, Keynes argumenta que a poupança não necessariamente leva ao investimento. A função do Estado, em momentos de crise, é de estimular a demanda agregada, fazendo com que o nível de preços suba e lucros possam ser feitos a partir daí, alterando as expectativas dos investidores e estimulando a contratação de trabalhadores.

Após quase duas décadas de políticas de austeridade que não tiveram sucesso, os defensores desta ideia tinham pouco a dizer sobre as virtudes do ajuste. Schumpeter buscou explicar o porquê que esta ideia não logrou êxito no combate à crise.

Sua resposta à Grande Depressão e ao fracasso das políticas de

² Sentar no dinheiro: simboliza a ideia de evitar o investimento.

austeridade para a retomada do crescimento vem em seu livro “Capitalismo, Socialismo e Democracia”, que é publicado em 1942. Dois são os fatores conjuntos que contribuíram para o fracasso: a substituição do empreendedor e da pequena empresa, pela figura do gestor e pelos grandes conglomerados (fruto da burocratização e da mudança institucional), além do colapso da cultura da tomada de risco que embasava as atividades empreendedoras. Tais grandes conglomerados dependiam do Estado para assegurar a sobrevivência e competitividade. Oligopólio e intervencionismo passam então a andar lado a lado. Schumpeter, que defendia as políticas de austeridade para a retomada do crescimento, justifica o fracasso destas, e argumenta que devido ao sucesso do capitalismo, o próximo passo do mundo seria um sistema socialista, implantado pela democracia por meio de vitórias dos partidos social democratas ao redor do mundo (SCHUMPETER, 1942).

Neste contexto, a austeridade é suprimida por ideias que trazem à tona o Estado de Bem-Estar Social, aumentando a participação do Estado tanto nas atividades econômicas, como na integração social, visando estender à todas as camadas sociais os serviços básicos, reduzindo as tensões inerentes ao capitalismo.

Tais ideias reaparecem no cenário estagflacionário³ dos anos 1980, além de ressurgirem com extrema força no pós-crise de 2008, onde a crítica ao excessivo endividamento do Estado é subsidiada pelo artigo referência de Reinhart e Rogoff: “Growth in a time of Debt”. O estudo, publicado em 2010, argumenta que déficits e grandes resgates podem ser úteis na luta contra a recessão, no entanto, deve-se atentar aos impactos de longo prazo de altos níveis de endividamento, especialmente com populações envelhecendo e elevando os custos da seguridade social.

Os resultados encontrados apontam que: primeiramente, a relação entre dívida do governo e crescimento real do PIB é fraca para relações dívida/PIB abaixo de 90%. Acima de 90%, as taxas de crescimento médias caem em 1%, e o crescimento médio cai consideravelmente mais. O limiar para a dívida pública é similar em economias desenvolvidas e em desenvolvimento. Em segundo lugar, mercados emergentes encontram limiares menores para a dívida externa (pública e privada) – o que é usualmente denominado em moeda estrangeira. Quando a dívida externa atinge 60% do PIB, o crescimento anual cai em 2%; para níveis maiores, as taxas de crescimento são cortadas na metade. Em terceiro lugar, não há um vínculo recente

³ Estagnação econômica combinada a um cenário de inflação.

aparente entre inflação e níveis de dívida pública para países avançados como um grupo (alguns países como os EUA, têm experimentado maior inflação quando a relação dívida/PIB é maior). A história seria completamente diferente para mercados emergentes, onde inflação sobe fortemente quando a dívida aumenta (REINHART; ROGOFF; 2010).

Herndon, Ash e Pollin (2013) encontraram erros de codificação no artigo de Reinhart e Rogoff, como exclusão seletiva nos dados disponíveis, além de ponderação não convencional das estatísticas, levando a sérios erros nos resultados apresentados quanto à relação dívida pública e crescimento entre as 20 economias avançadas no período pós-guerras. Os resultados apresentados pela crítica apontam que a taxa média de crescimento real do PIB para países que possuem a relação dívida/PIB acima de 90% é de 2,2%, e não de -0,1% como apresentado por Reinhart e Rogoff. Além disso, não há evidências no trabalho de Herndon, Ash e Pollin (2013), de que há níveis diferentes de taxa de crescimento entre nações mais endividadas (dívida/PIB > 90%) e menos endividadas.

Mesmo com todas evidências contrárias, a crise de 2008 desenterra o receituário que fracassou por múltiplas vezes. A situação na Europa, neste contexto, é ainda mais grave. A introdução de uma união monetária e aduaneira, no início dos anos 2000, separou a política fiscal da política monetária dos países membros. Os governos cederam muitos graus de liberdade em política fiscal e particularmente em política monetária, a fim de se alinharem ao bloco regional, fazendo com que, diante do novo contexto institucional da União Europeia (UE), importantes instrumentos de política anticíclica fossem perdidos. Além disso, a depressão econômica mundial compromete o nível de arrecadação do setor público e os programas de resgate dos bancos também sobrecarregam a questão fiscal. Alguns países, como Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, sofrem ainda mais com a explosão da dívida pública, carecendo de financiamento para a rolagem desta dívida, e submetendo-se a ajustes ainda mais áspersos para que a liberação de recursos financeiros fosse destravada. Desta vez a austeridade obteve sucesso na busca da eliminação dos males do sistema e do ressurgimento de formas empreendedoras e produtivas? Por meio do estudo da história da austeridade e análise dos casos da Irlanda e Grécia, este trabalho procura verificar a resposta desta pergunta e averiguar se, de fato, a intervenção do Estado em momentos de crise leva a efeitos danosos no crescimento de longo prazo ou se é o receituário da austeridade que o faz.

1.1 - OBJETIVO GERAL E OBJETIVOS ESPECÍFICOS

A Grécia foi o estopim dos reflexos da Crise na UE. A fragilidade grega acendeu o sinal de alerta sobre a fragilidade dos países pequenos e de economias atreladas às economias dos países mais ricos do bloco. Foram nesses países, portanto, que as políticas foram implementadas de maneira mais rígida. Mas se a Grécia foi o país com situação mais crítica, e onde as políticas recomendadas foram as mais duras, a Irlanda, aparentemente, desfrutou de condições menos rígidas de aplicação do árduo receituário dos credores, seguindo uma trajetória econômica distinta da grega.

Com base neste pano de fundo, o objetivo geral deste trabalho é discutir o impacto das políticas de austeridade na zona do euro. A escolha por uma análise específica do desempenho econômico de dois dos países do grupo dos PIIGS, a Grécia e a Irlanda, se dá pelo fato de que, a partir de uma análise prévia dos indicadores socioeconômicos, ambos países se apresentaram como pólos opostos dentro deste conjunto de nações, apresentando caminhos completamente distintos. Neste sentido, cabe indagar sobre os motivos e causas desta divergência nas trajetórias econômicas, questionando o uso deste conjunto de ideias sintetizado como austeridade na aplicação de políticas econômicas.

Para atingir o objetivo geral de discussão ampla da utilidade e resultados da aplicação das políticas de austeridade, são delimitados objetivos específicos para a construção deste trabalho: é buscado discutir o sistema de ideias que deu origem e ainda sustenta a ideia de austeridade; pretende-se fazer uma apresentação dos casos de aplicação de austeridade na história econômica dos séculos XX e XXI, atentando aos momentos em que estas políticas foram aplicadas diante de um cenário de depressão econômica mundial; por meio da análise da construção da estrutura econômica de Grécia e Irlanda, objetiva-se discutir o papel do Estado na formação de aparatos institucionais competitivos dentro do sistema capitalista global; por fim, é buscado discutir o papel do Estado no cenário de crises econômicas mundiais.

1.2 – ESTRUTURA

Diante do objeto proposto de discussão deste trabalho, a estrutura da dissertação se define de forma resumida em: introdução; a defesa da austeridade; a crise de 2008 e a crise dos PIIGS; análise e contextualização da economia grega pré e pós-crise; história econômica

irlandesa; as rodadas de austeridade e seus efeitos na Grécia e na Irlanda; considerações finais.

A introdução aborda a fundamentação teórica da austeridade, fazendo uma retomada dos conceitos que permearam o liberalismo clássico e embasaram o conjunto de ideias intrínseco a esta ideologia. Além disso, a introdução faz uma retomada da evolução do liberalismo desde Locke, Hume e Smith até os teóricos que fundamentaram a escola austríaca e o novo liberalismo, constituindo o núcleo de ideias subjacentes às políticas de ajuste no pós-crise de 1929, além de especificar os objetivos, a estrutura e a metodologia utilizada por esta dissertação.

O capítulo 2 faz uma revisão de literatura sobre casos de aplicação da austeridade, em que este conjunto de ideias foi defendido como saída para os problemas econômicos ali postos. Este capítulo se divide em três seções principais: a primeira trata do padrão-ouro e do esforço dos Estados, pela via da austeridade e deflação de preços, para a manutenção do lastro de suas moedas nacionais ao ouro no pós-crise de 1929; a segunda trata dos supostos casos de sucesso de austeridade nos anos 1980 e 1990 na Dinamarca, Irlanda, Austrália e Suécia, verificando se as políticas de austeridade realmente exercem um efeito positivo sobre as expectativas, levando ao efeito *crowding-in* sobre o investimento privado; por último, o estudo é feito sobre Romênia, Estônia, Bulgária, Letônia e Lituânia, economias que foram socialistas e, nos anos 2000, após a adequação de seus sistemas ao capitalismo de mercado, também foram submetidos à aplicação de políticas de ajuste fiscal, verificando os impactos deste rígido programa.

O capítulo 3 faz uma breve descrição da conjuntura da crise 2008, seus impactos sobre a zona do euro e principalmente sobre os PIIGS, trazendo alguns resultados preliminares do receituário da austeridade sobre Grécia e Irlanda, vendida (mais uma vez) como solução para a crise enfrentada por estas nações.

A formação econômica da Grécia e da Irlanda é discutida nos capítulos 4 e 5. O capítulo 4 busca abordar os aspectos sociais, políticos e institucionais que estão sob a formação da estrutura econômica da Grécia na 2ª metade do século XX, fazendo uma retomada histórica que passa pelo autoritarismo dos anos 1960 e 1970, do período de redemocratização dos anos 1970 e 1980, até o período de adequação institucional e da adesão do país à União Monetária Europeia nos anos 1990 e 2000. Por fim, a análise se baseia nos determinantes estruturais da crise grega subjacentes ao arcabouço da UME. O capítulo 5 também faz uma releitura histórica. Desta vez sobre as políticas públicas, participação

do Estado e formação estrutural da economia irlandesa a partir da 2ª metade do século XX. A análise feita busca averiguar os resultados das políticas industriais implementadas no país sobre a formação da estrutura produtiva, atentando ao posicionamento da economia local diante das Cadeias Globais de Valor (CGV).

Considerando a aplicação das políticas de austeridade na Grécia e na Irlanda como saída para as crises econômica e fiscal, o capítulo 6 traz a análise final dos resultados da aplicação destas políticas nestes dois países. Nesta parte do trabalho, uma retomada exaustiva das rodadas de austeridade é realizada, atentando para o impacto socioeconômico destas medidas sobre as nações avaliadas. Por meio da verificação estatística, a análise realizada estabelece os efeitos deste receituário sobre a economia irlandesa e grega, avaliando este impacto sobre alguns agregados macroeconômicos e averiguando se a austeridade exibiu de fato um papel expansionista ou agiu na direção contrária, aprofundando a crise instalada.

O capítulo 7 trata das considerações finais do trabalho, fazendo um resgate dos objetivos iniciais propostos, atentando para o papel dos Estados na construção da estrutura econômica nacional e na aplicação de políticas diante do cenário de crise econômica.

1.3 - METODOLOGIA

Dado o objeto delimitado por este trabalho, foi considerado como método adequado para atingir os objetivos determinados a realização dos seguintes pontos, ao longo do percurso metodológico:

- Fundamentação teórica da austeridade como um conjunto de ideias, atentando a evolução histórica que embasa esta abordagem e discutindo autores que dela tratam com mais proeminência;
- Análise histórica da constituição da estrutura econômica de Grécia e Irlanda, bem como de algumas crises que permearam os séculos XX e XXI, de forma a contextualizar a crise desses países em perspectiva histórica mais ampla;
- Análise empírica de agregados macroeconômicos, na tentativa de verificar os resultados das políticas de austeridade nos dois países propostos como casos de avaliação, bem como, na discussão teórica, em outros países que também foram objeto de políticas de austeridade como ferramenta anticíclica.

2 – A DEFESA DA AUSTERIDADE

A introdução deste trabalho buscou contextualizar o terreno histórico do surgimento e contestações teóricas do conjunto de ideias que embasam a defesa teórica e política de medidas de austeridade. O período posterior a 2ª Guerra Mundial até meados dos anos 1970 se delimita como um grande vazio na aplicação prática destas ideias. Os aprendizados da Grande Depressão e o sucesso do *Welfare State*, além do contexto da Guerra Fria e a necessidade de afastamento das ideias comunistas possibilitaram que as forças de mercado fossem domesticadas e que o mundo ocidental atuasse de forma organizada na construção de um aparato de proteção social razoável, principalmente nos países centrais. O que acontece, no entanto, no período entreguerras e após as crises stagflacionárias que ocorrem a partir dos anos 1970? Este capítulo busca fazer um breve resumo dos casos de aplicação de alguns casos de aplicação da austeridade ao longo do século XX e início do século XXI.

A seção 2.1 fala sobre a aplicação das políticas de austeridade no período entreguerras, explicitando algumas das consequências que envolvem o uso deste conjunto de ideias nos EUA, Grã-Bretanha, França, Alemanha e Japão, associando-o a emergência da 2ª Guerra Mundial, além de fazer uma analogia que relaciona o esforço cambial para a manutenção do padrão-ouro neste período, o impedimento do uso competitivo da política cambial nas nações periféricas europeias atualmente (dada a estrutura da União Monetária Europeia) e a austeridade. A seção 2.2 aborda os casos da Dinamarca, Irlanda, Austrália e Suécia. Países que, de acordo com os defensores das políticas de ajuste em momentos de crise, teriam sido laboratório da austeridade expansionista nos anos 1980 e 1990, levantando questionamentos e evidências contrárias a este argumento. Por fim, a seção 2.3 apresenta os “laboratórios de sucesso” da austeridade expansionista no século XXI. A análise é feita sobre os países que formam o eixo “REBLL⁴”, avaliando os efeitos macroeconômicos da implantação destas políticas e, se de fato elas teriam representado casos de sucesso da aplicação da austeridade.

⁴ Acrônimo que representa os seguintes países: Romênia, Estônia, Bulgária, Letônia e Lituânia, onde as políticas de austeridade teriam sido implementadas e obtido sucesso na redução da relação dívida/PIB e no crescimento econômico. Vale informar que a sigla é uma provocação com a “Aliança Rebelde”, da franquia de filmes de ficção *Star Wars*. REBLL *Alliance* seria, assim, um grupo de países “rebeldes” por adotarem políticas austeras, na contramão dos demais, que utilizariam políticas fiscais como respostas a crises.

2.1 - A AUSTRERIDADE E O PADRÃO-OURO

Para Blyth (2013), é possível comparar a situação atual da zona do Euro com o padrão-ouro, já que tanto em uma situação como em outra, não é possível para os Estados a desvalorização de suas moedas ou a realização de políticas monetárias independentes. Neste sentido, a defesa da integridade do euro se compara à defesa da conversibilidade em ouro e só restam duas formas de se sair de uma crise financeira: deflacionando preços domésticos via austeridade, ou deixar de honrar compromissos financeiros, isto é, levar a economia a *default*⁵ (considerando a impossibilidade de inflacionar ou desvalorizar a moeda). Como o default não é desejável, a opção cabível, em um contexto de crise financeira (e nisso a escolha apresenta semelhanças, tanto para os Estados da zona do euro ou para as economias sob padrão-ouro), é pela deflação, implementada via políticas de ajuste.

Com base nestas observações, é explorada a experiência do padrão-ouro buscando compreender mais amplamente a ideia de austeridade e suas devidas consequências.

2.1.1 - O padrão-ouro

A ideia da implementação do padrão-ouro vem no sentido de lastrear a emissão de moeda das nações, impedindo que houvesse livre impressão desta e garantindo, portanto, a devida confiabilidade destas. Neste sentido, há um esforço para garantir que os recursos obtidos pelas nações exportadoras não fossem “mero papel” e tivessem poder de troca posterior. O lastreamento amarrava o valor de diferentes moedas ao ouro, a uma determinada taxa fixa: as moedas nacionais representam direitos de saque em espécie, a uma determinada taxa de onças-*troy* de ouro por unidade monetária (Eichengreen, 2012). A livre conversibilidade entre as moedas dos países participantes do padrão-ouro possibilita que um dado montante de moeda local de um país fosse, na prática, transacionável em qualquer lugar do mundo por ouro (ou qualquer moeda também lastreada ao padrão). Logo, a fixação das moedas nacionais ao padrão-ouro facilita o mecanismo de trocas.⁶

⁵ Calote da dívida pública.

⁶ Eichengreen (2012) ressalta as externalidades de rede positivas que levaram os países da Europa a paulatinamente abandonarem padrões bimetálicos ou tendo a prata como principal metal em favor do ouro, quando a partir do primeiro quarto

Intrinsecamente a este sistema estaria o mecanismo de ajuste das trocas internacionais: o padrão-ouro equilibra importações e exportações por meio da inflação e deflação de preços domésticos e salários. Um país comercialmente superavitário importará ouro dos países recebedores, possibilitando a emissão de moeda doméstica e fazendo com que preços e salários se elevem, reduzindo então a competitividade das exportações e tornando as importações relativamente mais baratas. Com o tempo, as importações excederão as exportações e tornarão este país deficitário comercialmente, fazendo com que tal déficit seja balanceado pela saída de ouro do país. Sendo assim, os preços e salários domésticos (atrelados ao ouro) encolherão, podendo gerar um movimento inverso ao primeiro, onde há incremento de competitividade deste país, fomentando as exportações e reduzindo as importações.⁷

O ideal estabelecido na expansão do padrão-ouro é o de que com a inserção de todos os países no sistema haveria equilíbrio entre as nações. O estabelecimento da liberalização dos fluxos comerciais e financeiros, combinado à promessa de conversibilidade e flexibilização de preços e salários agiriam como mecanismos de equilíbrio das transações correntes dentro de um determinado país. A autorregulação, automaticidade e impessoalidade, proporcionadas pelo padrão-ouro, fundamentariam as condições para o crescimento das trocas pelo mundo, livre da interferência governamental e do perigo da inflação (BLOCK, 1977; EICHENGREEN, 2012).

E se um país adepto ao padrão-ouro decide realizar livre impressão de moeda para pagar suas importações em excesso? Este excesso de moeda aparecerá no país que exportar para este “livre-impressor”, que poderá então realizar a devolução do excedente ao país emissor, fazendo com que a moeda repatriada se apresente em demasia ao ouro disponível localmente. Neste sentido, a insuficiência de reservas em ouro promoverá um descrédito da moeda nativa no mercado internacional, fazendo com que os detentores estrangeiros busquem devolvê-la ao “livre-impressor”. Mais uma vez, este movimento intensifica a escassez das reservas nacionais, configurando o fim da conversibilidade desta moeda e levando a uma subsequente quebra da

do século XIX a Grã-Bretanha passa a operacionalizar transações somente em libra-ouro. O comércio com a potência econômica industrial da época era facilitado pelo uso do ouro e abandono da prata, como se verificou em meados do século.

⁷ Esse mecanismo de ajuste de preços em espécie (metais) é descrito por David Hume (ver Eichengreen, 2012).

economia do país emissor. A credibilidade da moeda de um país dentro do padrão-ouro só existe, portanto, quando esta é plenamente conversível em ouro.

No entanto, em sistemas democráticos, o ajuste de salários não é tão simples assim: organizações de trabalhadores procuram defender reduções salariais, sendo um dos fatores que fazem com que este preço encontre extrema rigidez. É sob o padrão-ouro que os trabalhadores do mundo todo, tanto dos setores agrícolas como industriais, começaram a se associar por meio de sindicatos, partidos políticos e movimentos sociais, buscando a proteção dos “caprichos do mercado” e das políticas de seus próprios governos (BLYTH, 2013).

Outro “porém” levantado a partir do padrão-ouro é o fato de que a oferta mundial de ouro colocava um teto para o crescimento. Se a demanda por trocas cresce mais rápido do que a oferta de moeda, e se a oferta de moeda é limitada pela oferta de ouro, as taxas de juros subirão e a economia “freará” o crescimento, em contrapartida. Sendo assim, o padrão-ouro resolve o problema da inflação com o viés deflacionista (EICHENGREEN, 1992; 2012). Ademais, o viés deflacionista implantado pelo padrão-ouro, quando combinado ao contexto recessivo, pode formar um ciclo vicioso, aprofundando o cenário de incerteza e criando um ambiente de inatividade do setor privado, impactando de forma perversa a taxa de desemprego e a demanda agregada, que mais uma vez pressionam para baixo os preços em um movimento de deflação. Mais adiante, as similaridades com o cenário atual da zona do euro ficaram mais evidentes.

2.1.2 - A depressão entreguerras, o padrão-ouro e a austeridade

O esforço da 1ª Guerra Mundial (I GM), momento em que o padrão-ouro foi abandonado em vistas dos custos de guerra serem cobertos com emissão de papel moeda sem lastro, fortaleceu os EUA e enfraqueceu França, Alemanha e Grã-Bretanha. Neste contexto, a França e o Reino Unido se tornaram devedores de centenas de milhões de dólares para os EUA, além do fato de que o Tratado de Versalhes⁸ impôs à Alemanha bilhões de marcos alemães como reparação aos danos causados pela guerra (BLOCK, 1977).

⁸ Tratado de paz assinado pelas potências europeias que encerrou oficialmente a Primeira Guerra Mundial.

No plano monetário, findada a guerra, os estados europeus, visando reestabelecer o poderio de suas moedas, buscaram a retomada do padrão-ouro objetivando a volta da era da prosperidade. A via encontrada para o resgate do sistema foi pela reconstituição da paridade aos níveis pré-guerra, deflacionando os preços e salários pela via da austeridade.

Enquanto os EUA possuíam grande disponibilidade de recursos, enviavam ouro e capital de curto prazo (empréstimos em dólar) para a Europa, apostando em uma rápida recuperação alemã. Neste momento, a Alemanha pôde pagar as dívidas de reparação à França e ao Reino Unido, mantendo o sistema de pagamentos sólido (repare a semelhança com o cenário pré-crise da zona do euro, onde há abundância de liquidez). Com o *boom* ocorrido no mercado de ações americano em 1928, que estimula o surgimento de uma bolha na economia do país, o FED eleva a taxa básica buscando conter movimentos inflacionários via desaquecimento da demanda doméstica (EICHENGREEN, 1992). O efeito deste movimento foi a reversão dos fluxos que até então iam para a Europa, que, ao contrário do que se esperava, contribuíram com o *boom* de *Wall Street*, já que os investidores buscaram se aproveitar de uma maior remuneração dos juros: “*After all, why put your money in Germany when you can make 15 percent buying shares in an investment trust and 7 percent in a bank deposit in the USA?*” (BLYTH, M., 2013, p. 128).

Este movimento impactou o movimento de capitais na Alemanha, gerando privação de liquidez externa, políticas de austeridade ainda mais rígidas (buscando obter mais empréstimos) e corrida bancária (assim como na Áustria). No entanto, a escassez de liquidez inviabilizou novos empréstimos, gerando desvalorização das moedas europeias e fazendo com que a recessão pós I GM. se transformasse na Grande Depressão. Com o reestabelecimento do padrão-ouro, a péssima situação econômica destas nações se agravou, já que o ajuste de custos domésticos via desvalorização do câmbio se tornou impossível, restando apenas a via da austeridade (BLOCK, 1977).

2.1.3 - Políticas de austeridade nos EUA

A situação econômica americana no imediato pós-guerra não era assustadora como na Europa, mas dava alguns sinais de alarme como queda dos preços agrícolas, a elevação da volatilidade do setor bancário e o desemprego crescendo suavemente (BLYTH, 2013). As

administrações de Harding⁹ e Hoover¹⁰ buscaram a redução do desemprego como prioridade, mas desenvolveram soluções limitadas, sem forte impacto efetivo (número restrito de obras públicas, por exemplo).

Com o estouro da bolha do mercado de ações americano em 1929 e a subsequente crise a partir de 1930, o governo Hoover gastou \$ 1,5 bilhões em obras públicas logo no início de seu mandato. No entanto, um dos objetivos do governo era no sentido do controle orçamentário, e o fato de que o gasto da administração pública federal cresceu um terço em 1931 em relação a 1929 “assustou” o poder Executivo, fazendo com que a via encontrada pelo governo para “restaurar a confiança nos negócios e reestabelecimento do equilíbrio do orçamento” fosse pela austeridade (STEIN, 1969), impactando negativamente no nível de atividade econômica e rebatendo nas receitas do governo. A via contracionista, mais uma vez, não se demonstrou efetiva.

O abandono da Grã-Bretanha ao padrão-ouro em 1931 gera especulações sobre a saída dos EUA deste mesmo sistema. Neste contexto, o FED eleva as taxas de juros buscando evitar a fuga de capitais, o que faz com que o nível de falências se eleve (dada a elevação do custo da dívida das firmas e famílias) e o impacto no nível de atividade seja mais uma vez negativo. Em dezembro de 1931, Hoover eleva os tributos em \$ 900 milhões, buscando o controle a eliminação do déficit público. O resultado desta conta foi o seguinte: em 1930, o desemprego atingia 8% da força de trabalho ativa; em 1932, o desemprego atingiu 23% da força de trabalho (BLYTH, 2013)

Em 1933, sob a administração Roosevelt¹¹, os EUA abandonam temporariamente o padrão-ouro, criando espaço para a desvalorização da moeda e busca da retomada do crescimento via exportações. O retorno ao padrão-ouro se daria pouco tempo depois, mas com um câmbio desvalorizado. As políticas de governo foram no sentido de elevar o gasto governamental, impactando no endividamento público, mas gerando efeitos anticíclicos: reduz a taxa de desemprego para 17% em 1936 (BLYTH, 2007).

No âmbito da elevação do nível de endividamento, novas pressões são realizadas buscando reestabelecer o equilíbrio orçamentário e gerando uma segunda rodada de austeridade em 1937. Sob o comando

⁹ Warren G. Harding: 29º presidente dos EUA (1921-23).

¹⁰ Herbert Clark Hoover: 31º presidente dos EUA (1929-33).

¹¹ Franklin Delano Roosevelt: 32º presidente dos EUA (1933-45).

do secretário do tesouro Henry Morgenthau¹², medidas de aperto monetário, contração fiscal, novos impostos sobre a seguridade social, entre outras, promoveram os efeitos já conhecidos: elevação do desemprego e recessão entre 1937-38. A partir daí, Roosevelt abandona de vez novas tentativas de ajuste: “*Let us unanimously recognize ... that the federal debt, whether it be twenty-five billions or forty billions can only be paid if the nation obtains a vastly increased citizen income*” (ROOSEVELT, F., 1938, p. 236). A completa recuperação da economia americana ocorre no pós-II GM., quando a taxa de desemprego chega a 1,2% (STEIN, 1969).

2.1.4 - A Austeridade Britânica

Como maior investidor do século XIX, a Grã-Bretanha tinha o maior montante de passivos *offshore*¹³ sob a forma de participações estrangeiras em ativos denominados em libras esterlinas. Neste sentido, a ausência de retorno ao padrão-ouro no nível de paridade pré-guerra poderia desvalorizar rapidamente tais ativos (dada a desvalorização da libra esterlina), gerando uma fuga de capitais da “*City of London*”¹⁴. Churchill¹⁵, objetivando a manutenção dos lucros financeiros, coloca a Grã-Bretanha de volta ao padrão-ouro em 1925, à mesma paridade de antes da Guerra (que se revelou irrealista, logo em seguida), implementando políticas de repressão da demanda doméstica como forma de reduzir o nível de preços, e assim mantendo a libra esterlina como uma moeda valorizada. A *Treasury View*¹⁶ manteve a política fiscal e monetária austera, o que fez com que o nível de desemprego se elevasse de 10,4% em 1929 para 22,1% em 1932 (CRAFTS, 1987).

Os resultados das políticas de austeridade dos anos 1920 na Grã-Bretanha foram diversos: a valorização da libra gerou redução das exportações, comprometendo o saldo da balança comercial; houve repressão do consumo doméstico, deprimindo o nível de atividade; o que manteve o balanço de pagamentos quase equilibrado foram os ganhos dos

¹² 52º Secretário do Tesouro dos EUA (1934-45).

¹³ Fora da jurisdição nacional.

¹⁴ Centro financeiro e histórico de Londres.

¹⁵ Winston Leonard Spencer-Churchill (1874-1965): político conservador e estadista britânico.

¹⁶ Linha de pensamento econômica que considera que a política fiscal não tem impactos positivos no nível de atividade econômica, principalmente em períodos de recessão.

ativos *offshore* de propriedade britânica. Os resultados da crise de 1929 nos EUA comprometeram a manutenção de tais políticas, já o que o fluxo de capitais que financiava o balanço de pagamentos é fortemente freado, além do fato que a Grã-Bretanha é impactada indiretamente com os efeitos deletérios da crise em economias “parceiras” como Alemanha, Áustria e outros países centrais da Europa (BLYTH, 2013).

Em setembro de 1931, o governo britânico anuncia a saída do padrão-ouro. Os danos gerados pelas políticas de austeridade impediram que até o objetivo principal do governo, que era o de permanecer neste sistema monetário, fosse cumprido. As agressivas elevações de taxas de juros para competir com os EUA pelo fluxo de capitais geraram altos níveis de desemprego e agitações sociais, culminando com a greve geral de 1926. Além disso, o insignificante nível de atividade econômica colabora com a elevação do déficit orçamentário, fazendo com que novos empréstimos fossem necessários (estes novos empréstimos só eram viabilizados por meio de mais ajuste – corte de gasto e elevação de tributos). O ciclo vicioso formado (baixo nível de atividade, queda da receita, necessidade de novos ajustes recessivos e de financiamento) chegou a tal ponto que o montante de recursos emprestado pelos bancos internacionais não era mais o bastante para proporcionar a “cobertura de ouro” necessária para manter a Grã-Bretanha no padrão-ouro (EICHENGREEN, 1992). O resultado mais “curioso” de todo este movimento foi o de que a relação dívida/PIB somente se elevou durante o período de austeridade (assim como nos países da zona do euro): em 1930, era de 170%, para que em 1933 chegasse em 190% (IMF-WEO, 2012).

A saída do padrão-ouro possibilitou políticas de desvalorização cambial que objetivaram a retomada das exportações, gerando um leve estímulo à atividade econômica e diminuindo a taxa de desemprego para 15,5% em 1935. No entanto, a permanência forçada no padrão-ouro deixou cicatrizes: a produção real em 1938 superaria de forma suave os níveis de atividade de 1918 e somente o esforço militar da II GM restauraria os níveis de emprego também de 1918 (BLYTH, 2013).

2.1.5 - A Austeridade alemã (componentes econômicos e ideológicos)

Os anos 1920 foram caracterizados por um período de hiperinflação na Alemanha. A necessidade do pagamento de dívidas reparatórias resultou em uma desenfreada impressão de moeda, já que o esforço fiscal não era suficiente para tal. Esta política monetária

expansionista isolou, ainda que temporariamente, a Alemanha das crises internacionais de 1920 e 1921, pela via do estímulo à demanda interna e às exportações (a elevação local do nível de preços colabora com a desvalorização do marco alemão) (BLYTH, 2013).

No entanto, este panorama deu terreno para a emergência da hiperinflação¹⁷, que se configura da seguinte forma: os produtores começaram a calcular os preços de venda com referência na taxa de câmbio, como se negociassem em moeda externa e abandonassem (ainda que virtualmente) o marco; os detentores de ativos em marco alemão vendiam continuamente suas posições, implicando em sucessiva desvalorização da moeda e elevação do déficit público; neste contexto, o banco central, em detrimento da elevação da taxa de juros para atrair capital, decide por imprimir moeda; sendo assim, o movimento de monetização se desdobra em hiperinflação. Grosso modo, o fim da hiperinflação se dá pela introdução de uma nova moeda (*rentenmark*), que é atrelada a todos os ativos, e pela interrupção da impressão da moeda anterior. Em um ano após a introdução do *rentenmark*, a hiperinflação é contida (EICHENGREEN, 1992).

A economia alemã desfruta um período de suavidade econômica até a interrupção dos fluxos de capitais vindos dos EUA, com a crise de 1929. Neste momento, as políticas anticíclicas são interrompidas, impactando negativamente no nível de atividade da economia e elevando a taxa de desemprego. O maior uso do seguro-desemprego intensifica a crise fiscal, gerando um grande déficit nas contas públicas. Buscando reverter a saída dos fluxos de capitais, a taxa básica é elevada pelo *Reichsbank*¹⁸, no entanto, o único impacto verificado foi o da contínua queda da atividade econômica, já que, dada a escassez de liquidez na Europa, não houve reversão do fluxo. A intensa queda das reservas internacionais abala os fundamentos da manutenção do padrão-ouro (BERMAN, 1998).

A manutenção deste sistema se dá pela via da austeridade, alavancando um fato que parece contraditório: a contínua implementação do programa de ajuste e manutenção do padrão-ouro é realizada pelo Partido Social Democrata Alemão (*Sozialdemokratische Partei Deutschlands* – SPD), mesmo com sua histórica orientação marxista. De acordo com Berman (1998), a visão do partido apontava que quando a

¹⁷ Inflação acima dos níveis adequados e fora do controle das autoridades monetárias.

¹⁸ Nome do banco central alemão, na época.

economia entra em colapso, não há nada a fazer exceto esperar os desdobramentos vindouros para seguir a direção que as tendências apontam. Dentro deste panorama, o SPD perde as eleições de 1932, abrindo espaço para a ascensão do Partido Nacional Socialista (*Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei* - NSDAP).

As repetidas rodadas de austeridade, combinada a intransigência ideológica do SPD, permitiram a chegada de Hitler ao poder. Os Nazis, atendendo às exigências da população alemã, claramente pregavam ideias anti-austeridade, como na propaganda eleitoral de 1932: *“first, unemployment causes poverty, employment creates prosperity; second, capital does not create jobs, jobs create capital; and third, unemployment benefits burden the economy but job creation simulates the economy.”* (VERLAG, 1932).

Em 1936, com o abandono da austeridade, o pleno emprego estava restaurado na Alemanha. Os salários reais, neste contexto, foram reprimidos, objetivando elevação das exportações pela supressão dos custos de produção. Além disso, o estímulo fiscal do esforço armamentista potencializou a melhora econômica (TOOZE, 2006). A melhora econômica foi utilizada de forma extensiva pela propaganda Nazista, fortalecendo o poderio político e as propostas radicais do partido.

2.1.6 - A Austeridade japonesa e a posterior expansão militar

O cenário do Japão no pós 1ª G.M. é caracterizado por altos níveis inflacionários, decorrente de uma política de desvalorização do câmbio, que foi estabelecida após o abandono do padrão-ouro em 1917, rebatendo na inflação de forma intensa (dada a intrínseca estrutura importadora da economia japonesa). Para conter a pressão inflacionária, o governo japonês implementou políticas de austeridade que se apresentavam com a elevação da taxa de juros. O período anterior a este movimento era caracterizado por um *boom* dos ativos imobiliários, que foi revertido com a mudança da política monetária para uma abordagem contracionista. Neste sentido, o cenário econômico derivado do ajuste se apresentou como deflacionário e de depressão: queda de 2,7% do PIB em 1922; queda de 4,6% do PIB em 1923; queda de 2,9% do PIB em 1925 (KIRSHNER, 2007).

O retorno ao padrão-ouro significava estabelecer uma maior credibilidade ao iene¹⁹, fazendo com que os ativos denominados nesta

¹⁹ Moeda japonesa.

moeda se valorizassem. A elite financeira japonesa (grande detentora de ativos nacionais) e o Banco do Japão pressionaram, neste sentido, para o retorno ao padrão-ouro, mesmo em um cenário de deflação e depressão. Esta elite, com o apoio de alguns setores da imprensa e do até então ministro das finanças japonês, Junnosuke Inoue²⁰, organizaram uma forte campanha para a volta ao padrão-ouro. Em janeiro de 1930, com um maior apoio da opinião pública, o Japão retorna a este sistema.

A manutenção do padrão-ouro somente era possibilitada por um esforço fiscal (via austeridade), que demandou o corte de quase 20% do orçamento dos gastos do governo no auge da crise econômica mundial dos anos 1920, e impactou frontalmente a fatia de gasto militar dentro do gasto público: encolhe de 47,8% para 28,4%. Neste cenário, tensões civis-militares são estabelecidas: o primeiro-ministro Hamaguchi²¹ recebe um tiro de um simpatizante dos militares em novembro de 1930, e com a realização de novos cortes no orçamento militar em 1931, a crise se intensifica gerando a renúncia do governo em dezembro de 1931 (BLYTH, 2013).

Os militares assumem o poder em 1932 estabelecendo medidas de abandono da austeridade e do padrão-ouro. A política monetária é expansionista (juros caem de 6,57% em 1932 para 3,65% em 1934) e medidas de controle de fluxo de capitais são instituídas para conter a fuga de liquidez. As políticas de fomento à economia lograram êxito, gerando taxas de crescimento do PIB da ordem de 4% entre 1932 e 1936, reduzindo o peso do endividamento público e superando o cenário de deflação. O sucesso econômico permitiu que o governo militar ganhasse espaço com a opinião pública, e esta elevação de poderio se traduziu em excessos como o assassinato em massa de dissidentes do governo, a declaração de guerra a China em 1937 (fazendo com que a prudência financeira fosse abandonada e os esforços econômicos se destinassem à guerra), e culminando com o episódio de Pearl Harbor²² e a intensificação da II GM (KURONUMA, 2009). A austeridade, mais uma vez, criou terreno para a emergência de extremismos.

2.1.7 - A defesa do franco pela via da austeridade

²⁰ Ministro das finanças do Japão nos seguintes períodos: 1923-24; 1929-31.

²¹ Primeiro-ministro do Japão entre 1929-1931.

²² Operação aeronaval de ataque à base norte-americana de *Pearl Harbor*, efetuada pela Marinha Imperial Japonesa na manhã de 7 de Dezembro de 1941.

O cenário pós 1ª G.M. foi conturbado para a França. Sua recuperação econômica dependia da capacidade de recuperação da Alemanha, já que o pagamento de reparações possibilitaria um maior equilíbrio das finanças públicas. No entanto, com a emergência da hiperinflação alemã, o recebimento da dívida tornou-se algo incerto e sem substancialidade. Cabe ainda ressaltar a debilidade econômica dos parceiros comerciais franceses que enfraquece a balança comercial do país. Neste sentido, a política econômica francesa se pauta por elevações da taxa de juros, como forma de atrair capital para a busca do equilíbrio do balanço de pagamentos, além de elevações dos tributos que visaram o equilíbrio do orçamento público. Estas medidas precedem um cenário inflacionário, gerado pela recusa da autoridade monetária de rolar a dívida de curto prazo e forçando a emissão de moeda (EICHENGREEN, 1992).

No contexto político, a direita defendia a criação de impostos sobre o consumo, enquanto a esquerda argumentava a favor da criação de novas faixas de impostos sobre a renda e a riqueza. O contexto inflacionário permitiu a ascensão da direita em 1924, que mesmo com um congresso predominantemente de esquerda, elevou os impostos sobre o consumo. Em 1926, Raymond Poincaré²³ equilibra o orçamento com maiores elevações de tributos e permite que a França retorne ao padrão-ouro (EICHENGREEN, 1992).

A crise de 1929 tem sérios impactos na Europa. A economia francesa é atingida em 1930, com uma queda de 7% no Produto Nacional Bruto, e de 13% da produção industrial em 1932. No entanto, a política econômica objetivou a permanência no padrão-ouro, fazendo com que a “saída” para a crise fosse a austeridade. Logo, a defesa dos interesses rentistas, pela manutenção de políticas deflacionárias e austeras que objetivava manter o poder do franco, mostrou o seu lado perverso, buscando enxugar o orçamento público e derrubando os gastos com investimentos: entre 1932 e 1936, o gasto do governo foi cortado em 20%, a produção industrial caiu quase 25%, a taxa de câmbio se valorizou e a oferta de moeda colapsou (SCHUKER, 1986).

O cenário de calamidade estimulou uma série de protestos encabeçada por uma aliança pluripartidária de esquerda. A Frente Popular chega ao poder em Janeiro de 1936, propondo elevação de salários, redução da jornada de trabalho, além da reforma da estrutura do Banco da

²³ Político francês que serviu como 10º Presidente da França de 1913 a 1920, além de Primeiro-Ministro da França em três ocasiões diferentes: primeiro entre 1912 e 1913, depois a partir de 1922 até 1924 e por fim de 1926 a 1929.

França. Neste sentido, houve uma fuga de capitais, já que controles de capitais não foram estabelecidos anteriormente. Há novas elevações de juros buscando conter este fluxo, e o resultado apontou para maior deflação. O abandono do padrão-ouro se dá em setembro de 1936, de forma tardia, quando o cenário econômico já era de grande debilidade (SCHUKER, 1986).

2.1.8 - Resultados da Austeridade

A busca pela manutenção do padrão-ouro a todo custo, em um cenário de grande escassez da demanda agregada gerada pela crise de 29, concedeu ares dramáticos para o período que antecede a 2ª Guerra Mundial. A impossibilidade de manejo da taxa de câmbio, quando conjunta a crescentes déficits comerciais, deixa poucas alternativas para as economias que lastreiam suas moedas ao ouro e fazem questão de assim continuar: elevação das taxas de juros, buscando atrair capital para o financiamento de suas contas externas, além da deflação de preços (que teoricamente traria maior competitividade) por meio da depressão da demanda agregada. Por meio de outras palavras, a alternativa restante é pela via da austeridade.

A partir da tabela-síntese 2.1, é possível tirar algumas conclusões sobre como as políticas de austeridade se delimitaram, quais foram os devidos resultados e impactos socioeconômicos deflagrados no “entreguerras”. EUA, Grã-Bretanha e França são países centrais no pós-1ª G.M. A ausência de fôlego nestas nações possui impactos de nível global, contaminando toda a atividade econômica mundial. A austeridade, como averiguado, possibilitou o nascimento de sentimentos nacionalistas e a ascensão de grupos políticos imperialistas tanto no Japão quanto na Alemanha, fertilizando um ingrediente-chave para a eclosão da 2ª Guerra Mundial. A ausência de ferramentas de manejo no câmbio e a saída pela via da austeridade (assim como ocorre em alguns países da União Europeia atualmente), possibilitou um aprofundamento dos efeitos da crise de 1929, além de criar as condições sociopolítico econômicas para a ascensão do fascismo e a explosão da 2ª Guerra Mundial.

Quadro-síntese 2.1 – Aplicação das políticas de austeridade e resultados (padrão-ouro)

País e Período	Medidas	Resultados
EUA (1930 – 1932)	- Elevação das taxas de juros e da tributação (objetivando arrecadação de US\$ 900 milhões).	- Elevação do custo da dívida das firmas e famílias; - Desemprego evoluiu de 8% em 1930 para 23% em 1932.
Grã-Bretanha (1925 – 1933)	- Arrocho da política fiscal e monetária; - Manutenção do câmbio a um nível elevado.	- Taxa de desemprego se eleva 10,4% em 1929 para 22,1% em 1932; - Queda brusca do nível de atividade econômica que tem possui impactos na arrecadação; - Elevação da relação/PIB de 170% em 1930 para 190% em 1933.
Alemanha (1929 – 1932)	- Elevação da taxa básica de juros (buscando reverter fluxos de saída de capital); - Ajuste fiscal no cenário de crise.	- Queda da atividade econômica; - Ausência da reversão do fluxo de capitais (dada a escassez de liquidez na Europa); - Ascensão do partido Nazista ao poder em 1932.

Japão (1930 - 1932)	- Corte de 20% no orçamento público e manutenção de altas taxas de juros para que o câmbio permaneça apreciado.	- Taxas de crescimento: > - 2,7% em 1922; > - 4,6% em 1923; > - 2,9% em 1925; - Tomada de poder pelos militares em 1932.
França (1926 - 1936)	- Elevações sucessivas das taxas de juros buscando atrair fluxos de capital para o equilíbrio do Balanço de Pagamentos; - Elevações dos tributos e cortes do orçamento público (entre 1932 e 1936, o gasto do governo é cortado em 20%)	- Em 1930, a taxa de crescimento é de - 7%; - Entre 1932 e 1936, a produção industrial encolhe 25%.

2.2 - REVIVENDO POLÍTICAS DE AJUSTE: EXPERIÊNCIAS DOS ANOS 1980 e 90

O fracasso das políticas de austeridade no período “entreguerras” e suas consequências socioeconômicas perversas possibilitaram um enterro temporário do receituário amargo que é objeto de estudo desse trabalho. Os acordos de Bretton Woods estabeleceram o padrão dólar-ouro, onde as nações deveriam manter a taxa de câmbio de suas moedas indexadas ao dólar, que por sua vez estaria atrelado ao ouro. O aprendizado do período da Grande Depressão, no entanto, instigou a criação de uma provisão de financiamento para suportar dificuldades temporárias de pagamento, centralizadas no FMI. Além disso, o modelo de Estado

desenhado se pautou pelo *Welfare State*, onde a intervenção governamental teve o papel de cumprir determinadas funções que não eram supridas pelo mercado, estabelecendo proteção social e agindo no sentido de garantir um nível mínimo de emprego e demanda agregada. A estagflação dos anos 1970 coloca em cheque este modelo de Estado e faz ressurgir ideias de Estado mínimo.

Para Alesina e Perroti (1995), os déficits orçamentários percebidos nos países da OCDE²⁴, ao longo do final do século XX, têm a ver com elevações no gasto do governo, originadas principalmente de programas de transferência e gastos com funcionalismo público. Neste sentido, haveria um acúmulo de pagamento de juros bastante substancial. Os autores argumentam pela necessidade de brutos ajustes fiscais quando este movimento estabelece uma elevação da relação dívida/PIB, fomentando a ideia de que não haveria recessão com a redução do gasto público devido ao fenômeno *crowding-in*, já que este cenário levaria a uma melhora nas expectativas dos investidores, fazendo com que o investimento privado substitua o público, resultando também em elevação da competitividade.

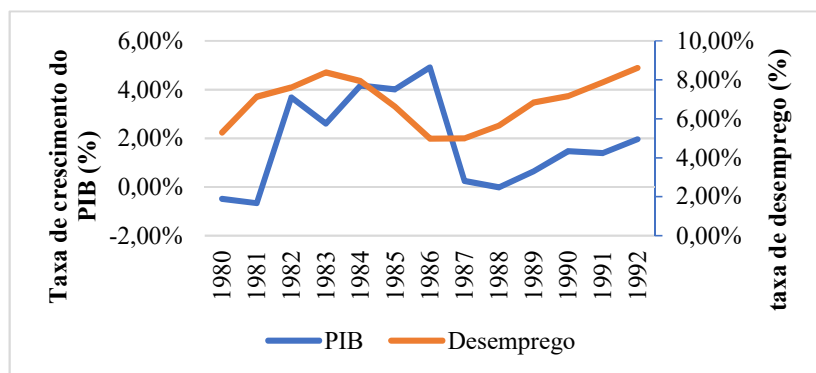
Giavazzi e Pagano (1990), na mesma linha, argumentam para a importância das políticas de austeridade para o reestabelecimento da confiança dos investidores. Para esses autores, se o ajuste for diagnosticado pelo setor privado como um sinal de que a relação (gasto do governo / PIB) será reduzida permanentemente, as famílias revisarão suas estimativas de renda permanente e elevarão o consumo presente e futuro. Neste sentido, o efeito depressivo da redução do gasto público sobre a demanda agregada poderia ser mais do que contrabalanceado pelo efeito positivo gerado sobre as expectativas, possibilitando uma elevação da taxa de crescimento econômico e correspondendo ao fenômeno denominado de *austeridade expansionista*.

Após um breve inverno da aplicação do ideário de Estado mínimo, as políticas de ajuste assumem a pauta das políticas econômicas. Os autores acima citados elencam alguns países que seriam casos de sucesso da austeridade no final do século XX, argumentando que este modelo de política econômica deve atuar como normativo no reestabelecimento do crescimento econômico. Os países utilizados como referência para a aplicação destas políticas são os seguintes: Dinamarca, Irlanda, Austrália e Suécia. Cabe aqui, portanto, uma breve explanação sobre estes casos, averiguando a razoabilidade destas afirmações.

²⁴ Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico.

Alesina e Ardagna (1998) consideram que o crescimento econômico ocorrido na Dinamarca entre 1984 e 1986, que na média foi de 4,3% a.a., é resultante de uma robusta consolidação fiscal de 10% do PIB, onde as instituições do mercado de trabalho seguraram o crescimento salarial, enquanto o câmbio foi fixado em vez de desvalorizado, levando a desinflação e queda do custo unitário do trabalho. Após um sucesso inicial do ajuste, a taxa de crescimento do PIB dinamarquês, no entanto, foi de 0,25% em 1987, - 0,01% em 1988, e 0,65% em 1989, impactando na taxa de desemprego (figura 2.1).

Figura 2.1 – Relação entre PIB e taxa de desemprego na Dinamarca (1980 – 1992)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Bergman e Hutchinson (2010), analisando o posterior momento de queda da atividade econômica levantam a seguinte questão: se a contração fiscal leva a um ajuste positivo das expectativas dos agentes, o que explica a recessão ocorrida entre 1987 e 1989 na Dinamarca? Guajardo, Leigh e Pescatori (2011), descartam a possibilidade de que o caso dinamarquês corresponda a uma evidência austeridade expansionista, já que os cortes de orçamento foram realizados em um período de sobreaquecimento da economia, e não em um período de recessão.

Para o caso irlandês, Alesina e Ardagna (1998) contextualizam o ano de 1986, onde a relação dívida/PIB no país seria de 116%. Neste momento, um governo de direita assume o poder e executa políticas de austeridade, cortando massa salarial, negociando a redução do custo unitário da mão-de-obra entre 12% e 15%, além de desvalorizar a moeda. Para os autores, este movimento teria levado às taxas de crescimento que

chegaram a atingir 8,47% em 1990, além da entrada maciça de IDE no país.

Kinsella (2012) contesta esta versão da história. O autor aponta que correlação não é necessariamente causalidade, atentando para o fato de que o ajuste irlandês coincidiu com um período de expansão da economia mundial, onde a Irlanda beneficiou-se da presença de transferências fiscais dentro da Europa e da abertura do mercado comum europeu. Graças a isso, as exportações irlandesas são potencializadas dentro do continente, destacando-se aquelas que se direcionam ao Reino Unido. Além disso, cabe ressaltar o fato de que o salário real médio cresceu acima de 14% no período entre 1986 e 1989 (BLYTH, 2013), elevando o consumo privado e a arrecadação do governo. Para Kinsella, a recuperação irlandesa é resultante do aquecimento da demanda mundial que, dada a natureza exportadora do país, fomentou seu crescimento econômico.

O terceiro caso apontado por Alesina e Ardagna (1998) é o australiano. Em 1985, um plano de estabilização é delimitado visando corrigir desequilíbrios internos e externos, implementando ajustes pelo lado do gasto, atingindo principalmente a folha salarial do funcionalismo público e programas governamentais referentes a seguridade social, como o seguro desemprego. Além disso, teria havido contenção salarial que reduziu em 11% o custo unitário do trabalho ao longo do período de ajuste que, de acordo com os autores, teve seu auge entre 1987-1989 (ALESINA & ARDAGNA, 1998).

John Quiggin (2011), no entanto, “desmente” o artigo dos primeiros alegando para o fato de que não houve cortes no seguro-desemprego nem nas taxas de capital. Logo, o canal das expectativas não pode ter sido afetado por estes fatores, como foi argumentado pelos defensores da austeridade expansionista. Outro fato omitido por Alesina e Ardagna é o de que após as devidas rodadas de austeridade, a Austrália sofreu a pior recessão de toda sua história no pós-guerras, amargando bruscas quedas na taxa de investimento, além de taxas de crescimento do PIB da ordem -0,38% em 1991 e 0,44% em 1992. Os dados apresentados pelos defensores da austeridade expansionista se restringem ao período que vai de 1985-1989.

Alesina e Ardagna (1998) ainda trazem considerações a respeito de políticas de austeridade que teriam sido aplicadas na Suécia entre 1985 e 1987. Pelo lado do gasto, a folha salarial do setor público teria sido reduzida neste período, onde em 1988 um teto foi imposto para salários do governo central visando manter um ritmo de redução neste tipo de

desembolso. Além disso, houve uma redução substancial do investimento público. Pelo lado da receita, teria sido implementada a cobrança de impostos sobre capital de companhias de seguro de vida e fundos de pensão, gerando uma arrecadação que, de acordo com os autores, teve a magnitude de 1,5% do PIB.

Giavassi e Pagano (1995) consideram que essa austeridade foi abandonada nos anos 1990 e gerado um cenário de estagnação e explosão da dívida pública. Entre 1990 e 1993, a Suécia sofreu uma aguda recessão: cerca de 50 mil firmas foram a falência, o sistema financeiro quase colapsou, em torno de 500 mil pessoas perderam seus empregos, fazendo com que o montante de pessoas desempregadas ou alocadas em programas de seguridade social chegasse próximo a 14% e a relação dívida/PIB se aproximasse dos 70% em 1994 (GIAVASSI & PAGANO, 1995).

Para os autores, este contexto foi possível devido a política fiscais discricionárias viabilizadas por meio de programas de transferência de renda e isenções fiscais no momento em que a reversão do ciclo e a possível redução do PIB potencial pediriam por uma política de ajuste fiscal. Os cortes de tributos teriam sinalizado, por meio do canal das expectativas, que tempos ruins viriam, fazendo com que o nível de consumo caísse. Logo, a ausência da austeridade teria impactado negativamente no consumo, afetando o nível de endividamento pela via da arrecadação. Para ilustrar esta dinâmica, Giavassi e Pagano apresentam os dados do acréscimo da relação dívida/PIB sueca (varia de 24,9% em 1990 para 67,8% em 1994) que teriam afetado de forma negativa no consumo (cai 13% entre 1989 e 1994). Sendo assim, segundo os autores, os indivíduos ajustaram suas expectativas racionais pelos dados de endividamento público divulgados, reduzindo seu consumo presente e futuro.

Englund (1999) contrapõe a análise apresentada acima, atribuindo às seguintes causas a queda do consumo: tripla crise que ocorre nos mercados imobiliários, de ações e de câmbio. As políticas de desregulamentação que ocorrem nos mercados a partir de 1987 expandem de forma desenfreada o crédito, gerando uma bolha. Esta bolha estoura em 1989, causando uma queda de 25%, na média, no preço dos imóveis (esta deflação chega a 52% em 1990). Estes mecanismos, juntamente à crise que ocorre no Mercado Europeu de Taxas de Câmbio (*ERM Mechanism*), deprimem a taxa de crescimento do PIB em - 5,1% entre 1991 e 1993, gerando impactos perversos no consumo e no prêmio de

risco da dívida. Neste sentido, os cortes nos tributos teriam servido para aliviar o impacto negativo destes movimentos sobre o consumo.

Sendo assim, por meio de uma análise mais cuidadosa dos casos acima apresentados, é possível refutar a ideia de que a austeridade tenha obtido sucesso na retomada do crescimento, já que na maioria das situações, ela foi implementada de ascensão do ciclo econômico mundial, e não na recessão. Leigh *et alli* (2010) apontam que as conclusões apresentadas pelos trabalhos que dão embasamento à austeridade expansionista são frágeis. Os autores trazem as seguintes conclusões sobre os efeitos macroeconômicos do ajuste fiscal na atividade econômica: um ajuste fiscal de 1% do PIB tipicamente reduz o PIB em 0,5% dentro de dois anos e eleva a taxa de desemprego em 0,3%, além de reduzir a demanda doméstica em 1%; quando existe a possibilidade de uma política monetária expansionista, um corte nos gastos tende a contrair menos a economia do que uma elevação de tributos; em um cenário de juros próximos a zero os efeitos contracionistas de um corte nos gastos ou de uma elevação nos tributos são similares. Neste sentido, o caráter “expansionista” das políticas de austeridade teriam mais a ver com a acomodação da política monetária do que efetivamente com o canal das expectativas.

Perrotti (2011), voltando a analisar um trabalho seu com Alesina (ALESINA & PERROTTI, 1995), verifica que a política econômica, como um todo, tem mais importância do que o canal “automático” das expectativas na aplicação das políticas de ajuste. O diálogo com instituições do mercado de trabalho, a habilidade para realizar desvalorização da moeda, e a orientação exportadora em um contexto de aquecimento da demanda global, são importantíssimos para evitar que políticas contracionistas elevem o rombo fiscal.

Batini, Callegari e Melina (2012) vão além e argumentam que a austeridade, em períodos de crise, pode deteriorar as expectativas, justamente na direção oposta daquela defendida por defensores da austeridade expansionista. A contração fiscal abrupta em economias onde o produto já está encolhendo pode prolongar recessões, sem necessariamente gerar a poupança fiscal esperada, principalmente se o ajuste for realizado em torno do corte de gastos. Isso é especialmente relevante quando há grande demora para que o ajuste tenha impactos significativos na relação dívida/PIB, podendo adicionalmente exacerbar o sentimento de desconfiança do mercado, elevando a “necessidade” para que os esforços de austeridade ocorram, gerando um ciclo vicioso.

Ao longo do século XX, é possível verificar numerosos casos de fracasso da aplicação de políticas de austeridade como resposta a crises e recessões (como por exemplo, nas políticas austeras do governo Hoover, nos EUA, e nas investidas que buscaram a manutenção do padrão-ouro no período entreguerras). Também são bastante questionáveis, empírica e teoricamente, as tentativas de atribuir ao sucesso de políticas de austeridade certos momentos de crescimento econômico que, na realidade, são derivados da reversão ascendente do ciclo econômico a nível internacional. Então, cabe perguntar qual a razão da contínua aplicação destas políticas em cenários recessivos no século XXI? Sabe-se atualmente que a ênfase na inefetividade de políticas fiscais anticíclicas por aqueles que defendiam que os efeitos dos multiplicadores fiscais seriam irrelevantes estavam mal orientadas: na zona do euro, por exemplo, estudos conduzidos por economistas ligados ao FMI concluíram que os multiplicadores fiscais foram subestimados, e que os cortes tiveram seus efeitos amplificados em 1,5 vezes na economia, com implicações danosas no PIB e desemprego (IMF, 2012). Apesar destes questionamentos, uma nova onda de “evidências” estaria surgindo, de forma a validar novamente o argumento em favor da austeridade expansionista. A nova aposta para justificar tais políticas viria do eixo chamado de “REBLL”, onde estas teriam funcionado no mundo real, e não somente no mundo econométrico.

2.3 - REVIVENDO POLÍTICAS DE AJUSTE: O CASO DOS REBLL

Na busca de casos concretos que possam tratar as políticas de austeridade como virtuosas para atingir o crescimento econômico, os defensores do ajuste levantam de exemplos surgidos a partir das experiências dos “REBLL”. Este acrônimo é representado pelos seguintes países: Romênia, Estônia, Bulgária, Letônia e Lituânia, constituindo nações que obtiveram expressivas taxas de crescimento nos últimos anos (acima da média europeia), e onde as políticas de ajuste teriam antecedido este movimento. Algumas figuras de grande expressão internacional,

como Christine Lagarde²⁵, Olivier Blanchard²⁶ e Hillary Clinton²⁷, chegaram mesmo a traçar elogios às formas de condução destas políticas econômicas (BLYTH, 2013).

Uma especificidade referente ao grupo REBLL é que se trata de ex-economias socialistas. Sendo assim, com a queda do bloco socialista no início dos anos 1990, encabeçado pela URSS²⁸, foi realizado um esforço no sentido de desestatização destas economias, enxugando significativamente as contas públicas ao longo dos anos 1990 e 2000, como verificado na figura 2.2, onde a Letônia, por exemplo, chega a ter uma relação (dívida do governo central/PIB) de 21,69% em 2007. No entanto, com a crise de 2008 e o resgate bancário realizado pelos estados nacionais, esta relação, para a Letônia chega a 74,98% em 2010.

Ao longo dos anos 2000, o modelo de crescimento dos REBLL se construiu com investimento externo maciço, empréstimos externos ainda mais volumosos, instituições econômicas abertas à entrada de capitais e emigração da população local para outros países da União Europeia. Este modelo buscava contrapor os efeitos gerados pela desindustrialização que ocorre ao longo dos anos 1990: com a queda da URSS, o nível de exportações cai consideravelmente e, na ausência de uma estrutura industrial competitiva para concorrer no campo das economias de mercado mais avançadas e com indústrias tecnologicamente mais modernas, ocorre uma deterioração ainda maior das indústrias locais, que impacta na destruição de empregos e consequente migração maciça de pessoas para os países da Europa Ocidental. Neste sentido, há uma grande dependência do fluxo de capitais externos para equilibrar o Balanço de Pagamentos. Percebe-se, na figura 2.3, como há uma deterioração do saldo em conta corrente para Bulgária e Romênia, principalmente nos anos 2000. Por outro lado, a figura 2.4 mostra a dependência de endividamento externo para o modelo de

²⁵ Advogada e política francesa filiada ao partido Os Republicanos, atual Diretora-Gerente do FMI, o cargo mais alto do organismo multilateral, o qual ela é a primeira mulher a ocupar.

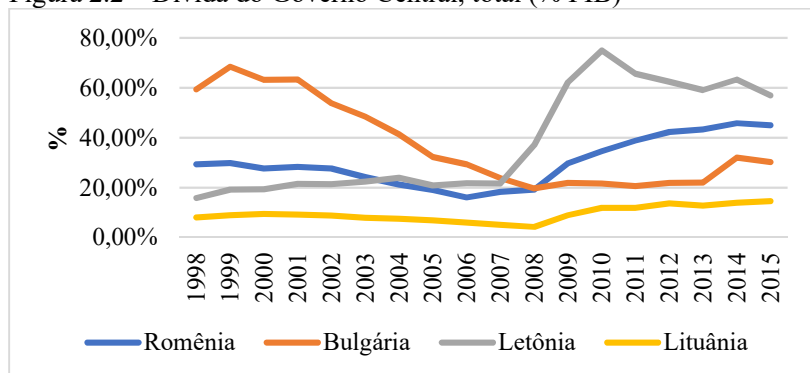
²⁶ Economista francês e professor de economia do MIT. Desde setembro de 2008, Blanchard é economista-chefe do Fundo Monetário Internacional.

²⁷ Advogada e política norte-americana. Exerceu os cargos de Secretária de Estado dos Estados Unidos de 2009 a 2013, Senadora por Nova Iorque entre 2001 e 2009, foi a candidata do Partido Democrata à Presidência na eleição de 2016, derrotada por Donald Trump no Colégio Eleitoral norte-americano (embora tenha obtido mais votos em termos numéricos gerais).

²⁸ União das Repúblicas Socialistas Soviéticas.

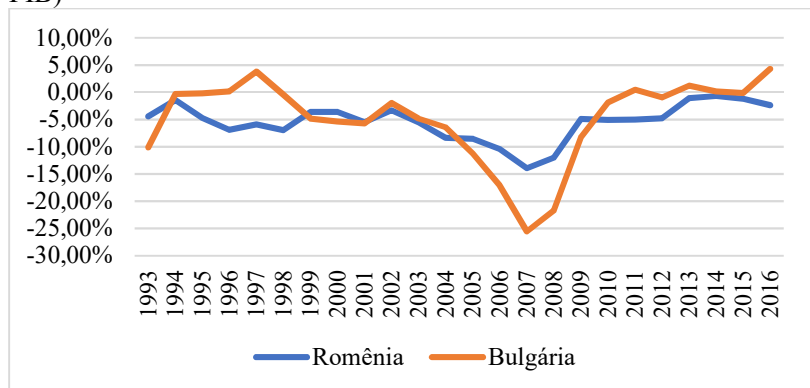
crescimento implantado, com seu devido impacto no Balanço de Pagamentos.

Figura 2.2 – Dívida do Governo Central, total (% PIB)



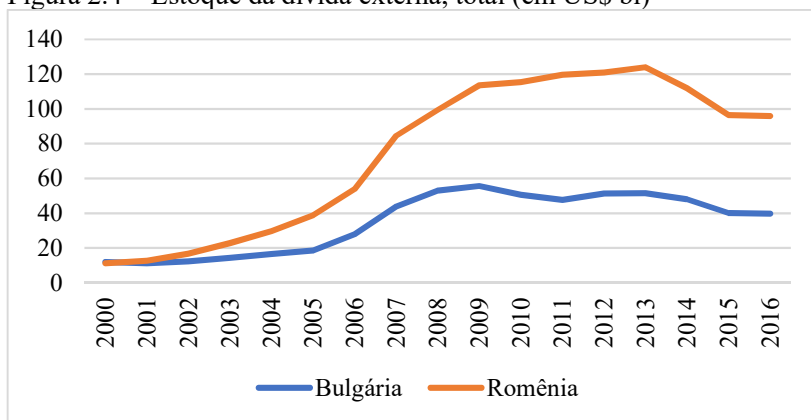
Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 2.3 – Balanço de Pagamentos – Saldo em conta corrente (% do PIB)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 2.4 – Estoque da dívida externa, total (em US\$ bi)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria

O modelo de crescimento com base no fluxo de capitais tem suas limitações e reflete o movimento de aquisição dos bancos nacionais locais por bancos franceses, austríacos, alemães, suecos e até gregos (Claessens e van Horen, 2012). A estratégia de lucratividade destes bancos se baseava nos baixos custos de captação encontrados nos países da Europa Central e nas altas taxas cobradas para a realização de empréstimos nos REBL. Sendo assim, surgia um risco cambial derivado da situação de que os atores econômicos locais se financiaram maciçamente com estes recursos internacionalizados, além do fato de que a redução do endividamento dos Estados foi balanceada por um movimento de alavancagem das famílias e firmas. Grande parte desses recursos foi aplicada em atividades no setor imobiliário (*real estate*), possibilitando a formação de bolhas imobiliárias: nos anos 2000, o preço dos imóveis na Romênia crescia ao redor de 11% a.a., enquanto que na Bulgária crescia na faixa de 20% a.a. (Gabor, 2010).²⁹

A Crise de 2008 impactou de forma negativa a demanda mundial, gerando um declínio ainda mais acentuado nas exportações desses países, além de levar ao esgotamento dos canais de financiamento externo até então existentes. Os bancos locais, de propriedade estrangeira, buscaram

²⁹ Basta lembrar que uma definição de bolha especulativa, de acordo com Kindleberger e Aliber (2011, p. 30) é um aumento continuado do endividamento (entendido como alavancagem de posições especulativas) da ordem de 20% a 30% a.a., de forma insustentável (por ser especulativa, isso é, sem lastro na economia real, apenas na supervalorização de ativos).

liquidar posições para manter as atividades em seus países de origem. Os REBLL, de uma forma geral, possuem economias liberais quanto aos fluxos de capital, e esta ausência de restrição à fuga de capitais intensifica os gargalos das contas externas destes países (DE HAAS *et alli*, 2012). Este movimento impacta diretamente no PIB e no consumo dos REBLL, que apresentam expressivas taxas negativas de crescimento (tabela 2.1).

Tabela 2.1 – Taxa de crescimento do PIB e do Consumo dos REBLL (2009) – em %

País	Variação no PIB	Variação no Consumo
Romênia	-6	-10,1
Estônia	-14	-15,6
Bulgária	-5,5	-7,6
Letônia	-7	-22,6
Lituânia	-14	-17,5

Fonte: Eurostat; elaboração própria

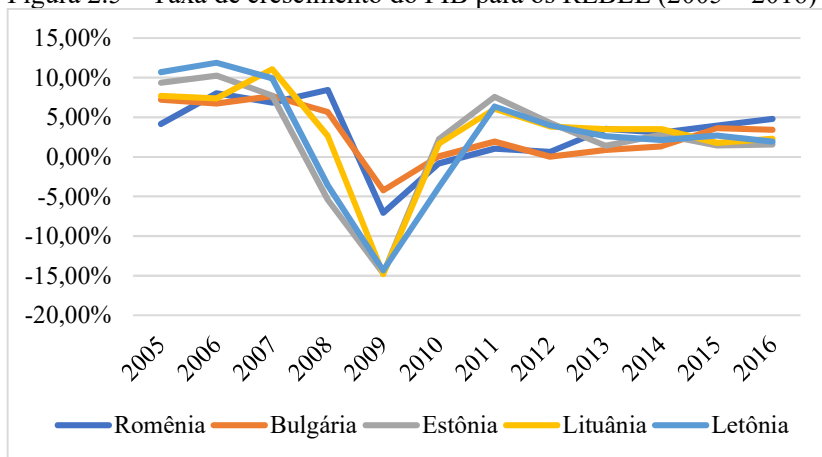
A escassez de financiamento e fuga de capitais gera preocupação na Troika (BCE/FMI/Comissão Europeia). Por outro lado, uma liquidação dos bancos locais atingiria diretamente os investidores da Europa Ocidental, maiores detentores destes ativos. Sendo assim, as políticas de resgate estabelecidas a partir de 2009 possuem financiamento destes mesmos organismos supranacionais, estabelecendo em contrapartida a implementação de rígidas políticas de austeridade nesses países, buscando honrar os compromissos financeiros assumidos e assegurar o cumprimento das obrigações atribuídas aos Estados soberanos. Mais uma vez, vale chamar a atenção para o fato de que os Estados são utilizados para reparar consequências derivadas de práticas de alto risco moral, que neste caso foram realizadas por bancos estrangeiros (DE HAAS *et alli*, 2012).

O ajuste realizado custou 17% do PIB da Letônia, 13% do PIB da Lituânia e 9% do PIB da Estônia, sendo que metade destas medidas foram implementadas já no primeiro ano de austeridade. As políticas executadas atuaram prejudicando os elos mais fracos da sociedade, reduzindo gastos primários em educação, saúde e proteção social, além de estabelecer tributações regressivas sobre o valor agregado e custos trabalhistas, tornando mais caro manter um trabalhador formalizado (STOICU, 2012). Retomando o ponto levantado por Perotti (2011), cabe verificar que, nesses casos, as políticas de austeridade não alcançaram os devidos resultados na busca de ganhos de competitividade de custo, já

que os cortes dos salários no setor privado não foram expressivos, diminuindo possíveis efeitos sobre a estrutura de exportações local (BLYTH, 2013).

No momento seguinte à conclusão das políticas de austeridade, houve uma retomada robusta na taxa de crescimento do PIB de algumas destas nações. Como exemplo, basta verificar o crescimento desses países para o ano de 2011: a Estônia alcançou 7,6%; Letônia alcançou 6,38%; enquanto algumas nações de tamanho maior, como Romênia e Bulgária, alcançaram 1% e 2%, respectivamente. Mesmo com a retomada do crescimento, nenhum dos países abriu 2013 com o PIB maior do que em 2009. A título de ilustração, a Letônia amargou uma taxa negativa de crescimento da ordem de -14,33% em 2009. A figura 2.5 exibe a série histórica de crescimento do PIB para estes países.

Figura 2.5 – Taxa de crescimento do PIB para os REBLL (2005 – 2016)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria

Um ponto de atenção para este crescimento é o ponto de partida, isto é, a situação ou as condições a partir das quais ele é originado. De acordo com pesquisas encomendadas pela Comissão Europeia, em 2009, 79% dos letonianos consideraram que a situação econômica do país estava ruim, enquanto que em 2011, quando a taxa de crescimento da Letônia era uma das maiores da Europa, 91% dos letonianos consideraram a situação econômica como ruim, sendo que 58% dos

pesquisados acreditavam que o pior ainda estava por vir (EUROBAROMETER, 2011).³⁰

Para Blyth (2013), a retomada do crescimento econômico nestes países advém do nível de exportações obtidos no pós-crise, resultante da entrada de investimentos realizados por empresas de países escandinavos. Lituânia, Letônia e Estônia são economias pequenas, com mercados desregulados, ambiente de baixos tributos, baixos salários e proximidade cultural aos países nórdicos, oferecendo terreno atrativo para as empresas de países como Noruega e Suécia. Além disso, os principais parceiros comerciais dos REBLL, como Suécia, Finlândia, Rússia e Alemanha realizaram políticas anticíclicas que estimularam as importações, colaborando com o superávit comercial dos REBLL (que estavam com a demanda interna suprimida, diante do cenário de austeridade) e consequente crescimento do PIB.

Por fim, cabe fazer uma análise sobre os impactos das políticas de austeridade na dinâmica da relação dívida/PIB. Pode-se perceber, na figura 2.2 que esta relação, em vez de se reduzir no pós-crise, elevou-se. Embora a dinâmica completa de ajuste não possa ser apreendida dos dados existentes, o fato é que a direção dos efeitos das políticas, no imediato curto a médio-prazos, parece ir na direção oposta daquela apregoada por seus defensores teóricos e proponentes na esfera política. Pode-se dizer que, principalmente após as políticas de resgates financeiros que endividaram os Estados, os efeitos perversos da austeridade sobre a contração do PIB impactaram no nível de arrecadação do setor público. Cabe, mais uma vez, ressaltar o fato de relação dívida/PIB da Estônia sai do patamar de 21,69% em 2007, para chegar em 74,98% em 2010.

Mais uma vez, a história de que a austeridade pode exercer um papel expansionista parece não encontrar terreno sólido para se firmar, em termos de evidência empírica. Os exemplos do século XXI repetem casos históricos que se apresentaram ao longo do século XX.

³⁰ Extrapolando a pesquisa da Letônia para os outros REBLL, não é possível conferir que a austeridade teria impactado o crescimento positivamente por meio do canal das expectativas.

3 - A CRISE DE 2008 E A CRISE DO EURO: DESDOBRAMENTOS NOS PIIGS

Como verificado no capítulo anterior, o século XX foi pautado por alternância entre momentos de maior presença do Estado como promotor do crescimento e desenvolvimento econômico, centralizando serviços básicos (pós-guerras até anos 1980), e momentos de menor presença do Estado (neoliberalismo a partir dos anos 1980). O debate econômico, também, assistiu a uma mudança radical, de uma postura de estado pequeno para estado grande, como descreve Minsky, no contexto do pós-Crise de 1929 e da II Guerra Mundial: o governo se tornou maior no terceiro quartil do século XX, buscando elevar sua capacidade de respostas anticíclicas estabilizadoras em contextos de crise; ao contrário do que ocorreu em 1929, a queda do investimento privado poderia ser contrabalanceada pelo setor público, através de mecanismos fiscais como via déficit público (MINSKY, 1986).

Nos anos 1980, há novamente uma tentativa de reduzir significativamente o tamanho dos governos e sua participação na economia, como parte do receituário neoliberal, em especial após o chamado “Consenso de Washington”. O termo surge involuntariamente com John Williamson (1990), que estabelece recomendações de políticas econômicas cogitadas pelas instituições financeiras de Washington D.C. que deveriam ser aplicadas nos países da América Latina, estabelecendo: disciplina fiscal, redução dos gastos públicos, juros e câmbio de mercado, abertura comercial, eliminação de restrições ao IDE, privatização de estatais, além de desregulamentação de leis econômicas e trabalhistas (WILLIAMSON, 1990). Os resultados da implementação da cartilha do Consenso não foram satisfatórios, levando a baixas taxas de crescimento e colapso da produção (RODRIK, 2006).

Essas mudanças têm reflexos importantes nos próprios eventos que levaram à crise de 2008, e às respostas limitadas que se observaram depois dela, levando nações a sofrerem com crises econômicas e fiscais, impossibilitadas de induzir políticas que levem a recuperação. Esta crise, que se iniciou nos EUA, impactou todo o sistema capitalista. Os fenômenos da financeirização e globalização deram a esta crise um caráter especial, o fato de se propagar de forma mais rápida do que qualquer outra pelo globo. As políticas neoliberais dos anos 1980 desregulamentaram os mercados, possibilitando níveis alarmantes de endividamento do setor privado, comprometendo a solvência das famílias e das firmas e gerando um mecanismo retroalimentador da crise nos

mercados financeiros. A crise, iniciada nos mercados financeiros atinge rapidamente o setor produtivo (também alavancado por operações financeiras). A insolvência do setor produtivo rebate no setor financeiro, caracterizando uma crise sistêmica que rapidamente contamina países desenvolvidos, emergentes e periféricos, graças ao nível de entrelaçamento em caráter global que as economias nacionais adquiriram ao longo do século XX.

Dando suporte à relação entre desregulamentação dos mercados financeiros, crise e contaminação do setor produtivo no mundo todo, Carvalho e Kregel (2010) analisam como os riscos descontrolados dos mercados financeiros podem levar até mesmo economias desenvolvidas ao colapso, como ocorreu pós-crise de 2008. Sobreira (2008) fala sobre o papel catalizador dos mercados derivativos na crise. Prates (2010) analisa o efeito-contágio da crise sobre as regiões emergentes, argumentando sobre a interdependência entre economias emergentes e avançadas, onde a transmissão ocorre por meio da conta corrente (queda da demanda mundial e aumento da remessa de lucros pelas empresas e bancos) e da conta de capitais (redução dos fluxos de IDE³¹ e contração de empréstimos bancários).

Os governos nacionais, que na crise de 1929 aprenderam que a "mão-invisível" dos mercados não é eficiente na retomada das atividades produtivas em um contexto de crise sistêmica, interviram (alguns mais rapidamente do que outros) ampliando o gasto público de forma a estimular o consumo e o investimento, e, na maioria dos países avançados, como os EUA, Reino Unido e União Europeia, como emprestador de última instância, assumindo indiretamente os passivos do setor bancário altamente alavancado. Vasconcelos (2014) aborda a forma como esse socorro aos bancos (os *bailout*,³² na terminologia da época) ocorreram, diante do contexto da falência do *Lehman Brothers* e sob um cenário dramático de incerteza. Neste sentido, a tentativa de salvar o sistema financeiro e destravar os canais de crédito que rapidamente se fecharam, não funcionou da maneira devida, os bancos "empoçaram" a liquidez depositada neles³³. Blinder (2013) fala sobre as razões da demora em oferecer propostas de resgate: em síntese, validava-se o argumento do risco moral. Henry Paulson, então secretário do tesouro dos EUA,

³¹ Investimento Direto Externo.

³² Programas de socorro financeiro.

³³ Carvalho (1999) discute as razões e no que consistiria a preferência pela liquidez bancária.

argumentava que o salvamento do Lehman Brothers aprofundaria o risco moral existente, sinalizando que resgates de instituições financeiras de maior porte pudessem acontecer.

As medidas de *bailout* foram tímidas, na maioria dos casos limitadas a resgatar o setor financeiro. Desta forma, não obtiveram os efeitos desejados para reverter a crise recessiva, e em um contexto de profunda depressão, o nível de arrecadação do setor público caiu substancialmente. Se por um lado houve a queda de arrecadação, por outro houve uma elevação dos gastos devido aos aportes de resgate aos sistemas financeiros nacionais, além de encargos derivados de aumentos nos níveis de desemprego. A ação em termos de políticas econômicas anticíclica, porém, foi extremamente tímida.³⁴

As condições que agravam a fragilidade europeia são amplificadas pela assimetria de forças no debate, e pela substancial diferença econômica entre os países membros. Nações como Alemanha, França, Suécia, Noruega, por possuírem economias mais desenvolvidas, exibem constantes superávits comerciais em relação a seus parceiros de bloco econômico, enquanto que países como Portugal, Itália, Grécia, amargam déficits constantes em suas transações correntes, dado o caráter primário de suas economias. A união monetária, por meio de fluxos de capitais direcionados a estes países da periferia europeia, financiou os déficits durante algum tempo. No entanto, a crise de 2008 retraiu a demanda mundial, além de empoçar a liquidez presente nos bancos, gerando escassez de financiamento e recessão para estas economias (DINIZ; JAYME, JR.; 2012).

A combinação que se dá, portanto, é a seguinte: retração da atividade econômica mundial, gerando queda das receitas de arrecadação dos governos; políticas anticíclicas tímidas (ou mesmo nulas, como no caso da UE), que se limitam ao resgate dos bancos e tentativas mal sucedidas de estimular o investimento por injeção de liquidez nos bancos e redução de taxa de juros, contribuindo para o aumento ineficaz de gasto do governo (dado empoçamento de liquidez no sistema financeiro);

³⁴ Paul Krugman (2012a) analisa no capítulo 7 do seu livro a resposta que a administração Obama deu para o combate a crise, concluindo que as medidas foram corretas, mas a escala dos estímulos foi extremamente insuficiente, classificando como fiasco a estratégia de aliviar o endividamento das famílias por meio da compra de habitações. O mesmo autor, em “A Crise de 2008 e a economia da depressão”, avalia os diversos fatores que, combinados, formaram terreno para a erupção da crise, citando a omissão do FED na contenção da bolha imobiliária formada entre 2002 e 2007 (KRUGMAN, 2009).

déficits sucessivos em conta corrente das economias periféricas da zona do euro, geralmente financiadas, na fase do *boom*, pelas condições de liquidez abundante que havia nos antes da crise, mas estancadas após 2008.

Neste cenário, ocorreu na UE um endividamento crescente dos países periféricos dentro da zona do Euro, chegando em alguns locais a níveis acima de 100% na relação dívida/PIB. Essa relação dívida/PIB não era considerada problemática nos anos de *boom* econômico pré-crise, quando as condições de financiamento eram favoráveis. Logo após a crise, esse contexto de avaliação por parte dos financiadores desse endividamento muda radicalmente. Tal situação eleva substancialmente os prêmios de risco da dívida soberana destes países, catapultando, via componente de juros, a perspectiva da trajetória da dívida. Os países com a situação fiscal mais comprometida, com perspectivas de piora em seus índices, acabaram sendo classificados num grupo comum, cujo elemento definidor principal era a elevada relação de dívida/PIB: nascia o grupo chamado de PIIGS (Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha).

Para evitar a insolvência de tais nações, o Banco Central Europeu (BCE), a Comissão Europeia e o Fundo Monetário Internacional (FMI) – a chamada “*Troika*” – ofereceram pacotes de ajuda financeira que teriam como contrapartida a implementação de rigorosas políticas de austeridade fiscal, de forma a buscar a melhora da situação fiscal destes países e como meio de possibilitar a solvência financeira, que interessaria aos credores e à sobrevivência da União Europeia como bloco. Corrêa (2010) observa que estes pacotes de “socorro financeiro” são motivados pelo medo da possibilidade de não pagamento das dívidas, impactando o capital financiador, ou seja, bancos das economias centrais (Alemanha e França).

Políticas de austeridade, de forma bastante recorrente, costumam ser recomendadas em situações de economias enfrentando efeitos posteriores a grandes crises, em particular como resposta à questão das grandes dívidas públicas com trajetórias crescentes (vide capítulo 2). Ouve-se com bastante frequência que a justificativa para tais ações seria a melhora do balanço patrimonial e a retomada da confiança na economia: os agentes econômicos, ao perceberem um firme compromisso por parte dos governos de não aumentar seu endividamento e/ou seus gastos no pós-crise, retomariam a confiança na retomada do crescimento da economia, voltando a investir e gerando os efeitos benéficos de aumento do emprego, arrecadação, crescimento econômico e assim por diante (um efeito *crowding in*). Vista dessa forma, a austeridade parece ser uma resposta adequada para tais contextos. Mas nem tudo funciona como

nessa descrição estilizada (BLYTH, 2013).

Há uma discussão a respeito de qual seria a forma de implementação destes ajustes, ou em especial, de respostas de política econômica a crises da magnitude que se viu após 2008. Em particular, desde as proposições de J. M. Keynes, H. Minsky, A. Lerner, ou, em tempos mais recentes, P. Krugman, J. Stiglitz, C. Romer (entre economistas *mainstream*), praticamente toda a comunidade de economistas heterodoxos (em especial, pós-keynesianos, estruturalistas e institucionalistas) e outros economistas que são fortes críticos desses “remédios”, questiona-se se políticas de austeridade, na verdade, não geram efeitos diametralmente opostos aos propagandeados pelos seus defensores: podem funcionar como agravante à saúde financeira de um país, deprimindo mais ainda a economia, além da própria arrecadação dos governos, fazendo com que os déficits não sejam amenizados, e sim, aumentados.

No caso da UE, e em especial dos PIIGS, o começo dos socorros financeiros como contrapartida de políticas de austeridade datam do início da década de 2010. Passados alguns anos, a questão que se põe em pauta é a seguinte: observando as similaridades e diferenças entre os PIIGS, de que forma tais políticas foram implementadas entre estes países e, em especial, quais foram os resultados objetivamente contidos? O caso grego foi, desde o início, o mais emblemático: a Grécia apresentou as condições de maior deterioração econômica pós- crise, e acabou como um verdadeiro laboratório de experimentos radicais de políticas de austeridade. A Irlanda aproximou-se bastante da situação grega, mas aparentemente acabou encontrando um caminho próprio para sua tentativa de sair da crise, à margem das políticas de austeridade. Nesse sentido, por constituírem duas experiências emblemáticas de toda a crise dos PIIGS, é que vale mais especificamente a pergunta: a austeridade funcionou para estes países? De antemão, cabe verificar que a Irlanda apresentou notáveis taxas de crescimento em 2015 e 2016, enquanto a Grécia ainda não conseguiu enxergar o “fundo deste poço” (tabela 3.1).

Tabela 3.1 – Taxa de crescimento do PIB – 2015/16 (%) e Relação Dívida/PIB (%) – 2014 – 2016

Taxa de crescimento do PIB (%)			Relação dívida/PIB (%)		
País	2015	2016	2014	2015	2016
Irlanda	26,3%	5,2%	105,40%	78,71%	76,42%
Grécia	- 0,2%	0,0%	180,94%	179,35%	181,33%

Fonte: Banco Mundial e FMI.

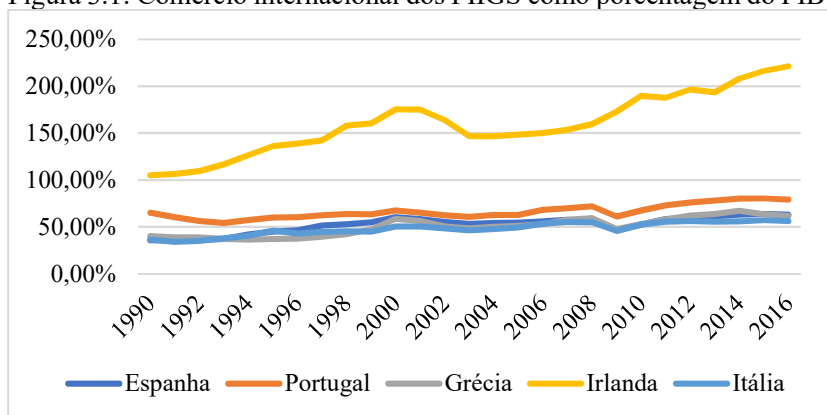
Aparentemente, no caso dos PIIGS, a ausência de mecanismos de políticas anticíclicas impacta no aprofundamento do cenário recessivo, fazendo com que a falta de crescimento deprima as receitas dos governos e, conseqüentemente, aprofunde a crise fiscal, formando um ciclo vicioso: a relação dívida/PIB se eleva, os financiadores aumentam sua desconfiança, elevando os prêmios de juros, os governos tentam obter empréstimos, as instituições de socorro exigem novas rodadas de políticas de austeridade, e tais políticas matam o crescimento. A recuperação econômica irlandesa no pós-crise de 2008 seria mesmo derivada de políticas de austeridade que levaram a ganhos de competitividade e subsequente estímulo às exportações, que então elevaram o nível de produção, de emprego, e de arrecadação fiscal? Para Brazys e Regan (2015), a explicação encontrada foi de que a Irlanda se tornou um sucesso exportador devido aos aportes de capital das empresas do vale do Silício americano, tornando-se um “*Silicon Dock*”. O *Quantitative Easing* (QE)³⁵ gerou uma abundante liquidez internacional, e políticas empresariais de estímulo ao investimento, encabeçadas pela *Industrial Development Authority* (IDA), proporcionaram terreno fértil para o aporte de tais capitais na Irlanda.

É evidenciado na figura 3.1 o sucesso exportador que a Irlanda se tornou. O setor de tecnologia foi o que puxou o boom de exportações, setor este que não ficou sujeito às determinações da *Troika*, além de não ter cortes salariais como nos outros setores (CSO, 2014). Ou seja, não foram as políticas de austeridade e os cortes de custos que geraram o “*boom*” de exportações.³⁶

³⁵ O *Quantitative Easing* (QE), ou Flexibilização Quantitativa, é a criação de quantidades significantes de dinheiro eletrônico novo pelo Banco Central, quando o país está sob risco de deflação e a taxa básica de juros está próxima a zero. Sob efeito do QE, os BCs usam o dinheiro criado eletronicamente para comprar grandes quantidades de títulos bancários no mercado financeiro e de capitais. Isso aparece como depósitos, disponibilizando novos recursos para que os bancos emprestem. Esta política ganhou expressividade no Japão dos anos 2000, após amargar a “*década perdida*” dos anos 1990 e a recessão persistir no início do século XXI, e também nos EUA com o estouro da crise do *subprime*. Ambos os países enfrentavam o risco da deflação, praticavam juros próximos a zero e possuíam limitações ao uso da política fiscal para combater a crise.

³⁶ O caso da economia irlandesa será tratado mais especifica e detalhadamente no capítulo 5 do presente trabalho.

Figura 3.1: Comércio internacional dos PIIGS como porcentagem do PIB



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

A estratégia de crescimento via exportações *high-tech* requer um papel mais ativo do Estado. Como a experiência histórica tem mostrado, pode-se realizar uma política do tipo “*pick winners*”³⁷ apoiando grandes players, onde o Estado dá condições para que empresas nacionais se desenvolvam por meio dos ganhos de escala, fazendo com que outros setores também sejam envolvidos, e em um momento posterior este crescimento seja traduzido em ganhos para todo o país. No entanto, para economias de menor porte, é necessário realizar políticas empresariais, criando terreno atrativo para atrair a produção industrial que está na vanguarda tecnológica, não havendo a necessidade da captura de todo o processo produtivo, mas apenas os elos de maior valor na cadeia produtiva (O’RIAIN, 2004). Para desenvolver um modelo exportador *high-tech*, é necessário que políticas empresariais sejam coordenadas pelo Estado, transmitindo compromissos institucionais críveis e guiando o empresário diante das questões regulatórias, custos financeiros de transação, e na busca de mão-de-obra qualificada, indo além da redução de custos e ampliação da margem de lucro (STORM; NAASTEPAD; 2015).

Além disso, as empresas *high-tech* não são trabalho-intensivas. Os gastos com salários são reduzidos a 10% de seus custos totais. Logo, uma redução dos custos do trabalho não tende a aumentar significativamente a competitividade, como ocorreria nos setores mais

³⁷ Política de campeões nacionais – firmas escolhidas para representarem os “interesses da nação”.

trabalho-intensivos (setor manufatureiro, por exemplo). Além disso, o efeito-cluster³⁸ resultante da instalação de uma empresa de tecnologia em uma determinada área gerará externalidades positivas, fazendo com que outras empresas também queiram se alocar ao redor desta firma, buscando benefícios do ambiente que foi criado pela instalação da empresa líder naquela localidade, como a disponibilidade de mão-de-obra especializada (ROCHE ET AL., 2008).

Considerando que para o desenvolvimento de atividades intensivas em tecnologias, há a necessidade de coordenação via Estado, Brazys e Regan (2015) justificam a recuperação econômica irlandesa como fruto de décadas de políticas empresariais orientadas pelo Estado na busca de desenvolvimento dos mercados, atraindo investimentos de multinacionais nos setores de vanguarda tecnológica por meio de incentivos, além de ativa participação do governo. A retomada do crescimento, portanto, na visão desses autores, não seria fruto de uma política de corte de custos de trabalho e da austeridade.

Diferentemente da Irlanda, a Grécia ainda não teve nenhuma demonstração sólida de recuperação econômica no pós-crise. Após dois pacotes de ajuda financeira que foram precedidos de sucessivas rodadas de austeridade, a nova rodada de negociações (fruto do novo *Memorandum of Understanding*, implementado em 2015), trouxe mais cortes de benefícios sociais e outros gastos do setor público, maiores valores de tarifas de impostos, privatização de empresas públicas e mais reformas de mercado, para que um novo pacote de financiamento ofertado pela *Troika* fosse liberado. Apesar de observados alguns leves sinais positivos, aquecimento da atividade turística, projeções de menor déficit do setor público do que as observadas anteriormente, e uma pequena queda da taxa de desemprego, ainda são verificadas tendências negativas, como a queda na demanda doméstica, no investimento, e deterioração do saldo comercial.³⁹

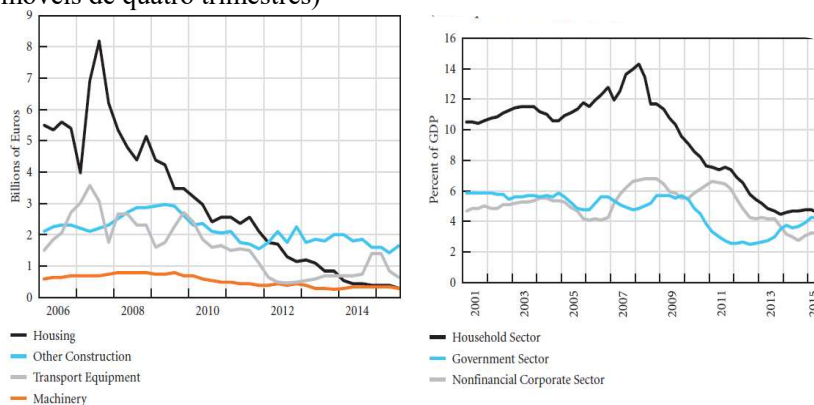
A sucessivas contrações do PIB que ocorrem a partir de 2008 são reflexo da queda do investimento, do consumo, das exportações e impactaram na contração fiscal e na deterioração das finanças públicas. Entre 2014 e 2015, há uma leve retomada do investimento resultante da aquisição de equipamentos militares de transporte, reduzidas logo a seguir (PAPADIMITROU ET AL., 2016). A figura 3.2 ilustra a composição e a trajetória do investimento no país desde meados dos anos 2000: o

³⁸ Fenômeno de agrupamento de firmas em um determinado espaço geográfico.

³⁹ O capítulo 4 detalhará a situação da economia da Grécia.

investimento em bens de capital não é representativo no período (que é posterior a adesão à UME); o investimento no setor imobiliário (de maior representatividade no período) cai consideravelmente a partir de 2007, provavelmente como consequência da crise de 2008 que deprimiu a renda das famílias (responsáveis pelo grosso da renda do setor); além disso, de acordo com as contas do setor privado não-financeiro, a depreciação tem excedido o investimento em capital, gerando investimento líquido negativo e uma trajetória de queda da relação investimento/PIB.

Figura 3.2: Grécia – Formação Bruta de Capital Fixo por Ativo (à esquerda) e Formação Bruta de Capital Fixo por setor (à direita; médias móveis de quatro trimestres)



Fonte: Papadimitrou; Nikiforos; Zezza; 2016

Uma das motivações da política de austeridade foi a de que a implementação de ajustes fiscais levaria a retomada do investimento privado. Os dados atuais não permitem afirmar que houve esta retomada. Em dezembro de 2015, um relatório apresentado no parlamento grego considerou que os resultados das políticas de austeridade até o momento teriam sido desastrosos para a questão fiscal, apresentando queda da arrecadação (redução de cerca de €1,5 bilhão de euros em impostos diretos, entre 2015 e 2014, e impostos indiretos constantes de 2014 para 2015 (PAPADIMITROU; NIKIFOROS; ZEZZA; 2016).

Para realizar projeções para os anos futuros, Papadimitrou et al. (2016) utilizaram um modelo de fluxo de estoque do instituto Levy⁴⁰ para

⁴⁰ Fundado em 1986, o Instituto Levy de Economia do *Bard College* é um *think tank* de políticas públicas sem fins lucrativos e apartidário.

a Grécia para tentar prever resultados quanto à evolução do PIB, das contas do governo e das contas externas. Estes resultados são apresentados na tabela 3.2 e consideram como premissas um cenário onde há 2% de deflação dos preços em 2016 e boas projeções de PIB para os parceiros comerciais gregos, fazendo com que as exportações se elevem e que ocorra uma recuperação nos indicadores a partir de 2017, além de estabelecer também como premissas uma reduzida elasticidade-preço da demanda por exportações gregas e uma elevada elasticidade-renda da demanda por exportações do país, tornando o cenário o mais favorável o possível.

As projeções apontam que se os cortes de gastos e elevações de tributos estiverem completos, a economia começará a se recuperar em 2017, principalmente devido à elevação das exportações em bens e serviços. Somente uma pequena parte da elevação das exportações se dá devido a um aumento da competitividade do preço, gerada pela queda do salário nominal e dos custos de trabalho desde 2010.

Como observado, desde que a austeridade foi iniciada, o saldo comercial não foi suficiente para compensar a queda da demanda doméstica e os efeitos das políticas instaladas possuem efeitos pró-cíclicos sobre o comportamento do PIB. A partir de uma suposta concretização do cenário otimista estabelecido pelos autores, é necessário um crescimento médio do PIB da ordem de 3,25 ao ano de 2017 a 2025 para que o país retome os níveis de emprego de 2006. Para retomar os níveis de emprego ao crescimento estimado em 2,1% ao ano, será necessário chegar ao ano de 2030. A partir desta análise superficial, não é possível estabelecer uma perspectiva favorável de recuperação para os gregos no curto. Nos próximos capítulos novas observações e análises mais profundas serão feitas sobre a conjuntura e a estrutura econômica de Grécia e Irlanda, atentando para os efeitos da austeridade sobre o tecido socioeconômico destas nações.

Tabela 3.2 – Grécia: Valores de base, reais e projetados (2014 – 2018)

Componentes do PIB real (taxa de crescimento em %)	2014	2015	2016	2017*	2018*
PIB	0,7	-0,8	-1,2	1,8	2,0
Demanda do setor privado	1,4	-2,5	-1,4	1,9	3,0
Gasto do governo	-0,2	-1,6	-3,8	0,7	0,0
Exportações de bens e serviços	7,4	-4,8	-0,1	5,3	4,7
Exportações de bens	3,5	0,6	3,6	4,9	4,5
Exportações de serviços	12,3	-10,9	-3,9	5,7	5,0
Importações de bens e serviços	7,8	-8,3	-4,1	4,4	5,7
Importações de bens	8,4	-7,7	-2,8	4,2	5,4
Importações de serviços	5,1	-12,3	-7,8	5,7	7,2
Contas do governo (taxa de crescimento em %)					
	2014	2015	2016	2017*	2018*
Gasto do governo	24,0	24,0	23,5	23,0	22,3
Consumo do governo	20,0	20,2	20,0	19,6	19,0
Investimento do governo	3,9	4,0	3,5	3,4	3,3
Benefícios sociais	19,5	19,8	19,1	18,6	18,2
Arrecadação do governo	34,8	36,9	33,4	3,4	33,1
Impostos indiretos	14,8	15,1	15,6	18,6	15,7
Impostos diretos	9,7	9,8	9,7	33,3	9,7
Contribuições sociais	13,5	13,0	13,2	12,6	12,1
Superávit/déficit corrente	-1,1	-1,2	0,2	0,5	1,0
Superávit/déficit primário	0,4	2,0	3,3	3,5	3,9
Superávit/déficit total	-3,6	-1,9	-0,7	-0,4	0,1
Saldo das contas externas (taxa de crescimento em %)					
	2014	2015	2016	2017*	2018*
Exportações de bens e serviços	32,7	30,5	31,0	32,6	33,9
Importações de bens e serviços	35,2	29,9	28,7	29,1	29,9
Saldo de transações correntes**	-3,0	-1,5	1,1	2,3	2,9
Saldo das contas externas	3,7	6,6	5,3	6,4	6,9

Fonte: PAPADIMITROU; NIKIFOROS; ZEZZA (2016)

* Projeções

** Exclui transferências líquidas de capital do exterior

4 - UMA CRISE NÃO SE FAZ EM UM DIA: A ECONOMIA GREGA – ANÁLISE E CONTEXTUALIZAÇÃO NO PRÉ E PÓS-CRISE

Os capítulos anteriores trouxeram considerações importantes sobre o referencial teórico da austeridade e o ambiente em que sua aplicação foi difundida, além de trazer uma contextualização sobre a crise de 2008, a crise do euro e, mais especificamente, sobre a crise dos PIIGS. No entanto, para entender os resultados de uma determinada política econômica, é importante analisar as condições sociopolítico econômicas subjacentes ao país em que estas medidas são aplicadas.

Neste sentido, o objetivo deste capítulo é o de analisar a trajetória da economia e da sociedade grega ao longo da segunda metade do século XX, até o contexto da sua entrada na União Europeia e a Crise da Dívida Grega. Em especial, pretende-se discutir o movimento de liberalização econômica que ocorre a partir de meados dos anos 1980, criando terreno para que o país aderisse à União Monetária Europeia (UME) já no século XXI.

4.1 - A GRÉCIA NO PERÍODO PRÉ-LIBERALIZAÇÃO – O AUTORITARISMO PÓS-GUERRAS E A ASCENSÃO DA SOCIAL-DEMOCRACIA NO PERÍODO PÓS-AUTORITÁRIO

4.1.1 - A economia grega nos anos de 1950 a 1980: o ensaio desenvolvimentista

A Grécia desfrutou, nos anos 1960, de altas taxas de crescimento do PIB combinadas a um contexto de baixa inflação. O cenário pós-guerras proporcionou uma farta liquidez de recursos para a Grécia, por meio do Plano Marshall⁴¹ e de outras iniciativas motivadas pelo ambiente da Guerra Fria, os quais possibilitariam um ensaio desenvolvimentista⁴²

⁴¹ Foi o principal plano dos Estados Unidos para a reconstrução dos países aliados da Europa nos anos seguintes à Segunda Guerra Mundial.

⁴² Para Herrick & Kindleberger (1983), o desenvolvimento significa não só maiores taxas de crescimento do produto, mas diferentes composições dentro da estrutura produtiva do país, por meio de mudanças técnicas e institucionais que apontam para um modelo de maior agregação de valor, ocorrendo no âmbito de uma estratégia de industrialização de longo prazo. Mazzucato (2014) argumenta para a importância do papel do Estado no processo de inovação e abertura de novos mercados, relevando o fato de que, para que as mudanças técnicas e

baseado em iniciativas do Estado grego, que buscariam a construção de uma burocracia moderna, incluindo um sistema judiciário confiável e instituições regulatórias adequadas, permitindo que o crescimento econômico e a acumulação de capital se convertam em desenvolvimento social de longo prazo.

Gerschenkron (1966) atribui à industrialização a possibilidade de desenvolvimento socioeconômico. Para o autor, a Revolução Industrial surgiu na Grã-Bretanha como um movimento de acumulação de capital de longo prazo, enquanto que na França e Alemanha, houve a necessidade de maior mobilização de capital de terceiros, fazendo necessário o suporte de bancos de investimento especializados para o financiamento da industrialização, motivando estes mesmos bancos a adquirir participação nas indústrias que financiaram. Hirschman (1958) considera que quanto mais atrasada uma economia em relação a outras, maior a necessidade de fazer o desenvolvimento um processo menos espontâneo e mais deliberado, tornando indispensável o uso da intervenção do Estado como força-motriz deste encadeamento. Chang (1999) argumenta que esta intervenção estatal deve agir no sentido de reduzir os custos de transação envolvidos para possíveis investidores, buscando resolver problemas de coordenação e limitando potenciais externalidades negativas. Muitos autores que apontam para a possibilidade de que o desenvolvimento econômico seja impulsionado adotam abordagens do tipo *big push*⁴³ (ROSENSTEIN-RODAN, 1961), para que múltiplos investimentos sejam realizados de forma coordenada, possibilitando que o baixo nível de equilíbrio destas economias se desloque para um nível mais alto.

Rodrik (1995) elenca diversas razões para a mobilização da atuação do Estado objetivando a construção de uma infraestrutura financeira de subsídio à industrialização: i) os bancos, em especial em países economicamente mais atrasados, se esquivam dos riscos ligados à oferta de empréstimos de longo prazo; ii) em países em desenvolvimento, os sistemas bancários possuem, predominantemente, estrutura oligopolista, o que leva a alocação de crédito a se voltar para atividades

institucionais necessárias para a promoção do bem-estar ocorram, é imprescindível que este Estado assuma um papel central neste movimento, agindo de forma empreendedora.

⁴³ Tese do *big push*, da abordagem de Rosenstein-Rodan, parte da ideia de que para tirar uma economia da estagnação e promover o seu desenvolvimento seria necessário a realização de um conjunto de investimentos em uma gama variada de indústrias, visando provocar um grande impulso na economia (*big push*), de sorte que os novos trabalhadores constituiriam mercado para as novas atividades.

mais lucrativas (curto e médio prazos), , preferidos a empréstimos de longo prazo para o desenvolvimento de atividades tecnológicas, que envolvem maior risco; iii) num contexto desse tipo, bancos de desenvolvimento teriam um papel importante em financiamento de atividades de longo prazo e mais arriscada, podendo canalizar as poupanças aplicadas em títulos de curto prazo para empréstimos de longo prazo (via emissão de dívida do tesouro nacional, por exemplo).

E é sob esse arcabouço teórico e contexto de abundância de liquidez externa que se delimitaria a estratégia de desenvolvimento grega. De acordo com Pagoulatos (2003), a via industrializante foi objetivada por políticas de substituição de importações, que identificaram grande demanda interna por produtos importados e buscaram estabelecer medidas protecionistas e subsídios (creditícios e fiscais) para determinadas indústrias, além de delimitar uma política cambial de desvalorização da moeda nacional, visando menores custos relativos de produção para estes setores nativos. A implementação deste programa só foi possível por meio do intervencionismo financeiro, que faz com que o Estado passe a controlar a gestão e propriedade de parcela do sistema bancário, passando a fixar taxas de juros de forma discricionária e estabelecendo um teto para estas, além de manter controles quantitativos de crédito, do fluxo de capitais, do câmbio e criando regulações financeiras direcionadas à manufatura e às exportações, permitindo que o poder estatal ganhasse enorme capacidade de influenciar o investimento.

A construção deste modelo de Estado permite elevadas taxas de crescimento econômico e estabilidade monetária nos anos 1960, no entanto, o benefício de tais políticas teria sido limitado pela deficiência de organização do Estado grego, capturado pelo corporativismo e pelas pressões políticas de grupos com maior poder de barganha, mas que não representavam o interesse geral da nação (PAGOULATOS, 2003). Peter Evans (1995) categoriza esta estrutura de Estado como intermediária⁴⁴,

⁴⁴ Peter Evans (1995) caracteriza a estrutura dos Estados de três diferentes formas:

- a) Estado predatório: a corrupção e apropriação de recursos via captação de renda (*rent-seeking*) é endêmica e estrutural;
- b) Estado intermediário: falta integridade, comprometimento, coesão e autonomia para suportar a captura do Estado por interesses privados, no entanto, esta organização de Estado possui “toques” de eficiência em sua estrutura, onde algumas políticas atinge o objetivo de beneficiar a economia e a sociedade como um todo. A fragmentação do Estado intermediário faz com que as forças transformacionais não sejam

onde a organização do Estado estaria aberta a captura de interesses privados.

Neste contexto, condições privilegiadas de financiamento foram estendidas a setores como a agroindústria, a indústria de têxteis, de sapatos, couro, produtos minerais e derivados de petróleo, além de outros segmentos intensivos em trabalho, enquanto projetos industriais mais avançados e de maior conteúdo tecnológico não desfrutavam das mesmas condições de oferta de crédito. Logo, o projeto desenvolvimentista grego não foi capaz de gerar um “salto de desenvolvimento” para a estrutura econômica da Grécia, fazendo com que o setor privado local se caracterizasse por baixas taxas de inovação e produtividade, sendo dividido entre oligopólios industriais e pequenas e médias empresas (PMEs) sem grandes encadeamentos tecnológicos. O resultado deste arcabouço produtivo se manifestava por uma estrutura de competição que permitia grandes margens de lucro às grandes empresas, pequenas margens para as PMEs, e altos preços para o mercado consumidor. Por fim, cabe ressaltar os prejuízos compartilhados pela sociedade grega de uma forte conexão entre o setor financeiro e o setor produtivo, que se misturavam: os bancos privados direcionavam a oferta de crédito para as empresas de sua propriedade (tais bancos tinham ações destas empresas), criando assimetrias de concorrência na economia real, consolidando a estrutura oligopolista, desestimulando o surgimento de novos empreendimentos e criando um cenário de alto endividamento destas empresas locais, que expõe a Grécia à fragilidades em situações de instabilidade, como a que ocorre nos anos 1970 (PAGOULATOS, 2003).

Logo, é possível considerar que o projeto de desenvolvimento grego do pós-guerras é sabotado por uma estrutura de Estado intermediário, que se retroalimenta pelas seguintes vias: ausência de políticas redistributivas que façam com que o uso de crédito administrado cumpra o papel na distribuição de renda e riqueza do país; cooptação do Estado pelos interesses privados, que faz com que o crédito administrado que concede melhores condições de financiamento seja canalizado para

capazes de gerar os desenvolvimentos necessários para a economia e a sociedade;

- c) Estado desenvolvimentista: é capaz de atrair capital e manipular acesso privado aos recursos escassos, além de resistir a pressões por políticas populistas e isolar a economia doméstica de extensiva penetração de capital externo, carregando um projeto sustentável de elevação de produtividade, sofisticação tecnológica e elevação da participação da economia na *market share* mundial.

grupos políticos com maior poder de barganha, elevando o poder econômico destes setores; estes setores consolidam o poder político local e opinam nas nomeações de posições para os governos, aparelhando a burocracia e dando manutenção a um modelo de Estado intermediário.

4.1.2 - A Crise dos anos 1970 e a redemocratização

A tentativa de estruturação de um Estado Desenvolvimentista buscou estabelecer mecanismos de controle e alocação de recursos financeiros que priorizassem o crescimento econômico e envolvessem transformações técnicas e institucionais, visando o desenvolvimento grego. Mecanismos utilizados como a submissão do Banco Central aos interesses da administração central, nacionalização de parcela do sistema bancário, controles de capitais, políticas de seletividade do crédito e planejamento indicativo, além de instituições bancárias especializadas e outras medidas objetivaram virtuosamente criar uma estrutura institucional desenvolvida de modo a sanar as deficiências da estrutura econômica nacional e promover o desenvolvimento de longo prazo. A estabilidade macroeconômica, embora não priorizada, não era ignorada e ocupava um papel de suportar o crescimento econômico pela via do equilíbrio das contas públicas.

No entanto, o intervencionismo financeiro, principal ferramenta na construção do Estado desenvolvimentista, é captado por interesses privados, produzindo um leque de beneficiários seletivos, fazendo com que a tarefa primária deste desenvolvimentismo, que seria o de utilizar o investimento público em infraestrutura, educação e treinamento, novas tecnologias e P&D não se concretizassem ou não alcançasse o grau necessário para que um salto produtivo fosse alcançado. Como já apontado, o planejamento virtuoso não foi acompanhado por uma plena execução de tais políticas na íntegra devido à presença de uma estrutura institucional de Estado intermediário. Para Granovetter (1985), as instituições são resistentes às mudanças, já que estão incrustadas em sistemas sociais de produção mais abrangentes, e aninhadas nos níveis globais e regionais, interdependentes a outras instituições. Neste sentido, os interesses dominantes ajustariam a estrutura institucional, tendendo a reproduzir o *status quo* por meio da adequação às conveniências locais, e a delimitação de políticas virtuosas de desenvolvimento, quando adequadas às instituições locais, não atingem os objetivos primariamente demarcados. Há a manutenção de uma estrutura econômica de baixo

conteúdo tecnológico exposta à extração de valor pelas economias centrais.

Do ponto de vista político, as instituições gregas continuam submetidas ao contexto internacional, onde o cenário de Guerra Fria impacta frontalmente na adequação da estrutura de organização do sistema. A Guerra Civil da Grécia⁴⁵ termina com a derrota da frente comunista em 1949, levando ao exílio de rebelados e institucionalizando o combate às políticas ou movimentos que “flertassem” com a esquerda, além de consolidar uma maturação incompleta da democracia e das instituições da sociedade civil (O’BALLANCE, 1966). O Reino da Grécia representou um regime político monarquista que remete ao período que vai de 1935 até 1973, sendo que, entre 1967 e 1973, o papel constitucional da realeza na chefia do Estado foi assumido por regentes nomeados pela junta militar,⁴⁶ estabelecida por meio de um golpe militar em 1967, que instaurou uma ditadura no país até 1974. Entre 1973 e 1974, imediatamente após o fim do regime monárquico grego, os militares governam por meio de uma República Presidencial. No contexto institucional, essa estrutura recebe influência das grandes potências capitalistas (principalmente dos EUA) que, dada a intenção de retrainar quaisquer movimentos em prol de ideias comunistas, se organizam internacionalmente e dão apoio a sistemas centralizadores do poder político em países periféricos do capitalismo (que é o caso da Grécia) (CHOMSKY, 1994).

A Guerra Civil da Grécia e a influência exercida sobre o país pelas potências estrangeiras (no cenário Guerra Fria) criam um espectro ideológico contrário às ideias comunistas e, por suposta associação, às ideias de políticas redistributivas keynesianas (DIAMANDOUROS, 1994). Sendo assim, a economia política recebe influência ocidental e se pauta por uma economia política que carrega na sua essência a concepção

⁴⁵ A Guerra Civil da Grécia foi travada de 1946 a 1949 e envolveu as forças armadas do governo monárquico grego, apoiadas pelo Reino Unido e pelos Estados Unidos, contra o Partido Comunista da Grécia (KKE, do grego *Kommunistikó Kómma Elládas*) e seu braço armado, o Exército Democrático da Grécia (DSE, do grego *Dimokratikos Stratos Elladas*), juntamente com a maior organização de resistência antifascista da Grécia - a Frente Nacional de Liberação (EAM, do grego *Ethniko Apeleftherotiko Metopo*) e seu braço armado, o Exército Helênico Popular (ELAS, do grego *Ellinikós Laikós Apeleftherotikós Stratós*), com o apoio da Bulgária, Iugoslávia e Albânia.

⁴⁶ O General Georgios Zoitakis governa de 13/12/1967 a 21/03/1972, enquanto o Coronel Georgios Papadopoulos governa de 22/03/1973 até 21/03/1973.

de que o problema da equidade e da distribuição de renda e riquezas seria resolvido com base na disponibilidade de riqueza sustentável e redistribuível, sendo esta resultante de um processo de acumulação de capital por meio do crescimento econômico. Este discurso buscou acalmar os anseios das massas pela redistribuição de riqueza em um período de prosperidade, ao mesmo tempo em que procurava consolidar a exclusão das vozes dissonantes do regime. A questão do “adiamento da equidade” formou a pedra angular do regime conservador pós-guerras, criando terreno para que as dissidências da ditadura militar se organizassem sob a bandeira da questão distributiva no período pós-autoritarismo (PAGOULATOS, 2000).

A fragilidade econômica mundial dos anos 1970 permite a queda do autoritarismo e a redemocratização da Grécia em 1974. A raiz de tal fragilidade está no contexto internacional da Crise do Petróleo de 1973 que, desencadeada pela elevação unilateral dos preços do petróleo pelos países produtores, bem como por um déficit relativo de oferta do recurso no ambiente de uma série de conflitos envolvendo os produtores árabes da OPEP⁴⁷, como a Guerra dos Seis Dias⁴⁸ e a Guerra do Yom Kipur⁴⁹, provocou um intenso choque inflacionário nos preços da *commoditie*. A Crise do Petróleo impactou diretamente a atividade econômica mundial, já que os preços deste insumo condicionam toda a produção industrial e comércio internacional, fazendo com que grande parcela das economias mundiais amargasse estagnação das taxas de crescimento do PIB,

⁴⁷ Organização dos Países Exportadores de Petróleo: organização internacional criada em 1960 na Conferência de Bagdá que visa coordenar de maneira centralizada a política petrolífera dos países membros.

⁴⁸ A Guerra dos Seis Dias, também conhecida como Guerra de Junho de 1967 ou Guerra árabe-israelense de 1967 ou ainda Terceira Guerra Árabe-Israelense, foi o conflito que envolveu Israel e os países árabes - Síria, Egito, Jordânia e Iraque apoiados pelo Kuwait, Arábia Saudita, Argélia e Sudão - entre 5 e 10 de junho de 1967, tendo sido a mais consistente resposta árabe à fundação do Estado de Israel, embora o estado sionista tenha saído como grande vencedor.

⁴⁹ Guerra do Yom Kippur, também conhecida como Guerra Árabe-Israelense de 1973, Guerra de Outubro, Guerra do Ramadã ou ainda Quarta guerra Árabe-Israelense, foi um conflito militar ocorrido de 6 de outubro a 26 de outubro de 1973, entre uma coalizão de estados árabes liderados por Egito e Síria contra Israel. O episódio começou com um ataque inesperado do Egito e Síria, coincidindo com o dia do feriado judaico Yom Kippur. Egito e Síria cruzaram as linhas de cessar-fogo no Sinai e nas colinas do Golã, respectivamente, que vinham capturadas, por Israel, já em 1967 durante a Guerra dos Seis Dias. Entre 17/10/1973 e 18/03/1974, o preço da *commoditie* chegou a aumentar 400%.

desemprego e inflação. Este cenário intensifica as demandas socioeconômicas na Grécia, criando terreno para que a junta militar fosse derrubada em 1974 e a democracia fosse reestabelecida no país. Um referendo realizado em 8 de dezembro de 1974 confirma a abolição da monarquia e estabelece a atual república parlamentar que tem o Presidente da República como o chefe de Estado, inaugurando a Terceira República Helênica (DIAMANDOUROS, 1994).

4.1.3 - O Colapso de Bretton-Woods, Movimentos Internacionais de Liberalização Financeira e Impactos na Grécia

A crise dos anos 1970 fragilizou os fundamentos econômicos de *Bretton-Woods*, nos quais o “ensaio desenvolvimentista” se ancorou. Nos anos 1980, um concerto de economia política pela via do Consenso de Washington terminou por realizar esta transição para o neoliberalismo.

De um modo mais detalhado, as pressões inflacionárias transmitidas na economia mundial, por meio de elevação de preços nas trocas comerciais e pela via dos fluxos de capital, comprometeram as bases do Sistema Financeiro Internacional. Buscando evitar uma séria instabilidade financeira nos EUA, a administração de Richard Nixon⁵⁰ suspendeu unilateralmente a conversibilidade do dólar em ouro em 1971, encarecendo as importações do país e impondo controle de preços e salários, levando a uma substancial desvalorização do dólar que impactou no colapso do sistema de *Bretton-Woods* (GILPIN, 1987).

O “acordo Smithsonian”, de dezembro de 1971, criou um novo padrão dólar através do qual as moedas das nações mais industrializadas foram fixadas ao dólar americano com possibilidade de flutuação ao redor de 2,25%. Liderado pelo G-10⁵¹, o Acordo Smithsonian elevou o preço do ouro a US\$ 38/oz, sob a promessa de que o governo americano reestabeleceria a conversibilidade (EICHENGREEN, 2011). No entanto, uma nova desvalorização do dólar americano gerou o colapso definitivo

⁵⁰ Richard Milhous Nixon (Yorba Linda, 9 de janeiro de 1913 – Nova Iorque, 22 de abril de 1994) foi um advogado e político norte-americano que serviu como o 37.º Presidente dos Estados Unidos de 1969 até 1974, quando se tornou o primeiro e único Presidente a renunciar do cargo. Antes disso ele tinha sido membro da Câmara dos Representantes e Senador pelo Estado da Califórnia, além do 36.º Vice-presidente dos Estados Unidos entre 1953 e 1961 sob Dwight D. Eisenhower.

⁵¹ Grupo de países que lideraram o “Acordo Smithsonian”: Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Holanda, Suécia, Reino Unido e EUA.

de *Bretton-Woods*, instaurando um sistema de taxas de câmbio flutuantes que ganha forma no Sistema Financeiro Internacional e tornando o manejo do câmbio algo crítico: é difícil encontrar um ajuste fino entre uma depreciação inflacionária, sendo que uma apreciação que erode as exportações era praticamente impossível neste momento, dada as características de volatilidade do mercado de câmbio (LORIAUX, 1999).

Os EUA, buscando preservar sua autonomia política de longo prazo, diante de um contexto de propulsão dos mercados financeiros e manutenção dos déficits gêmeos⁵² buscou estabelecer o dólar como moeda da reserva do Sistema Financeiro Internacional, consolidando a proeminência dos mercados financeiros norte-americanos que asseguram que o país continue a receber a principal fatia dos capitais internacionais (SIMMONS, 1999). Para tal, os EUA começam a pressionar por uma ordem financeira internacional neoliberal, implementando a livre mobilidade de capitais. Ao longo dos anos 1980 e 1990, os governos norte-americanos, via instituições como o FMI, o Banco Mundial e a OMC, pressionaram os países em desenvolvimento para liberalizar o comércio e o fluxo de capitais, como parte do receituário do chamado Consenso de Washington.

O movimento de liberalização desloca o poder dos governos nacionais para os detentores de capital financeiro internacional, ameaçando estes países com fuga de capital quando buscarem executar política monetárias “independentes” (FRIEDEN, 1991). Para economias menores e abertas, a lógica da integração financeira reduziu o impacto dos fatores sociopolíticos domésticos na política monetária, fazendo com que os Bancos Centrais se alinhassem sob as condições dos mercados internacionais. A desidratação do modelo de taxas de câmbio fixas, dentro de uma estrutura de alta mobilidade de capitais, reduz o raio de ação das políticas monetárias nacionais.

A economia grega sofre diretamente com os desdobramentos da crise dos anos 1970. Ao longo do período de desvalorização do dólar americano, a dracma grega permanece atrelada à moeda dos EUA, seguindo a “queda livre” e também sendo depreciado, além de impactar frontalmente na pressão inflacionária, que faz com que a inflação grega passe de 4,3% em 1972 para 15,5% em 1973 (ALOGOSKOUFIS & PHILIPPOPOULOS, 1992). Além disso, no período anterior à crise, de farta liquidez e disponibilidade de financiamento externo, as empresas gregas se alavancaram com tais empréstimos. Na virada do ciclo

⁵² Déficit orçamentário fiscal combinado ao déficit em transações correntes.

econômico, a saúde financeira destas empresas foi comprometida, fazendo com que o governo grego, buscando evitar que os efeitos da crise se aprofundassem na economia real, “adquirisse” parcela deste endividamento, gerando elevação da dívida pública.

As forças de liberalização operaram no nível internacional entre os anos 1970, 1980 e 1990, constituindo um conjunto altamente interdependente de pressões e restrições das políticas econômicas de desenvolvimento nacional. A Grécia, no entanto, mantém as políticas de intervencionismo financeiro ao longo dos anos 1970 e cede às pressões pela liberalização somente nos anos 1980 (PAGOULATOS, 2000). Diante de um mercado cambial paralelo que se forma no país nos anos 1970, facilitado por um grande número de expatriados, pelo setor de transportes internacionalizado, e pelas receitas de turismo pago em moeda estrangeira, o governo grego eleva os controles de capital⁵³ (GOODMAN & PAULY, 1993).

Para Pagoulatos (2003), as pressões salariais e inflacionária são ainda mais intensas no caso grego, considerando o período de redemocratização que o país passa nos anos 1970, que sucede o período de crescimento econômico, concentração de riquezas e demandas socioeconômicas reprimidas do autoritarismo do pós-guerras. Além disso, os choques do petróleo consolidam o contexto de estagflação dos anos 1970 e 1980, por meio do cenário de queda da atividade econômica e da pressão inflacionária de nível internacional, que leva à

⁵³ O colapso de Bretton-Woods faz com que o manejo das taxas de câmbio passe para o controle nacional. Em um cenário de taxas de câmbio flexíveis, uma postura flexível da política monetária pode gerar uma “politização inflacionária da política monetária”, consolidando uma situação na qual a perda do poder de compra pela via da inflação geraria pressões para elevações salariais que se exemplificam da seguinte forma: uma política monetária mais flexível, dentro de um contexto de ausência de controle de capitais, geraria fuga de capitais (dada a redução do prêmio de risco da dívida), permitindo desvalorização cambial e, por consequência, elevação do nível de preços (dada a dependência por importações de países como a Grécia); neste ambiente, a redução do poder de compra pela via inflacionária levaria a pressões salariais; as empresas, oneradas pela elevação salarial repassam este custo para os consumidores, por meio da elevação de preço dos produtos produzidos nacionalmente, gerando mais pressão inflacionária e perda de competitividade; os governos, buscando compensar a perda de competitividade, estabelecem novos movimentos de desvalorização da moeda, fazendo com que o ciclo seja reiniciado e criando uma espiral inflacionária (TSOUKALIS, 1997).

potencialização das expectativas inflacionárias e à maiores demandas salariais e a consequente pressão inflacionária de nível internacional.

Buscando equilibrar os efeitos negativos das elevações salariais sobre a competitividade de custos, após 1975, o Banco Central Grego (*Bank of Greece* – BoG) desatrela a moeda grega da norte-americana, fixando-a a cesta de moedas de seus principais parceiros comerciais. A Grécia sofre mais com os impactos inflacionários do que seus parceiros comerciais, fazendo com que a desvalorização da dracma (ponderada pela paridade do poder de compra), entre 1975 e 1982, alcance uma taxa de 9% ao ano, sendo que em 1983 é de 15,5% (ALOGSKOUFIS & PHILIPPOPOULOS, 1992). Com o 2º choque do Petróleo em 1979, o BoG suprimiu a emissão do agregado monetário e a oferta de crédito, elevando as taxas de juros em setembro de 1979. Além disso, a queda no volume de depósitos e a deterioração do balanço de pagamentos, que ocorre entre 1979 e 1980, corroboram com o movimento de contração do crédito (PAGOULATOS, 2003).

Portanto, o colapso de *Bretton-Woods* e os outros movimentos ocorridos nos anos 1970, como os choques do petróleo, a abolição do padrão dólar-ouro e a redemocratização grega (dentro de um contexto anterior de supressão das demandas socioeconômicas), mudam a dinâmica da relação da economia grega com a economia mundial. O cenário de estagflação compromete a capacidade de arrecadação da administração pública. O elevado endividamento das empresas nacionais “pede socorro” para um auxílio do Estado (dada a incapacidade financeira demonstrada por estas empresas diante de uma redução da liquidez internacional). Além disso, há uma trajetória crescente das despesas básicas da administração pública diante do atendimento das pressões sociais que até então eram suprimidas, fazendo com que o endividamento público também se eleve. Uma maior debilidade das finanças públicas e privadas, combinada ao cenário econômico de estagflação e a uma estrutura arcaica e pouco competitiva da indústria grega, diante de um movimento de internacionalização dos mercados mundiais (e principalmente do europeu), resulta na mudança de paradigma do Estado grego, que passa a instituir reformas liberalizando os mercados (inclusive o financeiro), além de estabelecer política monetárias de ajuste: o neoliberalismo chega à Grécia nos anos 1980 (PAGOULATOS, 2000).

4.2 - A LIBERALIZAÇÃO GREGA: ADEQUAÇÃO AO NEOLIBERALISMO E ÀS FORÇAS INTERNACIONALIZADAS DO MERCADO

O processo de liberalização da Grécia se apresenta como um caso claro de reformas estruturais induzidas pelo processo de globalização, considerando: as obrigações institucionais desenvolvidas pelo programa de criação de um mercado único europeu; a necessidade da liberalização de capitais dentro da estrutura do projeto de União Monetária Europeia, que viria por meio da desregulamentação do mercado de crédito manifestada na unificação das taxas de juros. Para McKinnon (1991), a liberalização delimitada como adequada seria estabelecida domesticamente (por meio das taxas de juros e controles de crédito) para que então fosse realizada a abertura externa (por meio da remoção dos controles de capitais), buscando evitar a fuga de capitais e tornando o sistema bancário nacional competitivo a nível internacional.

O contexto que orienta a política econômica é aquele do final dos anos 1970, o qual se baseia na teoria econômica monetarista intolerante à inflação, explicitada pela ortodoxia pós anos 1980 (teorias novo-keynesianas de política monetária, regra de Taylor e formação do Novo Consenso), sob a qual a União Monetária Europeia é fundada. O comprometimento com a estabilidade monetária é combinado com uma desconfiança indisfarçável da política fiscal como o instrumento correto para reverter recessões (MCNAMARA, 1998). Neste sentido, o Banco Central Europeu é desenhado conforme o *Bundesbank*⁵⁴, ecoando o monetarismo ao considerar a inflação um fenômeno monetário sempre, mantendo desde a sua concepção uma meta de inflação que varia no intervalo entre 0 e 2% (ISSING, 2000). A racionalidade por trás destas políticas é própria do enfoque monetarista, que considera um cenário de inflação quase-zero como condição necessária para menores taxas de juros, criando uma aversão às políticas anticíclicas e renunciando ao uso de instrumentos macroeconômicos para os propósitos de crescimento econômico (ALLSOPP & VINES, 1998).

Ademais, este movimento está implícito no processo dinâmico balizado tanto pela retomada da hegemonia de poder dos EUA em nível internacional nos anos 1980, quanto pela imposição dos interesses do

⁵⁴ O Deutsche Bundesbank (em português, Banco Federal Alemão) é o banco central da República Federal da Alemanha e, como tal, faz parte do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

mercado financeiro internacionalizado, que se exprime na pressão do governo norte-americano pela liberalização dos mercados financeiros locais, visando expandir a margem de lucros das empresas americanas pela via da internacionalização (RAJAN & ZINGALES, 2001). Varoufakis (2003) chama esta estrutura de “complexo *Wall Street*-Tesouro”, que sobrepõe o “complexo militar-industrial” e cria uma cadeia de dependências político-econômicas, onde a força acumulada pelo capital financeiro globalizado dos EUA é potencializada pelo movimento internacional de desregulamentação que se inicia nos anos 1980 e se reverte em financiamento de campanha política para os defensores dos interesses de “*Wall Street*”. Sendo assim, qualquer administração do governo norte-americano seria captada pelos interesses do mercado financeiro, gerando pressões para abolição dos controles de capital a nível internacional, objetivando a realização de lucros financeiros de forma supranacional (PETRACCA, 1992).⁵⁵

Diante dessa nova configuração de economia política internacional, que redireciona a ideologia dominante, preferências, estratégias e comportamento político do Estado para um viés de controle fino de preços, em detrimento de emprego e maior proteção social, o projeto da União Monetária Europeia surge como fruto e reação às pressões originadas no “complexo *Wall Street*”. A pressão por mercados mais “livres” guiada pelo capital financeiro norte americano cria a necessidade de uma frente unificada europeia, que dê suporte ao capitalismo desenvolvido nas potências da Europa (Alemanha, França e Reino Unido à frente) e a manutenção de mercados liberalizados. O ensaio desenvolvimentista do pós-guerra, que se apresentava como necessário no contexto e visão política da época, passa a ser tratado pela nova configuração como precário, perigoso ou fundamentalmente falho (porque seria “inflacionário”). Na Grécia, como em outros diversos países

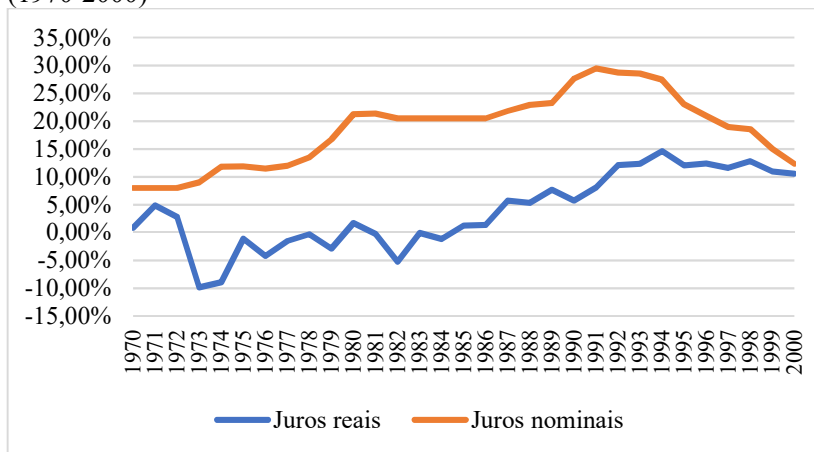
⁵⁵ Yannis Varoufakis, economista de esquerda e formação marxista, também especializado em teoria dos jogos, que viria a assumir o ministério das finanças da Grécia no meio da crise grega, escreveu em 2003, num artigo não técnico, que esse sistema poderia ser definido como o “minotauro global”: assim como no mito helênico o minotauro de Creta demandava ofertas e sacrifícios vindos de todas as regiões da Grécia antiga, para aplacar sua selvageria, o sistema financeiro montado em torno de Wall Street e do financiamento internacional perene aos déficits gêmeos norte-americanos funcionava como a fera da mitologia. Na perspectiva de Varoufakis, atualizada após a crise de 2008, a crise interrompeu o fluxo de “sacrifícios” ao minotauro global, e a nova formatação ainda não está definida (Varoufakis, 2003; 2013).

do mundo, um aparato institucional, ideológico e político é moldado e se adapta para suportar o movimento de liberalização, alterando a estrutura socioeconômica local e gerando consequências e resultados irreversíveis.

4.2.1 - O Contexto Institucional e Interesses por trás da Liberalização

Para a adesão à União Monetária Europeia (UME), era necessário que um processo de desinflação fosse consolidado na Grécia, dada a necessidade de um completo alinhamento das políticas monetárias nacionais dentro do Sistema Monetário Europeu (BRANSON, 1990). Neste sentido, um programa de estabilização, sob incentivo e influência da Comissão Europeia, é delimitado para a Grécia, onde é delegado ao BoG a tarefa de ajustar a política macroeconômica do país, que busca elevar as taxas reais de juros neste contexto (já que estas taxas se apresentaram como negativas desde 1973 – ver figura 4.1), elevando substancialmente o custo de financiamento do empresariado nacional, do setor público, e o custo da dívida.

Figura 4.1 – Trajetória dos juros nominais e dos juros reais na Grécia (1970-2000)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria

No entanto, uma série de restrições impediam que o BoG exercesse o efetivo controle da política monetária, considerando: níveis obrigatórios de empréstimos especiais dentro dos bancos comerciais; mercados informais de crédito; o fato de que títulos governamentais

foram impostos ao sistema bancário a uma taxa determinada pelo governo, impedindo que as operações de *open market*⁵⁶ fossem realizadas pelo Banco Central (via controle das taxas de juros de curto prazo para regular o nível de liquidez da economia e sinalização do controle da política monetária) (PAGOULATOS, 2000). O programa desenhado pela Comissão Europeia atribuía à liberalização doméstica das finanças o papel de conceder ao Banco Central maior autonomia de política monetária para agir no controle da inflação, respondendo às mudanças na liquidez de curto prazo mediante o controle dos agregados monetários. Para Gibson & Tsakalotos (1994), no entanto, a liberalização complicaria o controle efetivo sobre a moeda, já que permitiria que bancos comerciais comercializassem crédito livremente, podendo gerar um rápido crescimento do agregado monetário, além de tornar a demanda por moeda um movimento mais instável, inviabilizando o uso dos agregados monetários como indicadores da situação monetária.

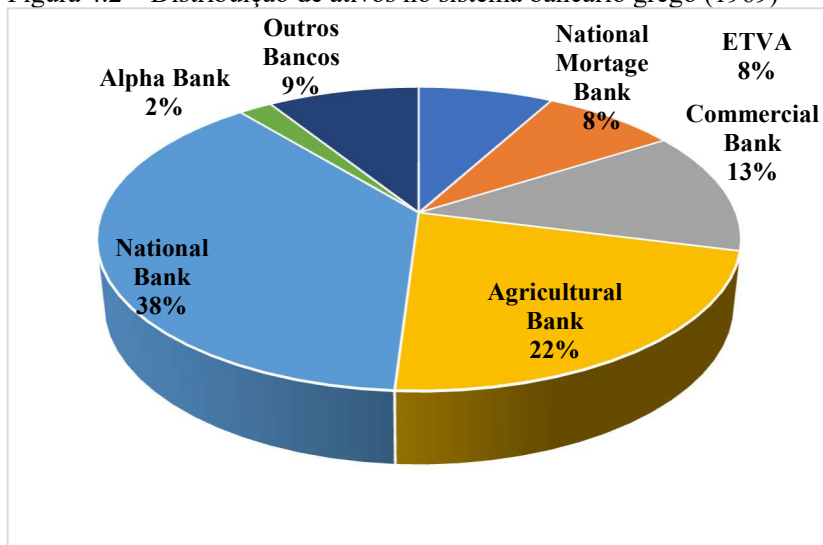
A internalização da agenda de liberalização das finanças ao BoG se deve ao ambiente ali estabelecido, considerando uma maior propensão pelo controle da política monetária local (até então bastante submetida ao controle do governo central) e a composição do corpo técnico que integrava a estrutura da instituição. No início dos anos 1990, o BoG empregava cerca de 110 economistas, 90% dos quais haviam se formado em universidades americanas ou britânicas, expondo consideravelmente este corpo técnico aos argumentos ocidentais, além de facilitar a absorção da agenda delimitada pela Comissão Europeia, pela OCDE, FMI, BIS, entre outras instituições supranacionais (PAGOULATOS, 2003). Neste sentido, a implantação das diretrizes liberais pelo BoG recebia chancela de seu corpo técnico, favorecendo a adequação ao movimento de globalização financeira.

As políticas de ajuste monetário interessavam ao sistema bancário, já que, apesar do impacto na elevação do custo de captação dos bancos (que se dá pela via da elevação dos juros), a abolição das taxas de juros fixas e de determinados requerimentos compulsórios sobre os depósitos concede maior liberdade para a realização de lucros em operações bancárias. No entanto, o BoG busca isolar o sistema bancário da tomada de decisões ao longo do processo de liberalização financeira.

⁵⁶ Refere-se ao mercado de títulos no qual atuam Banco Central e os bancos comerciais de um país e no qual são comprados e vendidos os títulos da dívida pública. O Banco Central promove leilões de títulos públicos com os *dealers*, que são os bancos autorizados a operar no mercado primário, ou seja, os bancos habilitados a comprar títulos diretamente do emissor

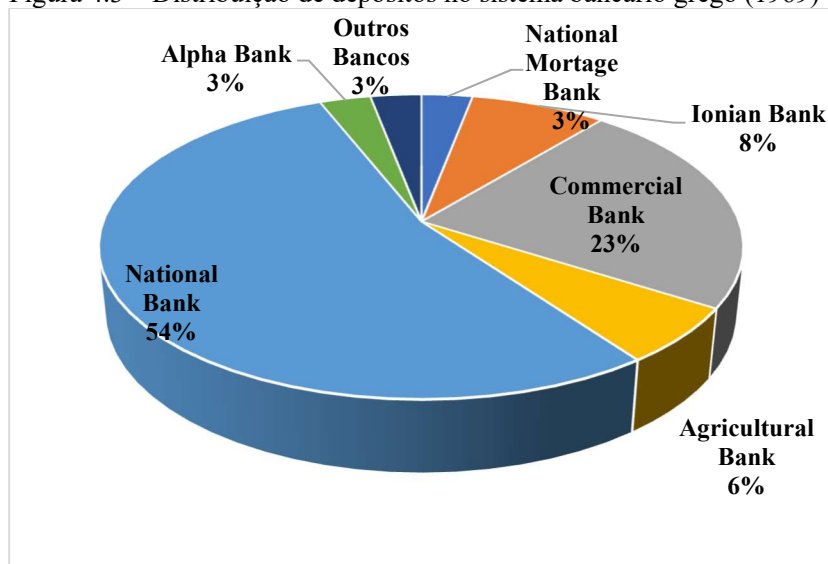
Esta estratégia se dá devido ao alicerce do sistema bancário grego, que é representado fundamentalmente por uma estrutura altamente concentrada, oligopolista, e controlada pelo Estado (de grande participação do governo central). Kostis e Tsokopoulos (1988) exemplificam este cenário por meio de alguns fatos históricos, como a nacionalização da primeira instituição privada de crédito em 1910, o *National Bank of Greece* (NBG), e do *Commercial Bank Group* em 1976. Em 1950, o duopólio NBG-*Commercial Bank* possuía o controle de 90% das poupanças do país (PSILOS, 1964). As figuras 4.2 e 4.3 ilustram o controle que estes bancos tinham sobre o sistema bancário.

Figura 4.2 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1969)



Fonte: Pagoulatos (2003); elaboração própria.

Figura 4.3 – Distribuição de depósitos no sistema bancário grego (1969)



Fonte: Pagoulatos (2003); elaboração própria.

Dada a expressividade do NBG, ao longo dos anos 1960, 1970 e 1980, é concedido a ele um importante papel consultivo para a delimitação de estratégias dentro do ministério da economia, impactando diretamente na política monetária local. No entanto, a governança do NBG, bem como dos outros bancos controlados pelo Estado (*State Controlled Banks – SCBs*), estava desatrelada dos interesses do setor financeiro, já que os gestores destas instituições eram indicados pelo governo central.

O BoG, apesar de identificar que as políticas de liberalização favoreceriam a lucratividade do setor financeiro, procurou deixar os bancos públicos à margem deste processo, já que a estrutura de propriedade pública do sistema bancário grego submeteria o interesse do sistema financeiro ao regime de intervencionismo financeiro, às “intenções industriais” ou às políticas de redistribuição dos anos 1970 (KOSTIS & TSOKOPOULOS, 1988).

O setor bancário privado, por outro lado, era partidário da implementação de uma agenda liberal acabasse com as políticas de direcionamento de crédito, já que o intervencionismo financeiro criava desníveis competitivos para estas instituições, seja pelos constantes

aportes recebidos pelos SCBs ao longo dos anos 1970 e 1980 (que visava cobrir déficits em seus balanços gerados pelo crédito subsidiado), como pela possibilidade de ampliação dos lucros financeiros que a liberalização concedia a estas companhias. A Associação Helênica de Bancos, criada em 1928, suprimida no período pós-guerras pelo regime autoritário e revivida em 1963, percebe na agenda liberal a possibilidade de exercer maior influência na tomada das decisões do governo, sendo um importante ponto de apoio na aplicação das reformas estruturais iniciadas nos anos 1980 (PAGOULATOS, 2000).

Sendo assim, o setor bancário privado, vislumbrando uma janela de oportunidade, apoia a liberalização financeira por reduzir a incidência de impostos sobre resultados de operações financeiras e por elevar o potencial de arbitragem por meio da abolição dos controles de capital, mas também se demonstravam apreensivos quanto às possibilidades de concorrência internacional em um cenário de abertura externa, e procuram defender seus interesses oligopolistas apoiando uma tendência “liberal para dentro” (unificando as taxas de juros e acabando com o crédito direcionado) e “protecionista para fora” (buscando evitar a concorrência externa pelo mercado grego) (GIBSON e TSAKALOTOS, 1994).

Enquanto a posição do setor financeiro quanto às políticas de liberalização era bastante clara, a posição das Pequenas e Médias Empresas (PMEs), do setor de comércio e serviços, das indústrias de manufatura de médio e grande porte, bem como do setor agrícola, não eram tão claras e bem divididas. O setor de comércio, por exemplo, apresentou uma posição favorável à unificação das taxas de juros (com exceção do setor exportador que recebia subsídios creditícios), já que a política de intervencionismo financeiro não priorizava este setor na distribuição dos recursos com taxas diferenciadas. Sendo assim, sob a expectativa de que uma agenda liberal pudesse conferir a este setor maior isonomia na oferta de crédito nacional e por meio da “Câmara de Comércio e Indústria de Atenas”, o setor de comércio forneceu *advocacy*⁵⁷, em prol da liberalização, mas sem participar da formulação da implementação direta das políticas de desregulação, centralizadas pelo BoG (GIBSON & TSAKALOTOS, 1994).

⁵⁷ *Advocacy* é, basicamente, um *lobby* realizado entre setores (ou personagens) influentes na sociedade. É na realização de processos de comunicação, reuniões entre os interessados e os pedidos entre essas influências que se dá o verdadeiro *advocacy*, que pode ter várias vertentes, como social, ambiental ou cultural SABATIER (1993).

Já o setor agrícola apresentava uma alta dependência dos créditos direcionados para a manutenção de sua atividade, já que mais de 80% do crédito aos produtores agrícolas era fornecido pelo Banco Agrícola da Grécia (BAG)⁵⁸. Este setor possuía extrema representatividade política nos anos 1980, dado o fato de que cerca de 25% dos empregos da população civil estavam ali alocados, e de que há uma estreita relação entre as cooperativas agrícolas e o governo, além de conexões íntimas entre os sindicatos agrícolas e os partidos políticos (KIOUKIAS, 1994). A Confederação das Cooperativas Agrícolas possuía o monopólio da representatividade dos produtores agrícolas, centralizando a distribuição dos subsídios para as cooperativas por meio do BAG (MAVROGORDATOS, 1988). Neste contexto, havia uma relação tensa entre o BAG e as cooperativas (dada a alta taxa de inadimplência dos empréstimos), mas quando o tema era a liberalização, estas instituições estavam do mesmo lado, levantando pautas contrárias à agenda liberal pela via do Ministério da Agricultura (KIOUKIAS, 1994).

O setor de manufatura era dividido em duas frentes: uma que abarcava as Pequenas e Médias Empresas (PMEs), enquanto a outra frente representava os interesses das grandes empresas. Nos anos 1980, as PMEs equivaliam a 99% do total do setor manufatureiro (em número de firmas), além de representar mais da metade da renda auferida por salários neste segmento (KIOUKIAS, 1994), conferindo a estas um grande poder de barganha no estabelecimento de políticas públicas. No período pós-guerras, principalmente com a redemocratização, há um esforço de direcionamento de crédito com taxas diferenciadas para este segmento, que busca implementação de políticas redistributivas pela via do intervencionismo financeiro. Neste sentido, há um movimento de oposição orquestrada por este setor, inibido por dois fatores (TSAKALOTOS, 1998): o fórum de debate dos interesses das PMEs era a “Câmara de Comércio e Indústria de Atenas” (mesmo ente representativo do setor comercial, que era favorável à liberalização) e o esforço do BoG em deixar este segmento à margem das decisões e do comando da economia, que faz críticas diretas ao uso de crédito direcionado para este segmento.

No lado do setor manufatureiro de maior porte, havia um explícito apoio à liberalização, manifestado principalmente pelo fato de que o principal ente representativo das empresas de tamanho médio ou

⁵⁸ Banco comercial fundado em Atenas em 1929 e que tinha como uma de suas principais atividades fomentar o setor agrícola local.

grande era a SEV⁵⁹ (KIOUKIAS, 1994). Havia um amplo critério de aceite para filiação à SEV (aceitava para filiação empresas com mais de 25 funcionários empregados), o que gerou uma diversidade vasta de setores associados a esta federação: nos anos 1980, a SEV tinha cerca de 3400 membros, onde a maioria era envolvida em atividades comerciais (com muitos dedicados à importação) além de empresas de serviços em geral, incluindo bancos. A ausência de unidade dentro da SEV se manifestava por debates recorrentes nas assembleias que levantavam questões como a política cambial (exportadores que dependiam de insumos importados para a produção se manifestavam favoravelmente à valorização do dracma, enquanto que exportadores que não dependiam de insumos importados criticavam políticas de valorização da moeda nacional, por exemplo) (PAGOULATOS, 2000).

No entanto, a falta de unidade não impediu que a posição oficial da entidade e, portanto, das empresas de maior porte, fosse a de apoiar o processo de liberalização. A SEV defendeu que a política creditícia administrada não era sustentável em um ambiente inflacionário e de elevação dos déficits públicos, e esperava que a abolição dos requerimentos mínimos de investimento em títulos públicos liberasse crédito dos bancos para o setor privado (PAGOULATOS, 2003).⁶⁰

A maior oposição organizada à liberalização era liderada pela Associação de Exportadores Pan-Helênicos (AEP) que, criada em 1945, possuía cerca de 2000 empresas filiadas nos anos 1980, incluindo as “campeãs nacionais” do ensaio desenvolvimentista (KIOUKIAS, 1994). O contexto de competição intra-europeia favorecia o poder de barganha da AEP, considerando que diversos governos europeus utilizavam de incentivos para exportações, e que muitos produtores agrícolas e PMEs precisavam dos maiores exportadores para acessar o mercado externo, alavancando a representatividade desta entidade. A oposição à agenda liberal, ainda que conceituada como oficial pela AEP, sofria de contestação interna, já que alguns comerciantes eram membros da entidade e se posicionavam como contrários às políticas de crédito administrado.

Logo, dentro de um contexto de estagflação e anseio por mudanças nos anos 1980, os interesses socioeconômicos contrários à

⁵⁹ Federação Helênica de Empresas: sindicato empresarial criado em 1907 para defender, de forma organizada, os interesses empresariais das companhias gregas.

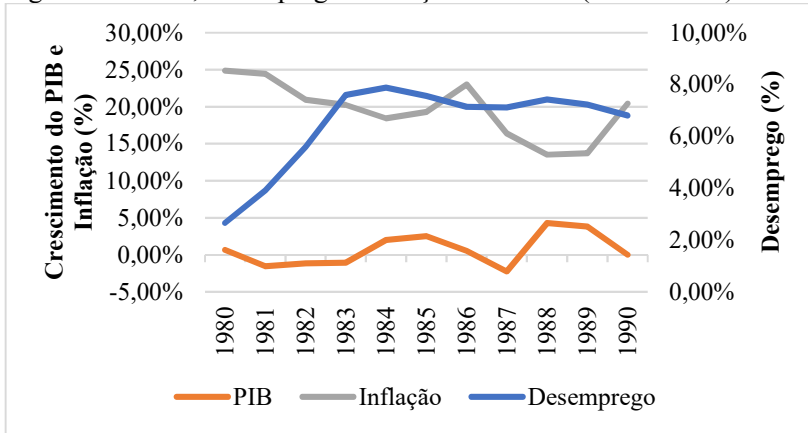
⁶⁰ Segundo Pagoulatos (2003), essa expectativa se mostrou falaciosa, após a liberalização realizada.

implementação da liberalização se apresentaram de forma difusa e fragmentada, sem a necessária força para combater a agenda liberal. As PME's e o setor agrícola, por exemplo, apesar de apresentarem elevada importância econômica no país, possuíam restrições: enquanto as PME's não tinham os recursos políticos tecnocráticos adequados, o setor agrícola não conseguia se projetar sem a intermediação do ministro da agricultura (KIOUKIAS, 1994). A segmentação e ambiguidade funcional entre indústria e comércio também impediu que subcategorias destes setores se articulassem contra a desregulamentação preconizada pelas políticas liberais. Em síntese, o contexto institucional socioeconômico apresentado a partir de meados dos anos 1980, de um modo geral, não ofereceu substantiva resistência aos movimentos da globalização financeira e da adequação aos critérios de adesão à União Monetária Europeia.

Por fim, o contexto político também se manifestou como favorável a adequação das políticas liberais. O cenário econômico de estagflação e a elevação das taxas de desemprego (figura 4.4) possibilitaram que a “europeanização” fosse vista como uma saída da crise, criando espaço para o avanço gradual da agenda de reformas impopulares (como as privatizações e flexibilização do mercado de trabalho). Neste sentido, a integração financeira e a globalização reduzem o poder de barganha sindical por meio da ampliação das possibilidades de saída do capital para outros países, abrindo espaço para que esta desintegração de acordos trabalhistas e a promoção do movimento de terceirização ocorressem. Este desenho de interdependência institucionalizada entre as nações submetidas ao arranjo da unificação europeia força os governos a implantarem as reformas liberais, mas permite aos mesmos a se esquivarem do custo político desse processo, alocando o ônus derivado do ajuste às instituições supranacionais (e, para o caso grego, ao BoG) (TSOUKALIS, 1997).

Os partidos sociais-democratas dos países que formaram a União Europeia nos anos 2000, por exemplo, se deslocam para a direita no âmbito político-ideológico, convergindo para a adequação de propostas de cunho liberal-conservador às suas agendas. Esta convergência ideológica dos partidos para a agenda liberal, sob um corolário político que compõe a emergência de um regime desinflacionário induzido pelo novo modelo de economia política internacional (FORSYTH & NOTERMANS, 1997), se institucionaliza ao longo dos anos 1980 e, principalmente, a partir dos anos 1990 na Europa.

Figura 4.4 – PIB, desemprego e inflação na Grécia (1980 - 1990)



Fonte: FMI; elaboração própria

Neste contexto onde as políticas econômicas nacionais passam a se pautar pelo “contracionismo” (até mesmo pelos partidos governantes que tradicionalmente seriam de “esquerda”), o mercado passa a punir nações que executem políticas de tendência expansionista, elevando o prêmio de risco da dívida soberana, ameaçando com fuga de capitais, e reforçando a convergência política para a agenda liberal. Para Alesina & Roubini (1992), este movimento de priorização da estabilidade monetária em detrimento de políticas que visariam o pleno emprego impacta mais a social-democracia do que os partidos de centro-direita, historicamente identificados com a agenda ortodoxa. E é sob esta guinada que o PASOK, Partido Social-Democrata grego, que desfrutou do mandato executivo por longos anos a partir de 1980, lidera as políticas de ajuste orientadas pelos entes supranacionais.

4.2.2 - A Implementação das Políticas de Liberalização

Como já mencionado, o BoG exerceu papel fundamental no desenho das políticas de ajuste delimitadas a partir dos anos 1980, criando terreno para as transformações que permitiram a difusão da agenda liberal e a subsequente adesão a União Monetária Europeia. A institucionalização de um novo modelo de economia política internacional, a difusão dos interesses contrários à liberalização e o papel

autônomo do Banco Central foram decisivos para que este movimento se consolidasse. Neste sentido, Pagoulatos (2003) destaca que dois fatores foram importantes para a adequação da agenda liberal pelo seu principal ator de implementação nacional (o BoG): a independência institucional e a força política.

De acordo com Pagoulatos (2003), a independência institucional⁶¹ do BoG se consolidou em 1997 em conformidade com o programa da UME que estabeleceu o Sistema Europeu de Bancos Centrais, instituindo que qualquer ente ou conselho do governo não pudesse ter ingerência sobre o Banco Central, concedendo a este a capacidade plena de execução da política monetária, além de determinar um mandato renovável de seis anos para o presidente e diretores do BoG, e um Conselho de Política Monetária para assessorar o seu presidente. Ademais, esta normativa estabelece que o principal objetivo estatutário dos Bancos Centrais fosse o de buscar a estabilidade de preços.

No entanto, antes da atribuição da independência institucional, o BoG já implementava a agenda de reformas liberais por meio da força política (TSOUKALIS, 1997). Esta força política se manifestava de quatro formas: o BoG possuía um corpo técnico alinhado com os objetivos e com a pauta da reforma, possibilitando que os recursos técnicos e organizacionais “remassem” para o mesmo lado; há uma pauta de objetivos claros que estão definidos, uma identificação desta agenda; dentro da agenda delimitada pelo Banco Central, qualquer janela de oportunidade foi aproveitada para a implementação das medidas de introdução do liberalismo; o isolamento político é essencial neste processo, sendo este traduzido pela difusão dos interesses contrários à liberalização e pela tentativa dos governos de se esquivarem do custo político gerado pela implementação das reformas impopulares.

Neste sentido a agenda de liberalização proposta pelo Banco Central estabelece a gradual unificação das taxas de juros, a abolição da maioria dos controles de crédito e da regulação que legitima o crédito administrado, além de objetivar o desenvolvimento de um mercado de crédito e de capitais pela via do enfraquecimento do oligopólio bancário e pelo fim dos subsídios do BoG aos bancos comerciais (BOG, 1981).

⁶¹ A independência institucional contemplaria um padrão formal de independência (possivelmente por meio de uma lei), além de acrescentar fatores como padrão de comportamento, procedimentos de *compliance* e padrões de operação, possibilitando que a independência se aplicasse na prática (THELEN & STEINMO, 1992).

Logo, em 1981, com a eleição do PASOK e do primeiro ministro Andreas Papandreou, o BoG ganha a liberdade desejada para a implementação das medidas liberais, seguindo as recomendações da Comissão Europeia e vislumbrando uma unificação das taxas de juros do mercado. Um ajuste mais acirrado se verifica com a reeleição do PASOK em 1985 (note-se a contradição da aplicação de políticas liberal-conservadoras por um partido de origem socialdemocrata) com a manifestação do ajuste pelas vias fiscal e monetária. De acordo com Tsakalotos (1998), a retomada do crescimento das taxas de inflação dá subsídio para a implementação de políticas restritivas que buscaram reprimir a demanda doméstica, contraindo substancialmente os gastos do governo, enquanto que a política de competitividade para retomada do crescimento econômico se verificou somente por medidas pontuais como a desvalorização do dracma em 15% e pela abolição gradual do crédito subsidiado (tabela 4.1).

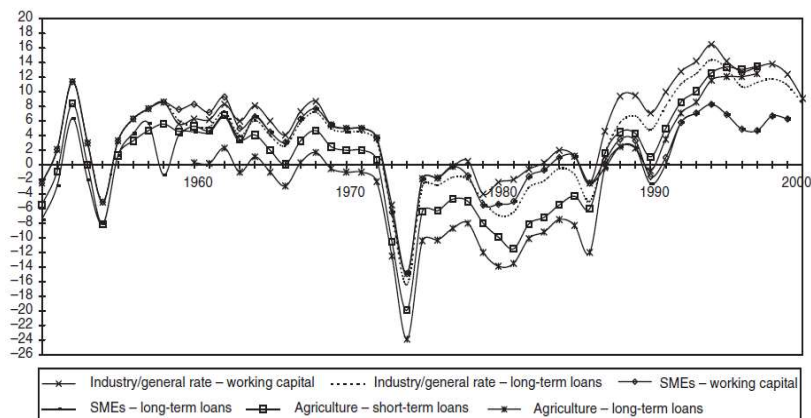
Tabela 4.1 – Taxas obrigatórias de investimento para bancos comerciais (% do total de investimentos)

	12/1985	12/1987	12/1989	12/1991	12/1993
Setor Público (Total)	48,5	56	56,5	39	9
Requerimento de reserva primário					
Depósitos com o BoG	7	7,5	8	9	9
Requerimento de reserva secundário					
Investimento em títulos do tesouro	38	38	38	30	
Empréstimos a empresas públicas	3,5	10,5	10,5		
Setor Privado (total)	26,5	10	10	10	
Empréstimos a empresas com dificuldades	1				
Empréstimos de longo prazo para a indústria	15				
Empréstimos para PMEs	10	10	10	10	
Empréstimos para pequenos produtores rurais	0,5				
Total	75	66	66,5	49	

Fonte: OCDE; elaboração própria

O programa de ajuste fez com que as taxas reais de juros se elevassem entre 1985 e 1987 (figura 4.6), impactando negativamente nas taxas de crescimento do PIB. A ausência de políticas de estímulo econômico se manifestam com a taxa de crescimento do PIB de 0,5% em 1986, e - 2,3% em 1987 (figura 4.4). Diante da taxa negativa de crescimento econômico neste ano, e de pressões sociais geradas pelo agravamento da crise estagflacionária, o programa de ajuste implementado na gestão do PASOK é relaxado. O processo de abolição do crédito subsidiado e a elevação da taxa básica de juros haviam impactado negativamente nos níveis de investimento e, buscando reverter este cenário, o financiamento para categorias específicas do empresariado é destravado, gerando uma redução média das taxas de juros para determinados setores (figura 4.5), mas mantendo a trajetória de elevação da taxa básica de juros dado o contexto inflacionário (figura 4.6). O relativo relaxamento do programa de ajuste, dentro do contexto de crise, gera efeitos positivos para a economia grega, fazendo com que o país cresça 4,29% em 1988 (figura 4.4).

Figura 4.5 – Empréstimo bancário, taxas reais de juros (1950 – 2000)



Fonte: BoG (1992, 1998, 2001) apud Pagoulatos (2003).

Para Gibson e Tsakalotos (1994), o subsídio ao financiamento teria impactado mais uma vez nas finanças públicas, gerando uma elevação do déficit público e forçando o BoG a aumentar o nível mínimo de investimento das instituições financeiras no setor público ao longo da 2ª metade dos anos 1980 (tabela 4.1), criando condições para que o

financiamento público e a realização dos respectivos subsídios fossem viabilizados.

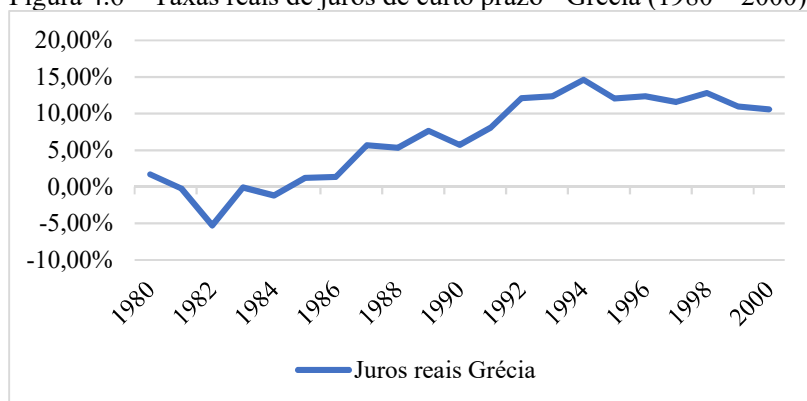
O cenário dos anos 1980 é consequência de uma série de desenvolvimentos passados e políticas conjunturais que aprofundam o contexto da crise: nos anos 1950 e 1960, os direcionamentos das políticas públicas foram delimitados para setores com poucos encadeamentos produtivos, reduzindo a possibilidade de impactos tecnológicos sobre o nível de produtividade da economia local e gerando, de certa forma, uma dependência de crédito subsidiado para a manutenção da taxa de lucro por determinados segmentos; neste sentido, a tentativa de unificação das taxas de juros que ocorre em meados dos anos 1980, por meio da eliminação dos subsídios creditícios, faz com que o nível de produto da economia despenque, em decorrência de menores níveis de produção e emprego; a elevação da relação da dívida pública/PIB deste período é então, consequência do contexto recessivo que derruba a atividade econômica e a arrecadação do governo, além de sucessivas elevações da taxa básica que impactam diretamente no custo de financiamento do Estado e, por fim, de sucessivos déficits no Balanço de Pagamentos que são financiados pela via do endividamento.

Os movimentos de liberalização, no entanto, permanecem avançando e se aprofundam nos anos 1990. A Nova Democracia (*Nea Dimokratia* – ND), partido de centro-direita com inclinação neoliberal, é eleito em 1990, alavancando Constantine Mitsotakis para primeiro ministro. Em 1991, a Comissão Europeia concede empréstimo para que a Grécia cobrisse os déficits em seu Balanço de Pagamentos, impondo como contrapartida a implementação de um rígido pacote de ajuste que visaria a redução do déficit público e da inflação pela via da restrição fiscal e monetária, além de reformas microeconômicas (FORSYTH e NOTERMANS, 1997). Os governos de Papandreou em 1993 e de Simitis em 1996, ambos do PASOK, mantiveram o arrocho monetário, fazendo com que a taxa de juros permanecesse elevada neste período (figura 4.6). Esta política de altos juros reais possibilitou que, em 1994, quando o fluxo de capitais fosse totalmente liberalizado, houvesse uma massiva entrada de capitais de curto prazo, mas criou uma dependência pela manutenção de altos diferenciais de juros (PAGOULATOS, 2003).

O novo cenário de constantes déficits comerciais (figura 4.7), que se traduziria em uma dependência dos fluxos de capital de curto prazo e empréstimos para fechar o saldo do Balanço de Pagamentos, passa a formar a nova estrutura de contas externas do país. Um maior diferencial nas taxas de juros (maior *spread* em relação às taxas médias da União

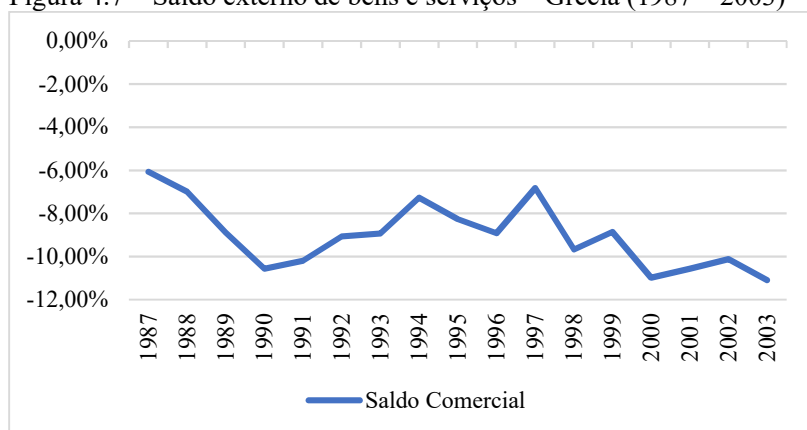
Europeia – figura 4.10) se tornou necessário para que este fluxo não se interrompesse. Sendo assim, o fluxo reverso se transformou em uma grande ameaça não só para as contas externas, como também para a economia toda. Esta dinâmica, combinada ao uso da política monetária restritiva para a manutenção de um câmbio real que não se desvalorizasse e impactasse no movimento inflacionário, foi materializado por um modelo de Banco Central grego baseado no *Bundesbank*. Como apresentado na figura 4.1 e 4.6, a desregulamentação fez com que as taxas de juros convergissem para níveis superiores na década de 1990.

Figura 4.6 – Taxas reais de juros de curto prazo - Grécia (1980 – 2000)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 4.7 – Saldo externo de bens e serviços – Grécia (1987 – 2003)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

O movimento de liberalização também imprime mudanças estruturais no sistema financeiro grego, fazendo com que o volume de bancos e instituições financeiras se elevasse substancialmente (KOSTOPOULOS, 1994): em 1988, 13 bancos comerciais gregos operavam no país, enquanto em 1994 este número era igual a 18; entre 1988 e 1994, o número de fundos mútuos operando no país pulou de 2 para 90, de empresas de investimento em portfólio pulou de 6 para 15, de empresas de *leasing* evoluiu de 3 para 10, entre outros desdobramentos. A desregulamentação fez com que atores não-bancários emergissem deste processo, gerando sofisticação das operações financeiras e desenvolvendo um mercado secundário: a capitalização via mercado acionário e de títulos corporativos cresce de 8,75% em 1980 para 58% em 1993 (OCDE, 1995). O sistema financeiro, apesar de ainda continuar predominantemente bancário, passa a exibir facetas de um sistema baseado em mercado de capitais.

Por fim, cabe ilustrar o contexto da adesão a União Monetária Europeia, grande fonte motivadora da implementação das políticas liberais na Grécia e em outras nações europeias. Apesar de não atingir na plenitude os requisitos necessários de convergência⁶², a Grécia adere formalmente à zona do euro em 1 de janeiro de 2001, sendo que as moedas e cédulas da dracma grega foram totalmente substituídas pelo euro em 1 de janeiro de 2002. A estabilidade monetária desfrutada no contexto da adoção de uma moeda única permite que a curva de juros da dívida grega se alongue, possibilitando a criação de mercados financeiros de longo prazo e que ocorra uma redução substancial do nível médio das taxas de juros. O risco cambial da dívida também é mitigado, dado que grande parte dos empréstimos passam a ser feitos em moeda regional, permitindo que o governo tomasse emprestado a custos mais moderados (PAGOULATOS, 2003).

No entanto, para Buti e Sapir (1998), a crescente mobilidade de capitais pode acentuar os choques assimétricos dentro de uma estrutura de união monetária. A renúncia dos instrumentos de política monetária e cambial fez com que os países periféricos se fragilizassem com estes choques, que podem ser representados por um menor crescimento relativo

⁶² Para adesão, a relação dívida/PIB deveria estar ao redor de 60%, enquanto a razão grega já era de mais de 100%. Em 1998, foi estimado que se levariam 14 anos para atingir a convergência, e isso sob as seguintes condições: superávit anual de 5% a.a., taxas reais de juros de longo prazo de 5%, e uma taxa média anual de crescimento do PIB de 4% (OCDE, 1998).

da produtividade, por uma queda da demanda por um produto ou setor especificamente nacional, entre outras situações. Há, neste sentido, escassas possibilidades de realização de políticas anticíclicas: uma delas é o uso da política fiscal, enquanto a outra é a supressão dos preços e dos custos reais dos fatores de produção. No entanto, a política fiscal anticíclica é inibida pelo limite de déficit máximo de 3% nas contas públicas europeias, reduzindo ainda mais o escopo de atuação do Estado em cenários de crise (ISSING, 2000), enquanto rigidezes dentro do mercado de trabalho inviabilizam grandes ajustes salariais. Logo, para um país com fraquezas estruturais, com uma estrutura predominantemente primária e um setor manufatureiro caracterizado por baixa produtividade e pequenas escalas produtivas, alocado em uma estrutura de União Monetária e Aduaneira, existe a tendência de exposição contínua a choques de oferta. Seria este o caso grego dentro do processo de liberalização?

4.2.3 - Os Resultados da Liberalização

Como já ressaltado, a economia política da internacionalização financeira é apoiada pela força estrutural dos EUA e motivada pelo contexto de globalização baseada no capital norte-americano. Este movimento tem implicações redistributivas notáveis, produzindo alterações na estrutura socioeconômica e beneficiando os detentores dos ativos mais líquidos enquanto penaliza os detentores de ativos fixos. A Grécia está sujeita a esta dinâmica, e os impactos da liberalização abrangem alterações na trajetória do déficit público, do *spread* bancário, na estrutura do mercado financeiro, entre outras questões brevemente abordadas nesta seção. Uma maior mobilidade do capital reduz o poder de barganha dos sindicatos, elevando a possibilidade de saída do capital e promovendo a desintegração de acordos trabalhistas. Um contexto de moderação salarial, elevação das taxas de juros, e mudança da estrutura de poder é fruto do processo de liberalização que se inicia nos anos 1980.

A política de ajuste monetário, por exemplo, possui impactos perversos sobre a trajetória da dívida pública. Esta trajetória passa a apresentar um comportamento “vicioso”, na medida em que a elevação do custo financeiro da dívida passa a inibir a redução do déficit público e da inflação nos anos 1980 e 1990, fazendo com que o prêmio de risco da dívida se eleve ainda mais (incorporando o risco inflacionário, de desvalorização da moeda e da trajetória da dívida), gerando uma necessidade ainda maior de valorização da dracma. Esta combinação gera

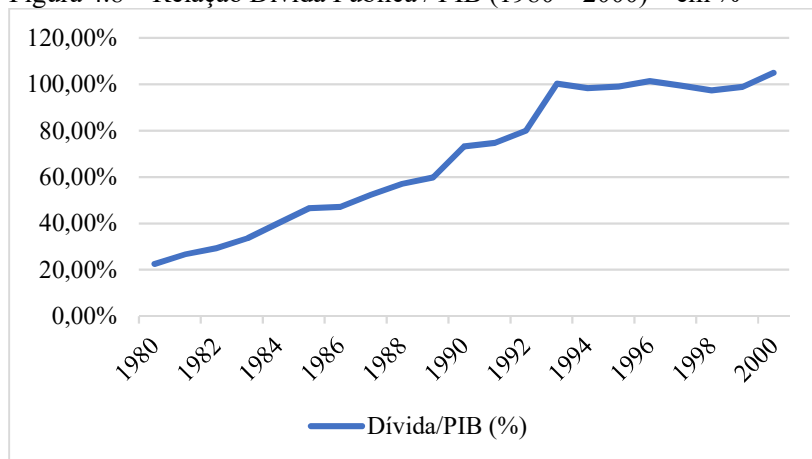
consequências como a explosão da dívida, elevações sucessivas dos juros e apreciações contínuas da moeda nacional, reduzindo a competitividade da produção local, gerando desinvestimento e estagnação. Numericamente, este cenário é representado pela variação do déficit público médio anual que parte de 4% (1979-87) para 7,9% (1987-95) (TSAKALOTOS, 1998). É formado um ciclo vicioso onde o ajuste fiscal é motivo e consequência da elevação do déficit do setor público.

A liberalização do mercado financeiro imprime uma alteração das formas de financiamento do setor público, criando uma dinâmica que gera um ciclo necessário de ajustes macroeconômicos recorrentes. Este processo faz com que a autoridade governamental passe a submeter sua dívida não somente aos grandes conglomerados financeiros, mas a uma diversidade ampla de investidores que abarca instituições e indivíduos, criando uma constante subordinação da dívida pública aos detentores dos títulos da dívida que se traduz nas sucessivas necessidades de ajuste fiscal e elevação do custo da dívida (PAGOULATOS, 2003). Esta dinâmica se faz necessário para a rolagem da dívida pública e se consolida por dois fatores: abolição dos requerimentos obrigatórios de investimentos em títulos do governo e pela a introdução de novos instrumentos de manejo monetário que permitem uma flexibilização das operações de *open market* e desenvolvem um mercado secundário da dívida pública (ISSING, 2000).

A dinâmica perversa da dívida pública se intensifica com uma queda da arrecadação, motivada por dois fatores: a recessão dos anos 1980 impacta no volume de tributos arrecadados e pela liberalização dos fluxos de capitais que, como salientado anteriormente, deprime as receitas de impostos cobrados sobre o setor bancário. Para Tsakalotos (1998), este movimento de liberalização pode ter um efeito disciplinador para o manejo das finanças públicas, mas submete a autonomia da política monetária e cambial aos mercados internacionais, além de elevar a exposição a choques internacionais, por meio da conta de capitais e das transações correntes. Sem controle de capitais, há a necessidade de implementar taxas de juros atrativas (altas) ao capital externo, impactando frontalmente na dinâmica da economia nacional. Outro ponto de impacto se dá pela via do mercado de câmbio: se os investidores consideram que a taxa de câmbio está alocada em um nível insustentável, eles estarão menos dispostos a deter ativos denominados em moeda local como os títulos soberanos, a não ser que estes ofereçam um altíssimo prêmio de risco e, novamente, elevando o custo de financiamento do setor público e prejudicando a trajetória da dívida. Como verificado na figura 4.8, há uma

substancial elevação da relação dívida/PIB que é concomitante à implementação do processo de liberalização na Grécia.

Figura 4.8 – Relação Dívida Pública / PIB (1980 – 2000) – em %



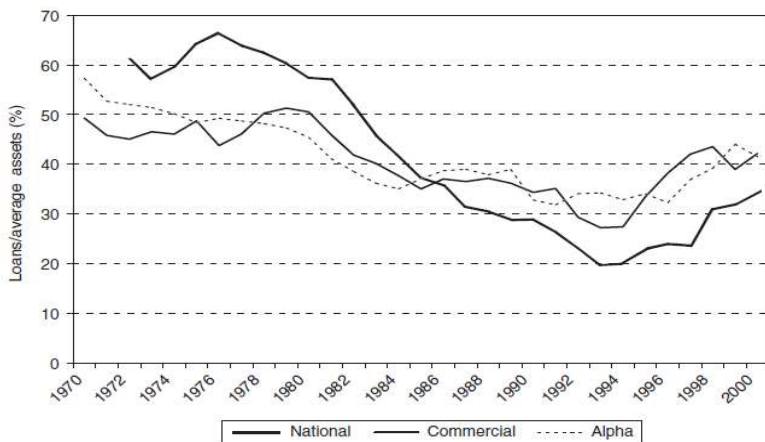
Fonte: FMI; elaboração própria

Outro objetivo delimitado pela política de liberalização financeira se refere à busca pela redução das taxas médias de juros no mercado. Este movimento viria por meio da competição bancária, que permitiria que os sistemas financeiros operassem sob padrões de eficiência de mercado que possibilitariam a redução destas taxas (BARRO, 1997). Além disso, para Feldstein (1999), a adesão à zona do euro e a estabilidade de preços propiciariam que o sistema de preços cumprisse seu papel informacional de maneira mais eficaz, melhorando a alocação dos recursos e a condução da política macroeconômica, fazendo com que recursos financeiros sejam deslocados para o crescimento de longo prazo.

O que se observa, no entanto, é que a elevação da taxa básica no início dos anos 1990, gerou uma elevação mais do que proporcional da taxa de empréstimos bancários quando comparada a taxa paga pelos bancos para captação de recursos dos depositantes, gerando uma elevação do *spread* bancário e comprimindo as possibilidades de oferta de crédito (figura 4.10). Para efeito ilustrativo, o *spread* bancário estava estabilizado ao longo dos anos 1960 e 1970 ao redor de 2,5% (figura 4.10), enquanto que entre 1970 e 1987, com as políticas macroeconômicas restritivas, o movimento de liberalização das finanças e a redução dos níveis

obrigatórios de investimento para os bancos comerciais, este *spread* se eleva de 3% para 7% (figura 4.10), significando também uma redução da relação (empréstimos/média dos ativos bancários) (figura 4.9) e uso dos recursos dos depositantes para fins diferentes da concessão de novos créditos que fomentariam a economia.

Figura 4.9 – Empréstimos bancários gregos / relação média de ativos (por banco)



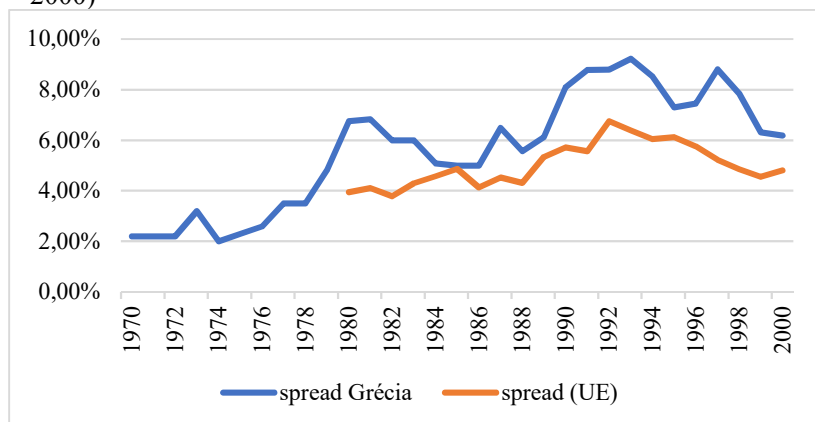
Fonte: BoG (2001) apud Pagoulatos (2003)

Outras motivações justificam esta elevação do *spread* e ausência do movimento de redução dos juros pela via da competição bancária. Os bancos controlados pelo Estado, responsáveis pela concessão da maior parte do crédito do país (figuras 4.2, 4.11 e 4.12), comprometeram uma parcela de seus balanços com empréstimos de má qualidade ao longo dos anos 1970 e início dos 1980, que se desdobraram em inadimplência. Em 1990, o Banco Nacional da Grécia (*National Bank of Greece – NBG*) declara prejuízo e não distribui dividendos, passando a realizar políticas de recomposição das perdas, que se traduzem na elevação do *spread* de suas operações, impedindo a baixa de suas taxas de empréstimo mesmo após a entrada na União Monetária Europeia (GIBSON e TSAKALOTOS, 1994).

Considerando a expressividade do NBG no sistema bancário (figura 4.11), as instituições de crédito privadas, que possuíam portfólios de melhor qualidade, em vez de optarem por ofertar taxas mais atrativas e expandir o mercado, optaram por praticar juros mais altos ampliando

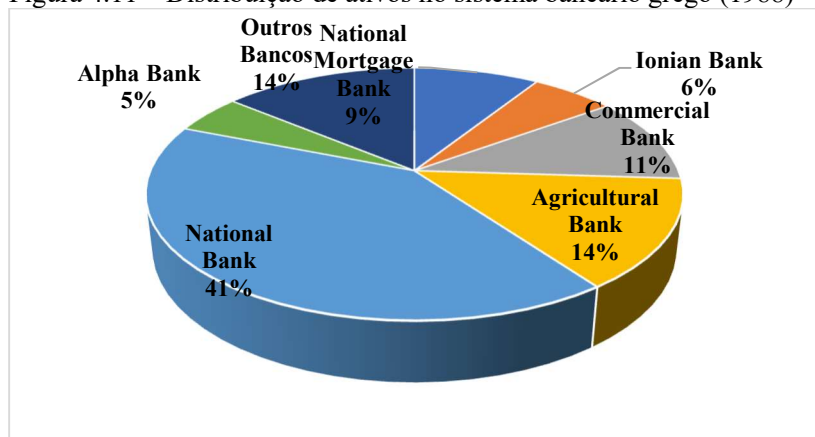
suas margens (GIBSON e TSAKALOTOS, 1994). Logo, a liberalização não cumpriu o seu objetivo de redução das taxas de juros de empréstimos e de suprimento da oferta de crédito do setor público pelo setor privado (gerando contração de crédito para o setor produtivo por meio da escassez de empréstimos ofertados a taxas atrativas). Mesmo após a entrada da Grécia na UME, o *spread* bancário ainda continua superior ao da média da zona do euro (figura 4.10).

Figura 4.10 – Spread bancário de curto prazo: Grécia e zona do euro (1970 – 2000)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 4.11 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1988)



Fonte: Pagoulatos (2003); elaboração própria.

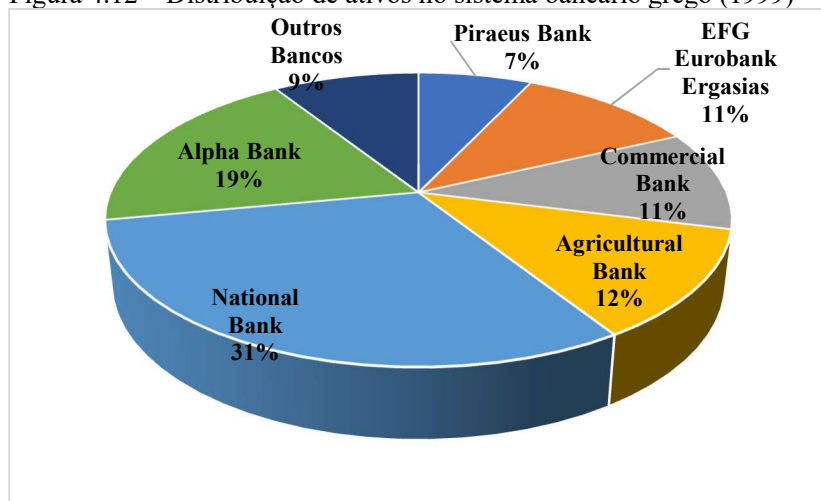
Para Pagoulatos (2003), a estabilização via austeridade monetária (apreciação real da moeda e elevação do prêmio de risco da dívida soberana) possibilitou que o ajuste fosse realizado de forma aparentemente indiscriminada, poupando o governo de “duras escolhas” redistributivas. O que se verifica, no entanto, é que as políticas de ajuste motivadas pela liberalização produziram vencedores e perdedores e geraram efeitos redistributivos tanto pelo espectro econômico quanto pelo espectro político.

Dentro do setor financeiro, é possível verificar uma mudança de estrutura de alocação dos ativos bancários e uma elevação da participação do setor privado. Os bancos privados diversificaram sua atuação aproveitando das oportunidades de arbitragem abertas pela liberalização e elevaram suas margens de lucro. Estas oportunidades se manifestam por um deslocamento das atividades de oferta de crédito para uma sofisticação das operações financeiras: os grandes bancos privados criam subsidiárias que atuam como fundos mútuos, empresas securitizadoras, entre outras categorias, abarcando atividades como o investimento em portfólio. Neste sentido, verifica-se que a formação da UME, em vez de gerar uma desconcentração bancária via competição, exhibe uma tendência de concentração tanto na Grécia, quanto em toda a UE, observada por fusões e aquisições que ocorrem a nível nacional, formando grupos bancários de grande escala ou conglomerados financeiros capazes de estabelecer economias de escala e escopo e justificando a diversificação do âmbito de operações realizadas por estas instituições (BELAISCH et al., 2001). Corroborando com este movimento, os bancos controlados pelo Estado, com parte de seus balanços comprometidos com empréstimos de baixa qualidade, não tinham robustez competitiva no cenário de abertura concorrencial e perderam mercado (figuras 4.12 e 4.13).

A nova estrutura de organização do sistema financeiro implica em uma transferência de poder do governo para os bancos que se delimita nos seguintes pontos (TSAKALOTOS, 1998): eliminação progressiva do investimento compulsório em letras do tesouro (que se completa em 1993); como resultado do período inflacionário, há uma delimitação de curto prazo da dívida soberana, forçando o governo a emitir mensalmente novos títulos da dívida para pagar os vencimentos que ocorriam; diversificação das oportunidades de investimento em um ambiente liberalizado. Neste sentido, a desregulamentação possibilitou que bancos e poupadores definissem os termos pelos quais o governo venderia seus títulos, impactando nas taxas e prazos estabelecidos, e fazendo com que

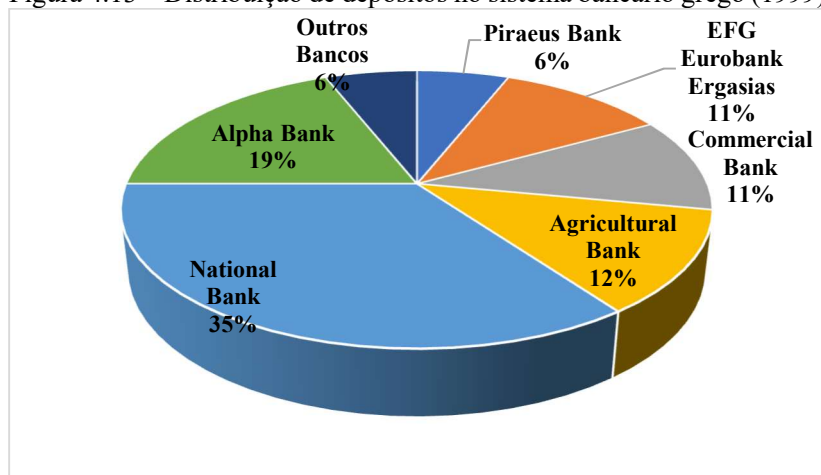
esta relação passe a se pautar constantemente por demandas impostas pelos bancos, como concessão de regulações favoráveis, isenção fiscal dos rendimentos dos títulos públicos, entre outros pontos (PAGOULATOS, 2003).

Figura 4.12 – Distribuição de ativos no sistema bancário grego (1999)



Fonte: Pagoulatos (2003); elaboração própria

Figura 4.13 – Distribuição de depósitos no sistema bancário grego (1999)



Fonte: Pagoulatos (2003); elaboração própria

Em um cenário de internacionalização e abolição dos controles de capital, há uma redução da capacidade das autoridades nacionais de tributar o capital móvel, elevando o poder de barganha do capital transnacional dos grandes conglomerados financeiros. A política de Estado passa se guiar pela relação governo-bancos, onde a estrutura oligopolista do setor financeiro (que permite a concentração de recursos) e a ausência de um papel mais ativo do Estado sobre as finanças possibilitam que o pêndulo de poder se direcione aos bancos. Para Rodrik (2006), as crescentes isenções fiscais na busca de atração de capital transnacional podem gerar um ciclo vicioso de dependência de isenções, ameaçando constantemente os empregos a nível local e fortalecendo o poder sistêmico do capital. A competição fiscal entre as nações na busca de atração do capital financeiro contribui para que ocorra uma mudança de fardo tributário para as famílias, impactando diretamente no nível de atividade da economia.

Claramente, diante da liberalização e ajuste macroeconômico, os vencedores do rearranjo do contexto socioeconômico foram o capital financeiro e, principalmente, os grandes conglomerados transnacionais, enquanto que os que mais foram prejudicados neste processo foram os setores alinhados com o ministério da indústria e da agricultura, além de indústrias que dependiam de crédito subsidiado para o desenvolvimento de suas atividades, e o tesouro nacional que sofreu com a elevação do custo da dívida soberana (HAGGARD & MAXFIELD, 1996). Para Pagoulatos (2003), o setor industrial foi o vencedor do ensaio desenvolvimentista que ocorreu durante o período autoritário do imediato pós-guerras, e o fator trabalho foi o relativo vencedor do período da redemocratização, onde políticas redistributivas, que até então eram represadas, começaram a se desenhar por meio de suaves elevações nos salários reais, por exemplo. Por fim, o autor caracteriza o período de liberalização e entrada na UME como um movimento marcado pela forte entrada no jogo do capital financeiro internacionalizado e do setor financeiro privado doméstico.

A partir dos anos 1990, os ministros da economia foram obrigados a manter uma linha de comunicação aberta com as maiores companhias do mercado financeiro global, buscando elevar a confiança externa na economia grega. O processo de liberalização e globalização financeira expõe as nações a fuga de capitais, gerando uma economia política fortemente dependente da aprovação do capital financeiro transnacional, além de minar a possibilidade do uso de crédito com fins

de desenvolvimento. A figura 4.14 mostra uma redução substancial da oferta relativa de crédito a setores como o manufatureiro.

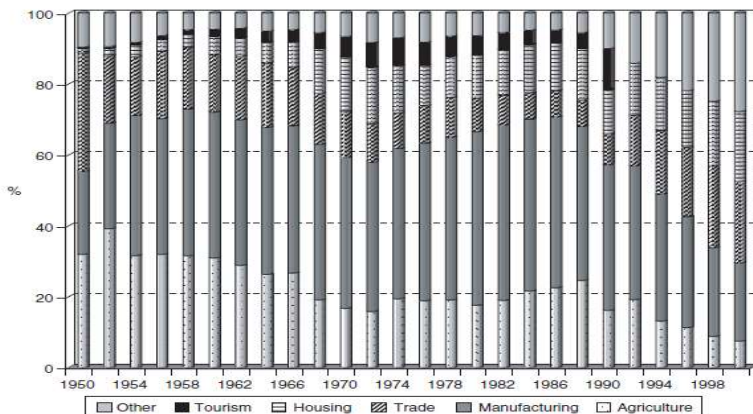
As reformas e ajustes que ocorrem a partir dos anos 1980 e se aprofundam nos anos 1990 e representam o abandono pleno de quaisquer instituições de administração de finanças que objetivaram, por esta via, o desenvolvimento econômico grego, além de sinalizar o completo alinhamento da economia doméstica à União Europeia e às forças globais das finanças internacionais. Há um movimento de desindustrialização da base produtiva grega e deslocamento das atividades para o setor de serviços (COMISSÃO EUROPEIA, 2000): entre 1991 e 1999, o número de empregados no setor financeiro pulou de 196.000 para 293.000 (elevado em 49%); o número de empregados em manufaturas caiu de 699.000 para 569.000 (baixou 19%); o número de empregados no setor primário foi derrubado em 17%. A desindustrialização também foi um efeito da “doença holandesa⁶³” dos anos 1980 e 1990, onde altas taxas de juros e uma moeda sobrevalorizada levou a um rápido crescimento do setor financeiro, reduziu a performance das exportações e criou uma aversão ao investimento em setores abertos à concorrência externa (figura 4.15).

Pela ótica da organização trabalhista, o crescimento do setor terciário e a terceirização dos serviços enfraqueceram a militância sindical, já que a fragmentação e desintegração das relações de trabalho possuem a tendência de corroer o sindicalismo no setor privado de serviços. Os novos requerimentos de mercado para o setor terciário encorajaram arranjos de emprego desregulados, diferenciação e negociação individual dos contratos de trabalho, reduzindo a influência sindical nas relações do mercado de trabalho (LOCKE & THELEN, 1995). Além disso, a privatização de diversos bancos controlados pelo Estado e empresas estatais resultou em uma intensificação da fragilização dos movimentos sindicais por duas razões: os sindicatos bancários eram predominantemente liderados por funcionários do setor público; os trabalhadores do setor privado (principalmente em setores expostos à concorrência externa) estão mais sujeitos a moderação salarial via

⁶³ Em economia, doença holandesa refere-se à relação entre a exportação de recursos naturais e o declínio do setor manufatureiro. A abundância de recursos naturais gera vantagens comparativas para o país que os possui, levando-o a se especializar na produção desses bens e a não se industrializar ou mesmo a se desindustrializar - o que, a longo prazo, inibe o processo de desenvolvimento econômico (BRESSER, 2010).

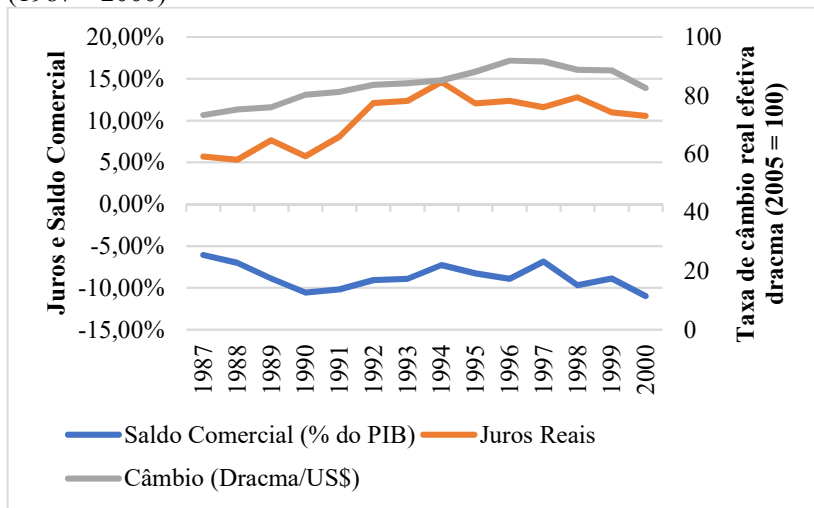
pressões competitivas do que os do setor público (MOENE & WALLERSTEIN, 1999).

Figura 4.14 – Crédito bancário ao setor privado por atividade econômica (1995 – 2000)



Fonte: BoG (1992, 2000) apud Pagoulatos (2003).

Figura 4.15 – Taxas de juros real, câmbio e balanço comercial – Grécia (1987 – 2000)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

A partir destas observações, é possível concluir que os resultados obtidos no processo de liberalização e entrada na UME referem-se: ao nível macroeconômico, priorizando o combate à inflação e gerando implicações sobre políticas expansionistas; ao nível socioeconômico, implicando em uma realocação de recursos de setores como o industrial, agrícola e PMEs para um setor financeiro cada vez mais concentrado e um capital empresarial transnacional com elevada mobilidade; ao nível político, consolidando forças que sustentam um Estado que objetiva a estabilidade macroeconômica em detrimento ao Estado desenvolvimentista, atendendo aos novos setores dominantes; ao nível da arquitetura institucional, fazendo com que as políticas monetárias e regulatórias fiquem cada vez mais fora do raio de ação do Estado, submetendo-as à nova ordem da economia política internacional.

Sendo assim, o objetivo primário da política de Estado passa a se delimitar por buscar em estabelecer credibilidade aos olhos dos mercados financeiros globais, enquadrando a política macroeconômica de acordo com as vontades dos investidores, abandonando o paradigma de um Estado empreendedor na busca do desenvolvimento, e consolidando o movimento de desindustrialização que, paradoxalmente, contraria uma das principais metas do programa de liberalização e reduz a competitividade da economia grega. Em 1999, a produtividade total da Grécia era 59% da média da UE, sendo que a produtividade da indústria era a menor de todo o bloco (49%) (COMISSÃO EUROPEIA, 2000).

4.3 - A CRISE GREGA: DETERMINANTES ESTRUTURAIS DENTRO DO ARCABUÇO DA UME

Como ressaltado na última seção, as transformações ocorridas nas últimas décadas do século XX institucionalizaram mudanças que ocorreram em diversas nações do mundo. A adesão da Grécia à UME, assim como a de outros países europeus, gera uma renúncia dos instrumentos de manejo da política macroeconômica, fazendo com que estas nações abdicuem do uso da política monetária, da política cambial e, de certa forma, da política fiscal, inibindo o comando que estas teriam sobre a condução da economia nacional, em nome do multilateralismo e da integração com uma comunidade econômica maior. A crise grega, vislumbrada particularmente a partir dos eventos posteriores aos desdobramentos da Crise de 2008 na Europa, não aconteceu de forma isolada de toda essa trajetória anterior, de abertura e liberalização econômica com vistas à inserção da Grécia na zona do Euro. É possível

relacionar a crise grega, que ocorre em decorrência da crise do *subprime*, com os desenvolvimentos associados nas últimas décadas do século XX que alocam o país em uma zona de moeda única caracterizada por grandes desníveis de competitividade entre as nações integrantes do bloco. Para Economakis et al. (2014), a crise econômica grega não é uma crise da dívida soberana da Grécia, e sim, uma crise derivada da elevação da relação dívida/PIB do país dentro de um contexto de desenvolvimento desigual dentro da União Europeia (UE).

4.3.1 - Competitividade: do que se trata?

Considerando o valor dos bens de um determinado setor de produção no mercado mundial, é cabível auferir que são as condições internacionais de produção, e não as condições nacionais que determinam este valor (ECONOMAKIS ET AL., 2014). Dentro de uma estrutura de União Monetária, sem imposição de tarifas e barreiras protecionistas, a economia que possui melhores condições produtivas será capaz de absorver as maiores taxas de lucros quando os preços de venda são uniformes. Sendo assim, o capital nacional dos países mais avançados (que possuem melhores condições produtivas) absorverá maiores parcelas dos lucros no mercado mundial, elevando suas margens dentro da competição intrassetorial internacional, criando uma tendência de aprofundamento das diferenças das taxas de lucros entre as nações e gerando um processo de centralização do capital que, por sua vez, colaboram com o movimento de destruição da estrutura produtiva dos países periféricos (que possuem condições produtivas desvantajosas).

O processo acima descrito pode, eventualmente, levar a uma dominância das estruturas produtivas mais desenvolvidas nos países mais avançados e a uma especialização das atividades menos produtivas nos países menos desenvolvidos, resultando na deterioração dos termos de troca e a sucessivos déficits em conta corrente destas nações. Para Krugman (1989), quanto mais os países avançados se diferenciam dos menos desenvolvidos em suas estruturas produtivas, mais os países avançados produzem e exportam bens de alto conteúdo tecnológico, e maior é a elasticidade-preço da demanda por importações quando comparada aos menos desenvolvidos. Furtado (1964) já apontara o fato de que há um desequilíbrio entre a estrutura de oferta e composição da demanda nos países periféricos, criando a necessidade de importações de produtos com maior conteúdo tecnológico.

Logo, em um cenário de elevação da renda mundial, a demanda pelos produtos dos países mais desenvolvidos cresce mais do que a demanda pelos produtos dos países periféricos, resultando em uma elevação do preço dos produtos produzidos nos países avançados que não é acompanhada pelos produtos produzidos na periferia (dada a elevada elasticidade-preço da demanda por importações dos países mais desenvolvidos), correspondendo a uma deterioração dos termos de troca para as estruturas menos produtivas e consequente elevação dos déficits na conta corrente. Ou seja, em um cenário de aquecimento da demanda mundial, é cabível considerar que há um aprofundamento da deterioração dos termos de troca e do déficit em conta corrente para as nações periféricas, criando a necessidade de empréstimos e entrada de recursos pela conta capital para o financiamento do Balanço de Pagamento. Economakis et al. (2014) argumentam que este movimento é uma manifestação inter-setorial de um desequilíbrio originado pela competição intrassetorial entre as nações.

Como é possível estabelecer, então, que o desnível gerado pela competição intrassetorial seja suavizado? Para Fagerberg (1988), a competitividade de uma economia nacional em níveis internacionais refere-se à habilidade de um país efetivar suas metas centrais de política econômica, especialmente ao crescimento da renda e emprego, sem que isso ocorra em dificuldades no balanço de pagamento. Contrariando a cartilha das recomendações aplicadas pelas políticas de liberalização e os ajustes ali implementados, a competitividade não é baseada em preço ou custo, mas em fatores estruturais, como desenvolvimento tecnológico, infraestrutura técnica e capacidade produtiva, incluindo externalidades relacionadas (ILZKOVITZ ET AL., 2008).

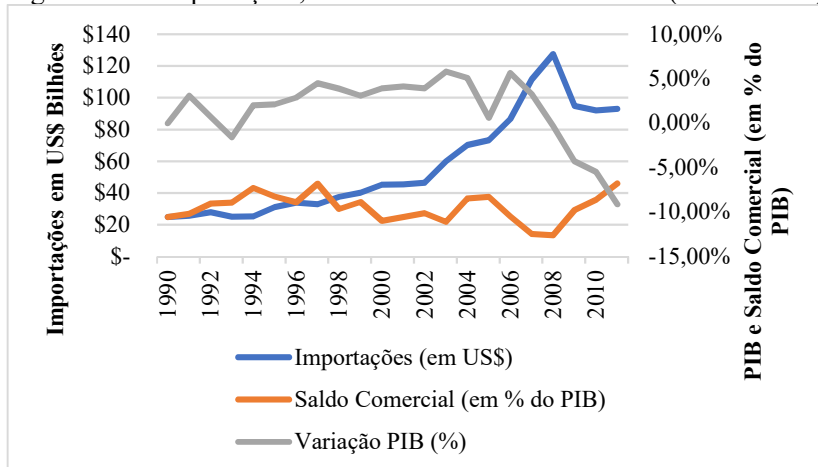
Fortalecendo o argumento acima (de que competitividade não se refere à corte de custos), Felipe & Kumar (2011) retratam paradoxo de Kaldor, trazendo base empírica para expor a falta de evidência para comprovação de uma relação negativa entre o crescimento do custo unitário do trabalho e o crescimento do PIB. Kaldor apresenta resultados para uma ampla gama de nações no período pós-guerras, observando que os países que tiveram maiores elevações no custo unitário do trabalho foram as que também apresentaram maiores taxas de crescimento no comércio internacional.

4.3.2 - A Grécia

Como ressaltado na seção sobre o ensaio desenvolvimentista, as políticas instituídas pelo regime autoritário não tiveram sucesso em internalizar a tecnologia ou desenvolver setores mais sofisticados e com maiores encadeamentos por razões específicas. O período de implementação das políticas liberais, como verificado, gerou um processo de desindustrialização e sepultou a incipiente estrutura produtiva do país.

O período que sucede a entrada da Grécia na zona do euro até a crise de 2008, no entanto, é caracterizado por altas taxas de crescimento do PIB. A preços constantes de 2005, o produto doméstico cresceu 31,41% entre 2000 e 2007, mas com um crescimento caracterizado por consideráveis déficits em conta corrente e pela necessidade de volumosos empréstimos externos para o financiamento do Balanço de Pagamentos (ECONOMAKIS ET AL., 2014). Este desenvolvimento se explica pelo modelo de crescimento da Grécia pós-UME, que se caracteriza pelo desenvolvimento dos setores que não estavam expostos à competição externa, fazendo com que a renda gerada por estes segmentos intensificasse a demanda por importações (dado desnível entre a estrutura de oferta e demanda do país) e, por consequência, os déficits na conta corrente (figura 4.16). Acresce a este elemento o fato de que há uma redução do custo dos empréstimos para consumo das famílias, gerando um “sobreconsumo” que intensifica o nível de importações (BoG, 2011). Como verificado na figura 4.16, o nível de importações só é reduzido com a crise econômica.

Figura 4.16 – Importações, PIB e Saldo Comercial – Grécia (1990 – 2011)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Este modelo de crescimento e desenvolvimento só se mantém por meio dos fluxos da conta financeira (onde o IDE não possui grande representatividade) (BoG, 2012), já que apenas uma pequena parte é financiada por transferências líquidas unilaterais, gerando uma expansão substancial do endividamento grego, tanto do setor privado como do setor público. Com a escassez de liquidez ocorrida pós-crise de 2008, o modelo de “desenvolvimento” grego que ocorre com a entrada na UME implode e é aí que a “questão fiscal” passa a ser levantada.

A elevação dos déficits em transações correntes que ocorre com a adesão da Grécia a UME se justifica com a falta competitividade da economia grega em relação às economias centrais da zona do euro, refletida pela incapacidade da oferta doméstica de satisfazer a demanda total, em termos de composição e crescimento. A tabela (4.2) procura comparar a estrutura de exportações da Grécia com os outros países da zona do euro, atentando ao quanto do total das exportações nacionais corresponde a exportação dos bens de alta tecnologia e média-alta tecnologia, além de verificar o montante de importações de alta tecnologia e média-alta tecnologia em relação ao total. Repare que pelo critério que relaciona exportações e importações de alto conteúdo tecnológico ((A) – (B)), a Grécia ocupa a pior posição entre os seus pares, ilustrando o desnível que há entre a estrutura de oferta e demanda do país.

Buscando avaliar o conteúdo setorial da estrutura de exportações da economia grega, é feita uma análise que considera a classificação setorial por nível tecnológico da OCDE (2005) considerando: tecnologia baixa (agricultura, caça, silvicultura e pesca, têxteis, produtos têxteis, couro e calçado); tecnologia média-baixa (metais básicos); tecnologia média-alta (coque, produtos refinados de petróleo, combustível nuclear, químicos); tecnologia alta (manufatura, veículos automotores, etc.). A tabela 4.3, a partir da classificação e de dados extraídos da OCDE, faz este comparativo setorial para a Grécia.

Tabela 4.2 – Nível tecnológico de importações e exportações – Países da zona do euro

País	Exportações de alta tecnologia em relação ao total de exportações (%)				(A) - Exportações (alta tecnologia + média alta tecnologia) em relação ao total de exportações (%)				(B)	(A) - (B)
	1995	2000	2005	2011	1995	2000	2005	2011	2011	2011
Áustria	9,46	14,3	13,31	13,18	46,97	53,08	55,12	54,22	53,11	1,11
Bélgica	9,26	13,43	18,91	17,85	52,38	55,8	61,01	57,75	58,83	-1,09
Estônia	11	31,2	21,02	15,45	32,55	48,58	44,31	41,91	45,99	-4,08
Finlândia	15	27,33	25,43	11,12	40,23	51,08	53,53	43,52	55,34	11,82
França	19	25,09	23,08	25,82	59,81	65,06	64,47	62,73	56,9	5,84
Alemanha	15,1	19,99	19,82	18,56	68,31	71,33	70,85	69,02	58,32	10,7
Grécia	4,3	9,58	13,09	8,72	16,54	23,78	29,99	21,98	44,23	22,24
Irlanda	40,7	49,95	52,22	53,56	62,09	81,09	84,19	82,56	58,09	24,47
Itália	9,78	11,78	10,68	10,39	48,4	50,41	50,18	49,5	53,14	-3,65
Luxemburgo	N/A	13,84	10,18	9,26	N/A	35,59	35,52	32,05	46,65	-14,6
Holanda	21,3	32,6	31,51	22,97	52,15	59,94	60,85	53,88	55,04	-1,16
Portugal	8,11	10,3	11,22	7,8	33,95	41,86	40,59	38,88	51,56	12,68
Eslováquia	N/A	5,19	11,56	18,75	N/A	49,92	53,19	61,77	61,27	0,5
Eslovênia	9,28	10,45	10,96	13,73	45,79	50,85	56,56	58,85	47,53	11,32
Espanha	8,63	10,14	11,24	11,15	56,08	57,05	56,25	53,55	55,57	-2,03
Chipre	9,99	8,54	41,92	37,01	24,13	26,96	60,71	52,62	35,14	17,48
Malta	64,8	68,73	55,25	34,45	72,31	75,45	71,33	41,28	36,12	5,16

* B = Importações (Alta Tecnologia + Média-Alta Tecnologia) em relação ao total de importações.

Fonte: Economakis et al. (2014); elaboração própria.

É possível verificar que a produção de maior conteúdo tecnológico e representatividade para as exportações da Grécia se referem a coque, refino de produtos derivados do petróleo e combustível nuclear, não havendo grande sofisticação que envolva substantivos efeitos em cadeia para frente e para trás dentro do contexto econômico. Ademais, o BoG (2013) conclui que a pauta de exportações gregas é predominada por conteúdo tecnológico de nível baixo e médio. Economakis et al. (2014) acrescenta verificando que a diferenciação na estrutura de produção/troca entre a Grécia e os outros países da União Europeia reflete uma produção pouco intensiva em capital e com baixa elasticidade-renda da demanda de exportações.

Tabela 4.3 – Estrutura de exportações da Grécia (%), 2011

1	Agricultura, Caça, Silvicultura e Pesca	7.99
2	Mineração	0.98
3	Produtos Alimentícios, Bebidas e Tabaco	11.66
4	Produtos Têxteis, Couro e Calçados	5.87
5	Produtos Madeireiros	1.45
6	Coque, Produtos refinados do Petróleo e Combustível Nuclear	29.61
7	Produtos Químicos	9.11
8	Borracha e produtos plásticos	2.47
9	Outros produtos minerais não-metálicos	1.34
10	Metais básicos	12.07
11	Produtos manufacturados metálicos	1.87
12	Máquinas e equipamentos sem classificação específica	2.99
13	Produtos de uso em escritório	0.22
14	Maquinário eléctrico sem classificação específica	2.25
15	Equipamentos de comunicação	1.73
16	Instrumentos médicos e de ótica	0.75
17	Veículos motores, trailers e semi-trailers	0.96
18	Outros equipamentos de transporte	1.32
19	Manufacturados sem classificação específica; Reciclagem	0.97
20	Suprimentos de electricidade e gás	0.6
21	Sucata	0.92
22	Outros	2.88

Fonte: Economakis et al. (2014); elaboração própria.

Neste sentido, é possível concluir que a crise grega se fundamenta a partir de uma alocação periférica dentro da União Monetária Europeia e um fraco posicionamento do país dentro das Cadeias Globais de Valor, gerando uma estrutura produtiva deficiente no contexto de uma competição global do capitalismo. O desequilíbrio entre a estrutura de oferta (produção de baixo conteúdo tecnológico, pouco intensiva em capital e de baixa elasticidade-renda da demanda de

exportações) e a estrutura da demanda (produção com alto conteúdo tecnológico, intensiva em capital e com alta elasticidade-renda da demanda de importações) viabiliza a desvantagem e deterioração dos termos de troca da Grécia dentro da UME, permitindo sucessivos déficits em conta corrente, que são financiados via endividamento, criando o terreno para o contínuo aprofundamento dos déficits fiscais do país.

A crise da dívida, portanto, é uma manifestação de um desenvolvimento desigual dentro da zona do euro. Como verificado no capítulo, este movimento se consolida por meio de movimentos econômicos, políticos, sociais e institucionais que ocorrem ao longo dos séculos XX e XXI. As instituições gregas falharam ao tentar estabelecer um modelo de desenvolvimento econômico baseado em elevada agregação de valor, possibilitando que a atuação do Estado em prol do interesse público fosse capturada por interesses privados mobilizados por determinados grupos de pressão sobre o poder político. O processo de liberalização, absorvido como um movimento de tendência internacional, aprofundou as deficiências estruturais da Grécia, cimentando a fragilidade do setor produtivo e consolidando a demanda local por crescentes fluxos financeiros internacionais para o financiamento das contas nacionais. O movimento que se materializa como a “crise da dívida”, é uma tendência natural que ocorre para economias como a grega, dada a extrema contração de liquidez que ocorre no sistema com a reversão do ciclo e a estrutura de poder supranacional que solidifica a soberania do capital financeiro transnacional.

5 - A HISTÓRIA ECONÔMICA IRLANDESA

Políticas econômicas possuem efeitos distintos sobre distintas estruturas econômicas. Além disso, economias nacionais também reagem de formas diversas diante das conjunturas internacionais que são apresentadas. Para entender a diversidade de trajetórias existentes na economia mundial, no entanto, é importante compreender como ocorre a formação da estrutura destas nações, avaliando questões que vão além dos aspectos econômicos.

Este capítulo tem o objetivo de ambientar o leitor quanto à formação econômica irlandesa ao longo do século XX até os dias atuais, avaliando aspectos institucionais e de política pública e atentando, em um momento final, às implicações do modelo de desenvolvimento irlandês na situação econômico-financeira do país no pós-crise de 2008.

5.1 - POLÍTICAS PÚBLICAS, PARTICIPAÇÃO DO ESTADO E FORMAÇÃO ESTRUTURAL

Para Brazys & Regan (2015), há na Irlanda o desenvolvimento de um modelo exportador de alta tecnologia, cujas condições para o sucesso não repousam no mercado, mas sim em um Estado que realiza políticas de estímulo ao empreendedorismo, transmitindo compromissos institucionais e guiando o empresário diante de questões regulatórias, custos de transação financeiros e na busca de mão-de-obra qualificada. Tais condições possibilitam que floresça um cluster virtuoso de alta tecnologia neste país.

Venkatamaran (2004) considera que, para que um cluster virtuoso de alta tecnologia surja, deve haver fornecimento de infraestrutura por meio de pré-requisitos tangíveis, como educação, comunicação, transporte, entre outros, além de variáveis institucionais intangíveis, que com o tempo podem estabelecer comportamentos normativos empreendedores, formando um “ciclo virtuoso de inovação”. De forma resumida, Venkatamaran expõe as condições necessárias para a formação de um cluster virtuoso: deve haver um ponto focal para o surgimento de novas ideias tecnológicas, onde estímulos para a emergência destas ideias devem ser fornecidos; casos de sucesso devem emergir deste ambiente, motivando mais pessoas a empreender; redes informais de contatos devem ser formadas, promovendo a troca de informações; especificidades devem ser respeitadas (um modelo de

sucesso não se aplica a todos os casos, ou, dito de outra forma, não vale o princípio comum, muito ao sabor das propostas normativas *mainstream*, de *one size fits for all*); por fim, o acesso a grandes mercados deve ser possibilitado.

Roche, O'Shea, Allen & Breznitz (2008) identificam estas condições no caso irlandês, atribuindo às políticas públicas a possibilidade de formação de um cluster de alta tecnologia em Dublin, criando terreno para a geração de empregos, informação e conhecimento, além de crescimento econômico. Os autores ilustram o sucesso da política industrial comparando duas conjunturas específicas da história econômica irlandesa:

i. em 1989: há um expressivo déficit público, baixo crescimento do PIB, taxa de desemprego em torno de 17% da força de trabalho, PIB per capita correspondente a 65% da média da zona do Euro. Naquelas condições, a revista "The Economist" declara: "Ireland is the poorest of the rich"⁶⁴ (THE ECONOMIST, 1997 apud ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008, p.14).

ii. Em 2004 e 2005: do 4º pior PIB per capita da zona da Comunidade Econômica Europeia em 1990, este indicador passa a ser o 3º melhor da União Europeia em 2005 (SANDS, 2005 apud ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008, p.14), com taxa de desemprego fluando na casa dos 4%, além de ser conferida a quinta melhor colocação na relação exportação/PIB pela IMD World Competitiveness (2004). A "The Economist", dessa vez, atribui à Irlanda o título de melhor lugar do mundo para se viver (Tabela 5.1).

Tabela 5.1 – Ranking de qualidade de vida

Colocação	País	Pontuação
1	Irlanda	8,33
2	Suíça	8,07
3	Noruega	8,05
4	Luxemburgo	8,02
5	Suécia	7,94
12	EUA	7,62

Fonte: Economist Intelligence Unit (2005) www.economist.com/media/pdf/QUALITY_OF_LIFE.pdf; elaboração própria.

⁶⁴ Irlanda é o mais pobre dos ricos.

Mazzoni & Strachman (2012) diferenciam as políticas públicas adotadas pelo Estado irlandês a partir de 1930 das políticas estabelecidas desde os anos 1950. Enquanto as primeiras buscavam impor elevadas barreiras tarifárias à importação de produtos estrangeiros, além de inviabilizar o IDE⁶⁵ (buscando um nascimento espontâneo da indústria nacional via atendimento da demanda interna), as últimas buscaram atrair multinacionais de setores de alta tecnologia visando o estabelecimento de um modelo orientado para exportações. Os autores argumentam que essas políticas estabelecem acumulação de informação e conhecimento, além de *spillovers*⁶⁶ tecnológicos, e que a maturação dessas políticas ocorre a partir dos anos 1990, se traduzindo em elevadas taxas de crescimento do produto e sofisticação da estrutura econômica irlandesa. Brazys e Regan (2015) salientam que este movimento só foi possível mediante um papel ativo do Estado nacional.

As seções desse capítulo são divididas de forma cronológica: partindo dos anos 1950 e 1960, onde há a delimitação geral da política industrial a ser implantada no país naquele momento; entre 1970 e 1980, período em que é estabelecido que a política industrial assumiria forma vertical, especificando setores, empresas e até tecnologias que devem ser estimuladas; ao longo dos anos 1980, os frutos da política industrial estabelecida se traduzem na formação do cluster de tecnologia de Dublin; entre 1990 e 1995, as empresas nativas que foram criadas ao longo do século XX se internacionalizam; entre 1995 e 2005, o ciclo virtuoso de alta tecnologia e alta produtividade é estabelecido; e desde 2005 observa-se o “Efeito Google”, por meio da atração de multinacionais de tecnologia de informação e internet. Finalizando, será feita uma breve análise da alocação da Irlanda dentro das Cadeias Globais de Valor.

5.1.1 - Delimitação de uma política industrial

Nos anos 1930, buscando evitar que empresas inglesas invadissem o território irlandês, e além disso buscando o desenvolvimento de uma indústria nacional, por meio do fortalecimento da demanda interna, o governo da Irlanda imprimiu uma política comercial protecionista, elevando barreiras tarifárias e proibindo o Investimento Direto Externos (IDE). O fracasso desta política foi refletido em uma indústria arcaica, com dificuldades de exportar e atender a

⁶⁵ Investimento Direto Externo.

⁶⁶ Efeitos que emanam de um ponto focal para regiões adjacentes.

demanda interna, se traduzindo em sucessivos déficits no Balanço de Pagamentos (MAZZONI & STRACHMAN, 2012).

A partir dos anos 1950, se inicia a abertura econômica, intentando a geração de empregos e crescimento econômico. O reduzido mercado interno abriu espaço para a busca de um modelo de desenvolvimento exportador, orientado pela atração de multinacionais. O mecanismo de atração destas empresas era basicamente a concessão de isenção de impostos sobre lucros provenientes de exportação, além de apoio financeiro às empresas exportadoras (MAZZONI; STRACHMAN, 2012). O governo criou uma agência, a Industrial Development Authority (IDA), em 1949, para dar suporte à execução de políticas industriais. Num segundo momento a IDA se especializaria nas questões de atração de IDE e de multinacionais.

Há um sucesso inicial desta política. Volumes de IDE são deslocados para o território irlandês em decorrência dos incentivos governamentais implementados, além de outros fatores conjunturais, como a elevação do custo do trabalho na Alemanha, gerado pela escassez local de mão-de-obra (BUCKLEY; RUANE; 2006). Há, neste momento, intensificação dos fluxos de IDE a nível global e regional.

5.1.2 - Uma política industrial vertical

Em 1973, a Irlanda adere a CEE (Comunidade Econômica Europeia), se transformando em uma importante plataforma de comércio e exportação intra-Europa para multinacionais de fora do bloco. Os anos 1970 são caracterizados por mudanças na política industrial irlandesa, que deixa de ser horizontalizada para tornar-se mais seletiva, vertical⁶⁷, buscando investimentos para a produção de bens de alta tecnologia.

Os eleitos para realização da política industrial vertical foram os setores de eletrônicos e o setor farmacêutico, dado o relativo baixo peso e alto valor agregado destes produtos, buscando a redução dos custos de logística (dada a posição insular do país) e a difusão de *spillovers* tecnológicos propiciados pelo setor de produtos eletrônicos (MAZZONI; STRACHMAN, 2012).

⁶⁷ Ferraz, Mendes e Kupfer (2002, p.560) caracterizam as políticas industriais verticais como aquelas que “privilegiam deliberadamente uma indústria específica”, ou seja, a partir de decisões estratégicas, o Estado Nacional mobiliza os instrumentos disponíveis focalizando e privilegiando um conjunto de empresas, indústrias ou cadeias produtivas com o objetivo de modificar regras de alocação entre os setores.

A estratégia de atração das empresas destes setores se baseou em uma abordagem “*Hymer-type enterprise*”⁶⁸, considerando que o IDE não é só uma transferência de capital, envolvendo também tecnologia, gerência, habilidades e empreendedorismo. Esta estratégia é marcada por quatro estágios (BUCKLEY; RUANE, 2006): busca de nichos em que o país possui vantagens comparativas presentes; busca de empresas líderes globais que já exportem em grande volume para o mercado europeu (a entrada na CEE configurou-se como uma vantagem, neste contexto); atração dos potenciais executores do IDE para o território irlandês para a discussão de objetivos específicos. Se de interesse de ambas as partes, buscar entrar em acordo de benefício mútuo; por fim, certificar que o pacote de incentivos assegure o investimento, e que o investimento traga máximo benefício à região em que a empresa foi instalada.

A estratégia desenvolvida foi bem-sucedida, atraindo empresas como a *Digital Equipment Corporation* (DEC), firma nascida em Massachusetts, nos EUA, pioneira na indústria de computadores. Incentivos fiscais e financeiros, mão-de-obra qualificada e relativamente barata, baixos impostos sobre lucros, além do acesso ao mercado europeu, foram alguns dos ingredientes de sucesso na atração destas companhias (MAZZONI; STRACHMAN, 2012).

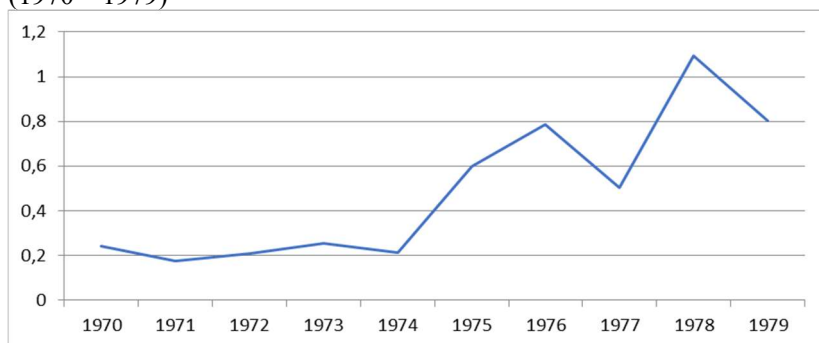
A conjuntura mundial da indústria de computadores também colaborou com o desenvolvimento irlandês. Nos anos 1970, com a revolução dos “minicomputadores”, empresas como a DEC lançaram computadores de menor tamanho do que os de até então, a preços muito menores, interessando à comunidade científica e algumas empresas. O fato de não haver um sistema operacional padrão, como o Microsoft Windows, era um empecilho à venda dos minicomputadores. Serviços

⁶⁸ Hymer (1976), buscando diferenciar investimentos em portfólio de Investimentos Direto Externos (IDE), contrariando a teoria neoclássica que baseia a atração de fluxos de capital somente no diferencial de juros. Para o autor, o IDE também não se baseia unicamente na busca de baixos custos de produção em outros países, mas considera uma diversidade de riscos que envolvem custos de comunicação e aquisição de informação em geral, que são originados com base em diferenças culturais, linguísticas, legais, econômicas e de ambiente político nas quais a empresa terá que operar no país hospedeiro, configuradas pela existência de falhas de mercado. Neste sentido, as firmas determinarão o IDE com base em vantagens específicas que podem ser exploradas no exterior e que estão exauridas em seu país, na redução dos riscos, e como estratégia de diversificação. A região que oferecer o ambiente mais atrativo para o IDE, não somente pela ótica de custos, será a que receberá o aporte de investimentos.

sob encomenda de softwares foram realizados inicialmente, resolvendo o problema dos consumidores pelo mundo e abrindo oportunidades para empreendimentos irlandeses, que atenderam o mercado europeu por meio de suporte técnico e compatibilização dos softwares às devidas demandas, como adequando à linguagem de programação adequada.

A inserção da *Digital Equipment* no mercado irlandês fez com que a Irlanda se tornasse um dos países com maior número de usuários dos minicomputadores, gerando mercado para que empresas irlandesas de software fossem criadas, desenvolvendo programas já compatíveis com estes aparelhos. Concomitantemente, a atração de multinacionais fabricantes de computadores continua ocorrendo. Empresas como IBM e ICL se instalam no país ao longo dos anos 1970, gerando oportunidades de emprego e novos empreendimentos para atender à demanda das multinacionais, como na tradução e impressão de manuais para os programas desenvolvidos (ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008). Neste momento, a Irlanda ganha espaço como centro atrator de IDE em relação ao resto do mundo, como mostra a figura 5.1.

Figura 5.1 – Entrada de IDE na Irlanda (% do total de IDE no mundo) – (1970 – 1979)



Fonte: UNCTADstat; Elaboração própria.

Buscando inserir profissionais irlandeses dentro das multinacionais, o governo local realizou políticas públicas que buscassem ofertar mão-de-obra qualificada para a indústria nascente, por meio de Institutos Nacionais de Educação, no modelo do MIT⁶⁹, além de aumentar

⁶⁹ *Massachusetts Institute Technology*, uma das mais reconhecidas universidades dos EUA, com fama principalmente por suas formações em áreas de engenharia e tecnologia em geral.

as vagas nos cursos de engenharia, ciência da computação e escolas de negócios. Neste sentido, entre 1970 e 1980, a formação de técnicos e profissionais de negócios excedeu a demanda até então apresentada. Este ponto, acrescido do fato de que o idioma local é o inglês, deram vantagem às empresas irlandesas na integração global, além de contribuir com a atração de multinacionais (BUCKLEY; RUANE, 2006).

A formação de muitos profissionais de negócios, juntamente com as políticas de atração de IDE, colaborou com o desenvolvimento do empreendedorismo na Irlanda. Os profissionais irlandeses passaram a ocupar cargos de liderança em tais empresas, viajando para os países-sede delas. Quando retornavam à Irlanda, com um portfólio de qualificações profissionais bem desenvolvidas, buscavam empreender, criando novas *start-ups*⁷⁰. Neste sentido, há, neste momento, a criação de um ambiente de conhecimento e empreendedorismo por meio de profissionais que, em um primeiro momento, trabalham nas divisões de tecnologia da informação (TI) de grandes instituições financeiras ou em multinacionais localizadas na Irlanda (ou fora do país), e em um segundo momento, trabalham ou desenvolvem uma empresa de tecnologia local. Estes profissionais desenvolveram bom conhecimento técnico e de negócios, além de qualificações que possibilitavam bom atendimento aos clientes (ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008).

A múltipla experiência destes profissionais possibilitou fortes vínculos entre as nascentes empresas de *software* irlandesas e as multinacionais, algo fundamental para o alcance de mercados estrangeiros. Tais empresas eram convidadas a participar de feiras e eventos internacionais, possibilitando a inserção em mercados como o Reino Unido e a Europa continental. Sendo assim, virtuosas redes de relacionamento se desenvolviam dentro e fora da Irlanda, possibilitando transferência de informação e acúmulo de conhecimento no interior das empresas nativas, adquirindo, aos poucos, a característica de serem centros de treinamento em negócios (O'RIAN, 2004).

As condições para o florescimento de um cluster de alta tecnologia começavam a aparecer. No entanto, a cultura do empreendedorismo ainda estava restrita a alguns espaços e pequenas comunidades. De um modo geral, a sociedade irlandesa continuava com um comportamento avesso ao risco de empreender, e as fontes de financiamento dos novos empreendimentos ainda eram escassas (ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008).

⁷⁰ Empresas recém-criadas, ainda em fase de desenvolvimento.

5.1.3 - Os anos 1980 e a constituição do cluster de alta tecnologia de Dublin

Os anos 1980 foram dinâmicos para a indústria de tecnologia na Irlanda. Em 1981, a IBM lançou o *Personal Computer* (PC), possibilitando o acesso das famílias a este tipo de dispositivo. Houve padronização dos sistemas operacionais, sendo que o Unix e o Microsoft DOS se consolidaram como os principais, tornando mais factível a produção de softwares pela ampliação da compatibilidade com as plataformas disponíveis. A difusão do PC abriu novos mercados internacionais para a indústria de software irlandesa (O'RIAN, 2004).

No âmbito educacional, universidades e institutos tecnológicos continuaram exercendo um papel importante no desenvolvimento regional. Professores universitários fundaram empresas de tecnologia e utilizaram da mão-de-obra qualificada de seus alunos (KRUGMAN, 1997). A primeira experiência profissional dos recém-formados passou a incluir empresas de tecnologia nativas.

Quanto à estrutura de financiamento, o “*seed capital*”⁷¹ e o “*venture capital*”⁷² ainda eram escassos, gerando estrangulamentos. Buscando aliviar a ausência de financiamentos, o governo irlandês impõe, em 1984, o *Finance Act*. Essa medida estende às empresas de desenvolvimento de software os benefícios fiscais das empresas manufatureiras, reduzindo em 10% a taxa de imposto corporativo⁷³ e atribuindo às agências de desenvolvimento a função de promover a indústria de serviços comercializados internacionalmente. Enquanto isso, empresas nascidas dentro das universidades buscavam financiamento para seus projetos de pesquisa dentro da Comunidade Europeia (BREZNITZ, 2007).

Dois fatos são importantes de serem destacados para a compreensão do empreendedorismo irlandês nos anos 1980 (ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008):

i) Característica da formação dos fundadores de empresas nativas: experiência em multinacionais ou instituições financeiras e

⁷¹ Capital de financiamento de empresas insipientes.

⁷² Capital de financiamento de empresas que já possuem status de pequeno ou médio porte.

⁷³ Alíquota que considera o imposto de renda sobre a pessoa jurídica, o imposto sobre o lucro e a contribuição social sobre o lucro líquido.

formação predominantemente em negócios, com algum conhecimento técnico. Ao longo dos anos 1980, a formação predominante em tecnologia dos novos empreendedores passou a ganhar espaço, sendo este um determinante do posterior crescimento rápido da indústria de software;

ii) Alguns empreendimentos foram além da simples aplicação de produtos de software às já existentes demandas do mercado. Um desses exemplos é representado pela *Glockenspiel*, que desenvolveu e comercializou o primeiro compilador amplamente aceito para a linguagem C++, sendo a primeira companhia de Dublin a entrar nos mercados globais com um produto focado em tecnologia (STERNE, 2004).

A constituição de um cluster de alta tecnologia em Dublin vai tomando forma pelos seguintes ingredientes: atração de multinacionais líderes em seus respectivos ramos; nascimento de empresas nativas atendendo às demandas das multinacionais e, em alguns casos, buscando também exportar para o mercado externo; oferta de infraestrutura física e institucional por meio de políticas públicas orientadas pelo Estado.

Uma cultura empreendedora, ainda em formação, nasce no país. Os poucos indivíduos que superaram o medo da falência e prosperaram se tornam exemplo para a sociedade irlandesa. O modelo destes empreendimentos de sucesso teve influência sobre a geração de *start-ups* que emergiu nos anos 1990. Por outro lado, o mercado financeiro local ainda era pouco desenvolvido, tornando necessária a presença do Estado para suprir parcialmente esta carência.

5.1.4 - O cluster de tecnologia de Dublin – a internacionalização dos anos 1990

Os incentivos para a atração de multinacionais tiveram um papel dúbio: atingiram seu objetivo na atração dessas empresas, mas criaram um desnível competitivo entre estas e as empresas nacionais. Buscando aliviar este desnível, o governo, através da *Enterprise Ireland* (EI), uma agência governamental de desenvolvimento nacional, buscou incentivar P&D e inovações, criando o Programa em Tecnologias Avançadas⁷⁴. Esta política pública abre espaço para o nascimento de *start-ups* nativas em áreas de maior potencial de crescimento e desenvolvimento tecnológico

⁷⁴ Política que buscou a interação entre empresas locais e universidades, criando centros de pesquisa que estabeleciam parcerias entre as duas partes. Envolveu P&D e treinamento técnico.

(software, TICs⁷⁵ e tecnologia médica), possibilitando que, em 1997, as empresas nativas representassem 67% dos gastos em P&D dentro da indústria de software do país (MAZZONI; STRACHMAN, 2012).

Buscando o financiamento para as firmas nativas nascentes, é fundada em 1991 a National Software Directorate (NSD). A NSD desenvolve estratégias tanto para a mobilização de recursos internos para estes novos empreendimentos, como para empreendimentos um pouco mais maduros, viabilizando fontes externas de financiamento. Esta política possibilitou que o IPO⁷⁶ da Iona Technologies, empresa de tecnologia irlandesa, se tornasse 5ª maior abertura de capital que ocorreu na NASDAQ (ENTERPRISE IRELAND, 2003). No âmbito do empreendedorismo acadêmico, os projetos de pesquisa ainda contavam com os recursos oriundos do restante da Comunidade Europeia. Projetos acadêmicos que tinham sucesso e cresciam, necessitando um montante mais vultoso de recursos, recorriam aos mercados mobiliários externos, principalmente nos EUA, sendo este o caso da própria IONA.

Neste momento, os empreendimentos nativos buscavam atender, desde o início, tanto à demanda interna como à demanda externa. A demanda interna contribuía com a competitividade do produto, servindo muitas vezes de laboratório para a correção de falhas. O atendimento precoce à demanda externa foi possível graças às redes internacionais (formais e informais) que já estavam estabelecidas entre os empreendedores irlandeses e seus mercados-alvo.

O perfil dos empreendedores irlandeses continua mudando: se antes, a experiência destes profissionais era, predominantemente, em multinacionais e instituições financeiras, nos anos 1990, os empreendedores locais tinham suas primeiras experiências profissionais em empresas de tecnologia nativas; se antes, a formação dominante é em negócios, nos anos 1990, a formação dominante passou a ser em tecnologia. Esta mudança dá às indústrias nativas nascentes um caráter mais intensivo em tecnologia. O foco do desenvolvimento dos produtos, neste momento, ainda é aplicações a negócios, mas flertando com áreas como softwares de telecomunicações, *middleware*⁷⁷, *e-learning*⁷⁸, design

⁷⁵ Tecnologias de informação e comunicação.

⁷⁶ Initial Public Offering – abertura de capital inicial de uma empresa.

⁷⁷ Programa de computador que faz a mediação entre o software e as demais aplicações.

⁷⁸ Modelo de ensino não presencial.

de circuitos integrados⁷⁹, e outras aplicações de maior intensidade tecnológica (ROCHE; O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008).

A redução do ritmo de investimento da indústria de tecnologia global, dado o fim da Guerra Fria, não impede o rápido crescimento e internacionalização da indústria irlandesa de software, sendo Dublin o ponto focal deste “boom”. Fatores como o grande número de graduados em computação e engenharia eletrônica, necessidade do mercado por um bom modelo de software aplicável a negócios, como o *Microsoft Office*, além de uma infraestrutura física e institucional de vanguarda, criaram terreno para este rápido desenvolvimento das firmas locais. Como dito anteriormente, os empreendedores bem-sucedidos, novos ricos, serviram de inspiração aos novos empreendedores, contribuindo para o estabelecimento de uma agora já bem mais madura cultura empreendedora no país. Há, a partir da segunda metade dos anos 1990, e principalmente na primeira metade dos anos 2000, uma intensa internacionalização da indústria de software irlandesa.

5.1.5 - Ciclo virtuoso e alta produtividade: 1995 - 2005

Elevadas taxas de retorno do investimento geram uma forte retomada do crescimento da indústria de tecnologia no mundo a partir de 1995, que só é interrompida em 2001, com o estouro da bolha de preços de ativos de empresas de tecnologia (o *crash* da bolsa de Tecnologia Nasdaq, também conhecido como crise das “dot.com”). A difusão da internet foi basicamente o fator que determinou este ritmo de crescimento, abrindo novas oportunidades para mudanças nos processos intrafirmas e interfirmas, resultando em otimização de custos e atingindo diretamente a indústria de softwares, que criou soluções para viabilizar o uso da rede e “surfou nessa onda” de crescimento (BHAGWATI, 2004).

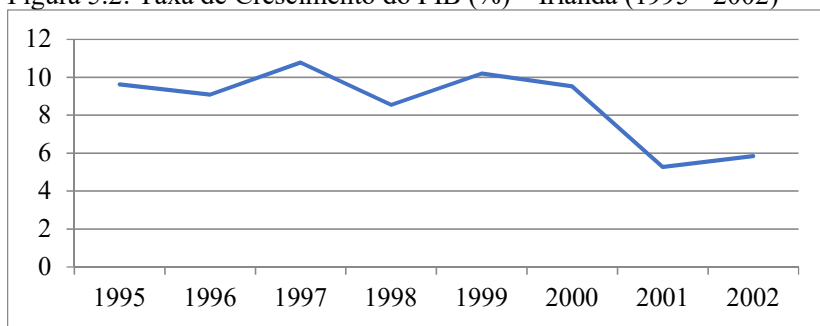
A facilitação do acesso à internet fez com que empresas de telecomunicações que utilizavam tecnologias obsoletas perdessem espaço. No entanto, esta mudança impactou positivamente as empresas de tecnologia em Dublin, já que a conjuntura potencializou o desenvolvimento de softwares e tecnologias para a infraestrutura de telecomunicações que se modernizava. Neste sentido, entre 1995 e 2002, há uma taxa média de crescimento da economia irlandesa em 8,6% a.a. (figura 5.2), com destaque para um crescimento de produtividade da ordem de 4,3% a.a. (MAZONNI, STRACHMAN, 2012). Ocorre uma

⁷⁹ Circuito eletrônico que incorpora microchips e outras estruturas.

consolidação da internacionalização das empresas com base na Irlanda, traduzindo-se em crescentes fluxos de IDE para fora a partir de 1997 (perceba na figura 5.3 a elevação da participação irlandesa nos fluxos de IDE para fora em relação ao resto do mundo). Tais movimentos são resultantes de um acúmulo de conhecimento derivado da política industrial desenvolvida nas últimas décadas e do forte desempenho do setor de tecnologia.

O crescimento da indústria de TI pressionou a demanda por mão-de-obra qualificada, gerando escassez de trabalho disponível para contratação, bem como elevações dos salários reais do setor. O caráter majoritariamente público do ensino superior irlandês possibilitou que o governo respondesse com uma série de programas para elevar o número de formados e a qualificação nas engenharias e ciências da computação. Estes programas influenciaram no surgimento de novas start-ups, atração de multinacionais e possibilitaram altas taxas de crescimento do setor de tecnologia de comunicação e informação, fazendo com que a demanda por profissionais desenvolvedores de softwares e por designers de circuitos integrados não fosse suprida em sua totalidade. (O'SHEA; ALLEN; BREZNITZ, 2008).

Figura 5.2: Taxa de Crescimento do PIB (%) – Irlanda (1995 - 2002)



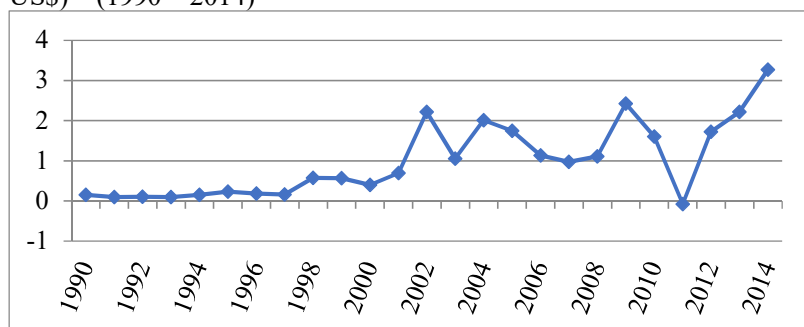
Fonte: Banco Mundial; Elaboração própria.

As agências de promoção da indústria continuaram a auxiliar projetos de tecnologia, incentivando fundos de desenvolvimento e fomentando a pesquisa, além fornecer incentivos institucionais e financeiros às empresas de bom potencial de crescimento, que buscando o financiamento via *equity*⁸⁰ e o desenvolvimento de suas áreas de

⁸⁰ Financiamento que ocorre por venda de participações na empresa.

marketing e vendas. O crescimento da cidade de Dublin deu à cidade a reputação de centro de empreendimentos tecnológicos, atraindo empresas financeiras de “*venture capital*”. Em 2000, as necessidades de capital para novas rodadas de investimento eram supridas por instituições financeiras instaladas em território irlandês. No entanto, para montantes mais volumosos de investimento que subsidiariam a internacionalização e uma concorrência transnacional robusta, ainda era necessário olhar para o mercado externo (GREGORIOU; KOOLI; KRAEUSSL, 2007).

Figura 5.3: IDE realizado para fora – Irlanda (% do total no mundo em US\$) – (1990 – 2014)



Fonte: UNCTADestat; Elaboração própria.

O cluster de Dublin apresentava características de especialização, onde as empresas nativas motrizes do crescimento estavam majoritariamente alocadas nas seguintes áreas (BUCKLEY; RUANE, 2006):

- Telecomunicações (incluindo telefonia móvel e aplicativos para celular) - a base deste setor é de empresas nacionais que atuam somente no território nacional e empresas nacionais que também tem planta em território estrangeiro;

- Middleware (incluindo ferramentas XML⁸¹) – empresa líder é a IONA Technologies, que influenciou no surgimento de no mínimo quinze empresas a mais neste setor;

⁸¹ eXtensible Markup Language (XML) é uma linguagem de marcação utilizada para a criação de documentos com dados organizados hierarquicamente, tais como textos, bancos de dados ou desenhos vetoriais, padronizando uma determinada sequência de dados com o objetivo de organizar, separar o conteúdo e integrá-lo com outras linguagens. Uma linguagem de marcação consiste em um agregado de códigos que podem ser aplicados a dados ou textos para serem lidos

- Softwares aplicados a negócios – já desenvolvida ao longo dos anos 1980;

- Design de circuitos integrados – empresas deste setor investiram maciçamente em desenvolvimento de contratos e licenças de propriedade intelectual de seus produtos, já que o desenho dos circuitos passou a ser cada vez mais um dos principais determinantes do desempenho dos dispositivos móveis.

Como observado, os empreendimentos nascentes na Irlanda passaram a se alocar em áreas de maior importância e adição de valor a partir de 1995, onde a tecnologia é um fator crítico para o sucesso. A maior sofisticação tecnológica começou a aparecer nos produtos das empresas irlandesas ao longo dos anos 1980, sendo em parte consequência de um perfil mais técnico do empreendedor nativo. Nos anos 1990, esta sofisticação foi positiva para a produtividade e crescimento do setor, impactando a economia como um todo.

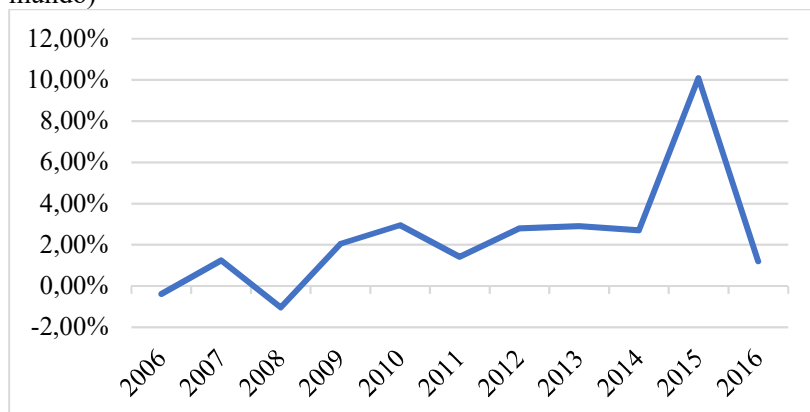
Neste sentido, o número de empreendedores de sucesso se multiplicava, alterando os hábitos e desejos da sociedade irlandesa. Ao longo dos anos 1990 e 2000, o empreendedorismo em tecnologia passou a ser cada vez mais incrustado no ambiente social, cultural e econômico de Dublin. Redes informais se ampliavam e algumas redes formais de relacionamento, como a Irish Internet Association e a Wireless Association, surgiram. Em Dublin, era consolidado um ciclo virtuoso de inovação.

5.1.6 - O Efeito Google

O estouro da bolha de empresas tecnológicas freou o IDE em direção à Irlanda, fazendo com que o governo, buscando amenizar efeitos negativos sobre o PIB, realizasse políticas de fomento à demanda doméstica. A partir de 2004, um novo “boom” de investimentos de empresas de tecnologia ocorre, atraindo desta vez empresas do Vale do Silício, movimento que se intensifica a partir de 2009, e atinge um recorde na série histórica irlandesa de entrada de IDE (ver figura 5.4). O marco deste momento é a instalação do principal escritório do Google na Europa dentro do país, fato esse que gerou um chamado “efeito Google” sobre a economia irlandesa, atraindo mais empresas deste setor, juntamente com a chegada do Google (BURKE, 2015).

por computadores ou pessoas, cumprindo a função de compartilhar informações entre diferentes computadores e aplicações.

Figura 5.4: Evolução da entrada de IDE na Irlanda (% do total de IDE no mundo)



Fonte: UNCTADestat; Elaboração própria.

Entre 2009 e 2014, cerca de 80 companhias do setor de internet investiram no país (*Dropbox, LinkedIn, AirBnB, Facebook*, entre outras), gerando crescimento e emprego. O Facebook, que empregava 70 funcionários em 2008, passou a empregar 2000 funcionários em 2015. O Google empregava cerca de 4000 pessoas diretamente e 5000 indiretamente em 2014 (BRAZYS; REGAN, 2015).

A presença do Estado foi, mais uma vez, determinante para a realização destes investimentos. Visando atrair setores de marketing e vendas de empresas de alta tecnologia, a *Industrial Development Agency* concedeu incentivos fiscais, além de buscar proximidade com os *CEOs* das empresas a serem atraídas, e realizar campanhas publicitárias de alcance internacional, utilizando de slogans como: “*Facebook found a place for people who think a certain way: it is called Ireland*”⁸² (NEWENHAM; 2015).

Mesmo com custos unitários de trabalho comparativamente maiores do que outras economias europeias, a política governamental irlandesa teve sucesso na atração dos setores de marketing e vendas destas empresas, já que o ambiente tecnológico cultivado ao longo de anos estava estabelecido, proporcionando externalidades positivas derivadas

⁸² Facebook encontrou um lugar para pessoas que pensam de um certo jeito: ele se chama Irlanda.

do conhecimento e da presença de um ambiente multicultural, importantes para a realização do investimento destas empresas.

5.2 - OS RESULTADOS DA POLÍTICA INDUSTRIAL NA ATUAL ESTRUTURA PRODUTIVA E EXPORTADORA IRLANDESA

Cabe, por fim, uma análise dos resultados das mudanças que ocorreram na economia irlandesa nos últimos anos. A partir da pauta de produção industrial, como ficou a estrutura econômica do país: diversificada ou especializada? Em termos de inserção internacional, como ficaram suas exportações, por exemplo?

Coe et al (2004) define redes globais de produção como nexos globalmente organizados de funções interconectadas e operações pelas quais firmas e instituições produzem e distribuem bens e serviços. Sturgeon (2001) busca associar e diferenciar redes globais de produção e Cadeias Globais de Valor (CGVs). Enquanto uma cadeia mapeia a sequência vertical de eventos desde o início até a entrega, consumo e manutenção de um particular bem ou serviço, uma rede mapeia tanto as relações verticais como vínculos horizontais entre os atores econômicos, reconhecendo, por exemplo, que as várias cadeias de valor dividem, com certa frequência, atores econômicos comuns.

Considerando de forma horizontal as CGVs, é possível auferir que quanto maior o conteúdo tecnológico embutido em uma determinada cadeia, maior a geração de receita por unidade de capital e trabalho empregados, maior o estímulo à inovação e subsequente ganhos de produtividade e, portanto, maiores os efeitos *spillover*, gerando externalidades positivas para os setores complementares desta atividade. Neste sentido, economias que possuem maior nível tecnológico em sua estrutura são economias mais competitivas e capazes de gerar maior produto *per capita*, e com maior impacto em outros setores, gerando maior diversidade da estrutura econômica local. Neste sentido, cabe fazer uma análise da economia irlandesa: de que forma a produção é estruturada e quais são os setores que abarcam maior fatia da produção nacional, se é uma economia diversificada (com maiores vínculos inter-setoriais) ou uma economia especializada (dependente de uma atividade ou outra para sua subsistência).

A tabela 5.2 faz uma análise da estrutura industrial irlandesa, observando desde atividades que envolvem menor esforço tecnológico e de inovação, até setores com alto teor de tecnologia na produção, e que exigem expressivos investimentos em P&D, como a indústria

farmacêutica e de produtos eletrônicos. Para isso, os dados apresentam a proporção que cada setor da economia representa do total da receita líquida⁸³, sendo este montante referente a produção industrial realizada por empresas nativas. A tabela 5.3 considera os mesmos dados, mas faz uma apresentação dos valores em termos absolutos, conceituando esta medida em milhares de euros.

Tabela 5.2 – Receita líquida por setor (% do total)

Setor/Ano	2012	2013	2014	2015
1 - Atividades selecionadas de mineração	0,87	0,76	0,64	0,46
2 - Produtos alimentícios	20,6	21,01	19,39	17,68
3 – Bebidas	2,69	2,85	2,48	2,05
4- Têxteis, vestuário e produtos de couro	0,35	0,36	0,39	0,27
5 - Produtos de papel e papel, impressão e reprodução de mídia gravada	1,49	1,36	1,23	1,11
6- Químicos e produtos químicos	12,3	12,37	14,28	14,6
7- Produtos farmacêuticos	31,48	32,26	35,22	36,86
8- Borracha e produtos de plástico	1,3	1,38	1,21	1,1
9 - Metais básicos, produtos metálicos, equipamentos e maquinário	4,73	4,77	4,45	4,84
10 - Computador, Eletrônicos e equipamentos elétricos e óticos	12,29	10,72	10,03	11,46
11 - Produtos de madeira e madeira, outros produtos minerais não metálicos, móveis	2,28	2,15	2,15	2,14
12 - Equipamentos de transporte	0,71	0,74	0,59	0,57
13 - Produtos de tabaco, outras manufaturas, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	8,91	9,28	7,95	6,87
Total das atividades selecionadas	100	100	100	100

Fonte: Central Statistics Office, 2016; Elaboração própria.

* Utiliza a classificação estatística de atividades econômicas NACE Rev 2, delimitada pela Comunidade Europeia em 2008.

⁸³ Nos dados, a receita líquida é igual ao faturamento das vendas por setor (receitas), excluído do imposto sobre valor agregado ou VAT (*Value Added Tax*).

Tabela 5.3 – Receita líquida por setor (em mil euros)

Setor/Ano	2012	2013	2014	2015
1 - Atividades selecionadas de mineração	748.797	678.654	655.105	534.456
2 - Produtos alimentícios	17.417.888	18.861.796	19.786.635	20.447.922
3 – Bebidas	2.307.886	2.564.806	2.246.280	2.369.142
4- Têxteis, vestuário e produtos de couro	281.958	307.548	397.428	309.130
5 - Produtos de papel e papel, impressão e reprodução de mídia gravada	1.270.890	1.213.957	1.251.655	1.279.603
6- Químicos e produtos químicos	10.474.516	10.719.528	13.870.564	16.884.486
7- Produtos farmacêuticos	27.003.261	27.776.336	25.511.426	42.615.325
8- Borracha e produtos de plástico	1.102.769	1.231.067	1.235.222	1.276.470
9 - Metais básicos, produtos metálicos, equipamentos e maquinário	3.916.142	4.195.924	4.456.290	5.594.209
10 - Computador, Eletrônicos e equipamentos elétricos e óticos	10.474.426	8.772.813	9.371.444	13.247.614
11 - Produtos de madeira e madeira, outros produtos minerais não metálicos, móveis	1.885.462	1.915.987	2.136.054	2.474.442
12 - Equipamentos de transporte	600.617	655.437	602.120	656.778
13 - Produtos de tabaco, outras manufaturas, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	7.627.534	8.327.871	7.993.419	7.938.300
Total das atividades industriais selecionadas	85.112.146	87.221.725	89.506.855	115.627.877

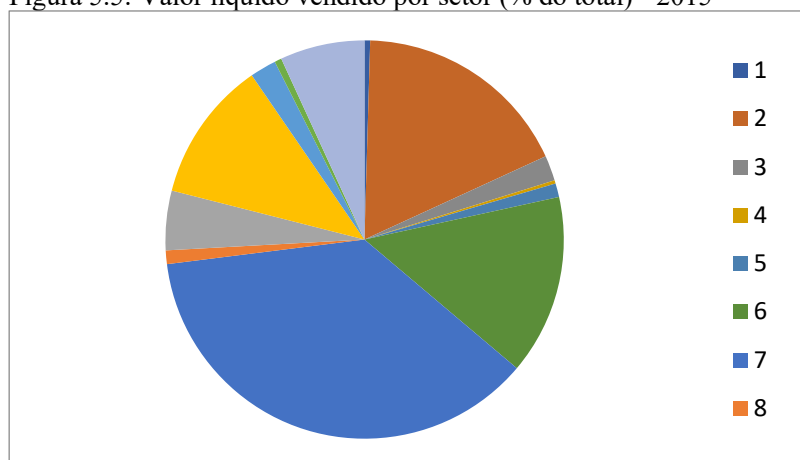
Fonte: Central Statistics Office, 2016; Elaboração própria.

* Utiliza a classificação estatística de atividades econômicas NACE Rev 2, delimitada pela Comunidade Europeia em 2008.

A figura 5.5 ilustra de forma mais intuitiva de que forma a produção é subdividida entre os setores industriais. É possível verificar que a política industrial vertical, que delimitou o setor de eletrônicos e de produtos farmacêuticos como prioritários, obteve importantes resultados. Em 2015, os dois setores, juntamente com setores adjacentes (computadores, equipamentos elétricos e óticos) somam quase 50% da produção nacional (com base no critério delimitado). Ademais, observa-se que setores como o de químicos e produtos químicos também possuem importante relevância na estrutura econômica local, em detrimento de atividades mais voltadas para o setor primário como o de têxteis, vestuário e produtos de couro (contabilizam apenas 0,27% da produção nacional em 2015). Portanto, é possível verificar uma estrutura industrial envolvida em atividades que possuem maior conteúdo tecnológico.

Para ilustrar as implicações do “Efeito Google” na economia irlandesa, duas trajetórias são observadas: a evolução da ocupação de especialistas nos setores de tecnologia, comunicação e informação (T, C & I) (em relação ao total da ocupação em todos os setores), e a evolução do montante de exportações destes setores em relação ao total das exportações de serviços.

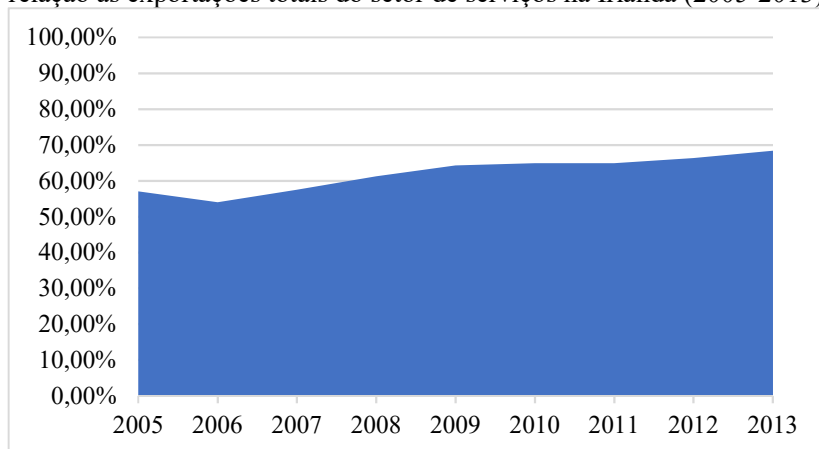
Figura 5.5: Valor líquido vendido por setor (% do total) - 2015



Fonte: Central Statistics Office, 2016; Elaboração própria.

* os números indicados na figura remetem às classificações determinadas nas tabelas 5.2 e 5.3.

Figura 5.6: Evolução da participação das exportações de T,C&I em relação às exportações totais do setor de serviços na Irlanda (2005-2013)



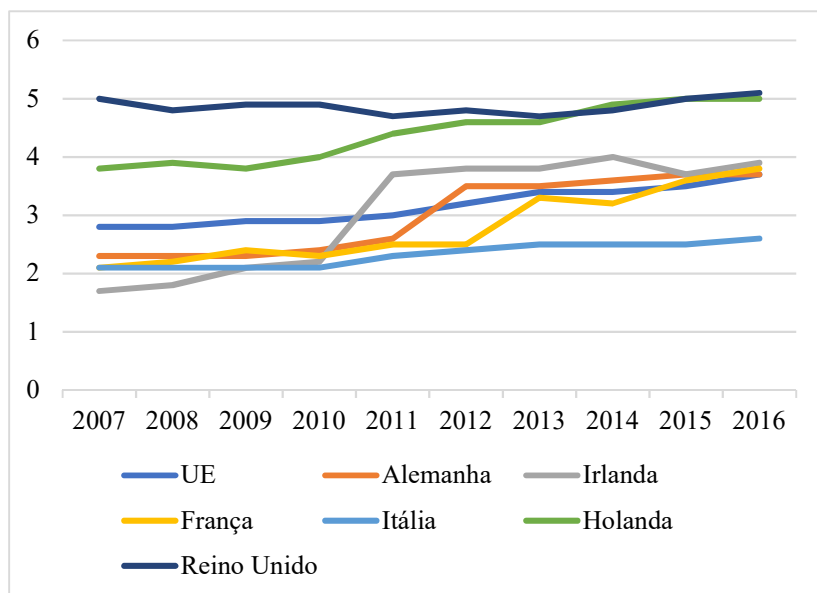
Fonte: Banco Mundial; elaboração própria

Tabela 5.4 – Porcentagem de especialistas ocupados no setor de T,C&I (em relação ao total de empregados - %)

País/Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
União Europeia (28 países)	2,8	2,8	2,9	2,9	3,0	3,2	3,4	3,4	3,5	3,7
Alemanha	2,3	2,3	2,3	2,4	2,6	3,5	3,5	3,6	3,7	3,7
Irlanda	1,7	1,8	2,1	2,2	3,7	3,8	3,8	4,0	3,7	3,9
França	2,1	2,2	2,4	2,3	2,5	2,5	3,3	3,2	3,6	3,8
Itália	2,1	2,1	2,1	2,1	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	2,6
Holanda	3,8	3,9	3,8	4,0	4,4	4,6	4,6	4,9	5,0	5,0
Reino Unido	5,0	4,8	4,9	4,9	4,7	4,8	4,7	4,8	5,0	5,1

Fonte: Eurostat; Elaboração própria

Figura 5.7 – Porcentagem de especialistas ocupados no setor de T, C & I (em relação ao total de empregados %) – (2007 – 2016)



Fonte: Eurostat; elaboração própria.

A figura 5.6 mostra a crescente importância que T,C&I vem abarcando no setor de serviços da economia irlandesa e, por consequência, o conteúdo tecnológico e o montante de mão-de-obra qualificada empregada neste setor. A tabela 5.4 e a figura 5.7 fazem uma comparação entre alguns países da configuração da União Europeia até 2016, traçando uma relação que se inicia em 2007. A maior evolução de participação relativa de mão-de-obra ocupada nos setores de T,C&I, comparado ao montante total de trabalho empregado na economia como um todo, é atribuída à Irlanda. Na Irlanda, o setor de T,C&I emprega 3,9% do total de trabalhadores ocupados no país em 2016, enquanto que em 2007 a ocupação relativa era de 1,7%. A média da UE evolui de 2,8% em 2007, para 3,7% em 2016. Como já observado, tais setores tendem a apresentar maiores efeitos em cadeia (envolvendo um dinamismo maior também para outros setores), gerando empregos de forma direta (com remunerações relativamente maiores) e indireta. Há neste sentido, uma sofisticação do setor de serviços irlandês no período recente, correspondendo a uma maior geração de renda por meio de exportações.

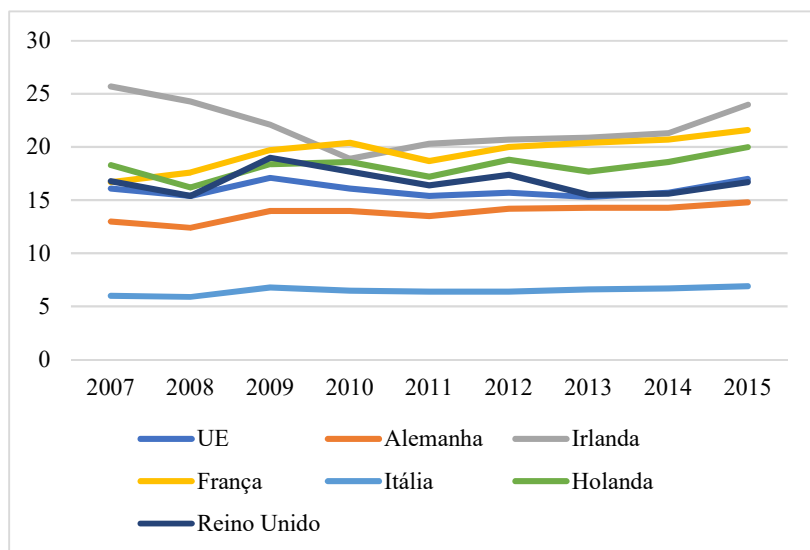
Por fim, é importante ilustrar a evolução das exportações agregadas de alta tecnologia em relação ao total de exportações, quando observado o período recente (pré e pós-crise de 2008). A tabela 5.5 e a figura 5.8 comparam o quão importante estas exportações são para uma série de países europeus, além de mostrar a evolução da média desta relação para os até então 28 países da UE. A Irlanda, após perceber uma redução desta relação no imediato pós-crise, recupera-se e passa a possuir uma das maiores relações (exportações de alta tecnologia / total de exportações) quando comparada ao restante da UE. O imediato pós crise gerou uma fuga de capital estrangeiro para suas “casas”, e a Irlanda, dependente da presença de multinacionais em seu território, sofreu com este processo, mas recuperou-se rapidamente, graças à institucionalidade que foi desenvolvida ao longo dos séculos XX e XXI, criando um ambiente favorável ao desenvolvimento de alta tecnologia, bem como ofertando os recursos necessários para a realização de atividades do ramo.

Tabela 5.5 – Exportações de alta tecnologia em relação ao total de exportações (2007 – 2015) – em %

País/Ano	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
União Europeia (28 países)	16,1	15,4	17,1	16,1	15,4	15,7	15,3	15,7	17,0
Alemanha	13,0	12,4	14,0	14,0	13,5	14,2	14,3	14,3	14,8
Irlanda	25,7	24,3	22,1	18,9	20,3	20,7	20,9	21,3	24,0
França	16,7	17,6	19,7	20,4	18,7	20,0	20,4	20,7	21,6
Itália	6,0	5,9	6,8	6,5	6,4	6,4	6,6	6,7	6,9
Holanda	18,3	16,2	18,4	18,6	17,2	18,8	17,7	18,6	20,0
Reino Unido	16,8	15,4	19,0	17,7	16,4	17,4	15,5	15,6	16,7

Fonte: Eurostat; Elaboração própria.

Figura 5.8 – Exportações de alta tecnologia em relação ao total de exportações (em %)



Fonte: Eurostat; elaboração própria

Após a delimitação da história da formação econômica irlandesa a partir da 2ª metade do século XX, bem como de uma análise conjuntural da estrutura produtiva no período recente, cabe agora verificar de forma mais profunda o impacto da crise de 2008 na economia da Irlanda, bem como as políticas macroeconômicas que foram aplicadas ao país no período subsequente, atentando para os seus resultados.

6 – GRÉCIA, IRLANDA E AS RODADAS DE AUSTERIDADE

A fundamentação teórica da austeridade e a busca de casos práticos de aplicação deste conjunto de ideias foram necessárias para a compreensão do objeto mais amplo do trabalho em pauta. O estudo histórico da formação econômica dos dois países em estudo veio no sentido de diferenciá-los, de modo a permitir a delimitação das especificidades estruturais e conjunturais de ambas as nações, já que o resultado final da análise proposta depende destes fatores. A breve contextualização da crise de 2008 e subsequente crise da zona do Euro, e principalmente do grupo PIIGS, buscou situar, no âmbito do trabalho, as causas dos desequilíbrios recentes na zona do euro. Resta, por fim, discutir como as políticas de austeridade foram implementadas tanto na Grécia quanto na Irlanda, e os respectivos resultados da aplicação de tais políticas.

A seção 1 retoma algumas observações do capítulo 4, contextualizando o posicionamento da economia grega dentro da estrutura da zona do euro, para trazer, de forma resumida, as medidas subjacentes às diversas rodadas de austeridade impostas pela *Troika* (informações que estão sintetizadas na tabela-síntese 6.1, ao fim da seção), como requisitos para a liberação dos financiamentos acordados⁸⁴. O caso irlandês também é avaliado, em seguida, na seção 2, (ver a tabela-síntese 6.2, ao fim da seção), atentando para as especificidades e diferenças na forma de implementação destas políticas, além uma análise do cenário socioeconômico pós-crise para a Irlanda. A seção 3 contém os resultados macroeconômicos da aplicação destas políticas, com base nos dados que espelham cenário socioeconômico em ambos os países, ao longo do tempo. A seção 4 encerra este capítulo, trazendo conclusões sobre a forma de implementação e efeitos da austeridade na zona do euro.

6.1 – A CRISE DA DÍVIDA GREGA E AS RODADAS DE PROGRAMAS DE AUSTERIDADE

O modelo de desenvolvimento desigual dentro da zona do euro, como já ressaltado, é resultado da diversidade entre as estruturas produtivas dos países inseridos na união monetária. Os países periféricos,

⁸⁴ Como não há ainda maior sistematização das informações sobre as rodadas de negociação entre a Grécia e a Troika, são utilizados, além da literatura disponível, informações de jornais e agências de notícias para a descrição destes movimentos.

como a Grécia, possuem estruturas de oferta inferiores à capacidade de absorção da demanda, consolidando um cenário de recorrentes déficits em contas correntes, potencializado pela deterioração dos termos de troca que ocorre dentro do ambiente da UME na relação “centro-periferia”. Este modelo se viabiliza por meio dos financiamentos que saem dos países centrais, elevando o endividamento privado e público dos países periféricos.

Com a crise de 2008, a liquidez, que até então era abundante no Sistema Financeiro Internacional, se esgota, gerando um problema de financiamento para estas nações. A situação da dívida pública, então, se transforma em um problema para o arranjo vigente, gerando elevações no prêmio de risco da dívida soberana. Além disso, as instituições financeiras, que durante o período pré-crise comprometeram seus balanços com operações de procedência duvidosa, recebem recursos do setor público por meio de programas de resgate, intensificando o movimento de elevação do prêmio de risco e de escassez dos mecanismos de financiamento. Para Stiglitz (2012), o caso grego é similar ao de outras nações, no entanto, a Grécia é atacada com mais força pelos credores de sua dívida soberana por ser um “elo mais fraco” dentro da zona do euro. Neste sentido, o destravamento de financiamento, principalmente para os gregos, está sujeito a penosas sanções estabelecidas pelas políticas de austeridade ali implantadas que são delimitadas por três programas de rígidos ajustes econômicos. Ademais, catorze rodadas de austeridade são implementadas no país, entre fevereiro de 2010 e maio de 2017, visando a redução da trajetória de elevação da relação dívida/PIB.

6.1.1 - As Primeiras Rodadas de Austeridade e o Primeiro Programa de Ajuste Econômico para a Grécia

No final de 2009, o PASOK vence as eleições legislativas, alocando George Papandreou como primeiro ministro e substituindo Kostas Karamanlis, da ND. No início de 2010, como decorrência da crise que se instaurou na zona do euro, há uma deterioração da situação fiscal da Grécia e movimentos especulativos dos credores, fazendo com que o prêmio de risco da dívida grega (em relação aos títulos da dívida alemã) se posicionasse acima dos 4%, o maior nível desde a criação da zona do euro (THE GUARDIAN, 2010)⁸⁵. Papandreou, em janeiro de 2010, no

⁸⁵

<https://www.theguardian.com/business/2010/jan/28/greece-papandreou-eurozone>. Acesso em janeiro de 2018.

fórum de Davos, se compromete a realizar medidas de ajuste para normalizar a crise, implementando no mês seguinte a primeira rodada de austeridade, reduzindo os gastos com o funcionalismo público, incluindo congelamentos salariais e cortes nas horas extras dos trabalhadores e nas viagens relacionadas a trabalho, além de demissões.

As medidas da primeira rodada não amenizaram os problemas derivados da crise. No ano de 2010, a Grécia precisaria fazer a rolagem de 54 bilhões de euros, sendo que mais de 20 bilhões desse montante venceria no 2º trimestre do mesmo ano. Sob pressão da Comissão Europeia, novas medidas consolidam a segunda rodada de austeridade, levando a novos cortes na folha de salários do funcionalismo público (os bônus são cortados em 30%), congelamento das pensões financiadas pelo Estado e elevações dos tributos. O imposto sobre valor agregado é elevado em 2%, além do acréscimo a taxações sobre combustível, tabaco e álcool (REUTERS, 2010)⁸⁶.

A terceira rodada de austeridade é um resultado do Primeiro Programa de Ajuste Econômico para a Grécia, assinado em maio de 2010. A contínua especulação dos credores da dívida grega gera incertezas quanto a capacidade de pagamento da dívida, fazendo com que a taxa de juros dos títulos da dívida soberana de maturidade de 10 anos se eleve para 8,4% a.a. Este cenário, juntamente ao déficit público de 13,6% do PIB reportado pelo Eurostat, compromete a possibilidade de rolagem da dívida e faz com que Papandreou feche um acordo de resgate com a Comissão Europeia, o FMI e o BCE⁸⁷, consolidando um financiamento de 110 bilhões de euros que seriam destravados ao Estado grego ao longo de três anos. A liberação dos recursos se sujeitava ao cumprimento de medidas que deveriam poupar 38 bilhões de euros do orçamento público da Grécia (COMISSÃO EUROPEIA, 2010). A terceira rodada de austeridade incluiu a privatização de empresas públicas, novas elevações no imposto sobre valor agregado, além de novos cortes nos benefícios do funcionalismo público, no sistema previdenciário e elevações nos tributos (THE NEW YORK TIMES, 2010)⁸⁸.

O Primeiro Programa de Ajuste Econômico para a Grécia ainda motivou mais duas rodadas de austeridade. O não cumprimento das metas de poupança fiscal, mesmo com a aplicação das três primeiras rodadas,

⁸⁶ <http://www.nydailynews.com/news/money/unclear-greece-debt-debacle-check-timeline-events-article-1.179490>. Acesso em dezembro de 2017.

⁸⁷ Este conjunto de instituições será referido como Troika, como ficou conhecido.

⁸⁸ <http://www.nytimes.com/2010/07/09/business/global/09drachma.html? r=0>. Acesso em dezembro de 2017.

sendo a terceira a mais rígida, fez com que, em junho de 2011, o ajuste se ampliasse, incluindo elevação da alíquota do imposto sobre rendas anuais superiores a € 8.000, tributos extras sobre rendas anuais superiores a € 12.000, além de uma nova taxa a ser paga na conta de luz (BLOOMBERG, 2011)⁸⁹. Para o destravamento de uma parcela do pacote de resgate, novas medidas foram requeridas, fazendo com que a quinta rodada de austeridade implementasse cortes de 30% sobre a folha salarial do setor público, um programa de demissões voluntárias para estes servidores, corte de 20% sobre as pensões que excedessem € 1.200, além de cortes de gastos com a educação (REUTERS, 2011)⁹⁰.

As primeiras rodadas de austeridade e a presença de um ajuste econômico mais amplo não atingiram os objetivos iniciais de retomada da confiança dos investidores, nem contribuíram para uma mudança de curso na trajetória da dívida pública. Em 2009, a avaliação de crédito da dívida soberana grega pela *Fitch*⁹¹ era A, a *Moody's* avaliava a dívida grega com um conceito A1, enquanto no fim de 2011 os conceitos dados por ambas agências, respectivamente, eram CCC e Ca- (TELEGRAPH, 2011a⁹²; TELEGRAPH, 2011b⁹³), ilustrando um dos espectros do fracasso das políticas de austeridade na Grécia. Os títulos da dívida grega, antes conceituados como grau de investimento, são classificados como grau especulativo.

6.1.2 - Segundo Programa de Ajuste Econômico da Grécia

As primeiras rodadas de austeridade, além de não alcançarem o objetivo primário de “reestabelecimento da confiança do mercado” e de aliviar o fardo da dívida sobre as contas públicas, também geraram grande insatisfação social, envolvendo uma série de protestos e greves gerais

⁸⁹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2011-06-29/papandreou-has-enough-votes-to-pass-austerity-bill-as-balloting-continues>. Acesso em janeiro de 2018.

⁹⁰ <https://www.reuters.com/article/us-greece/greece-adopts-austerity-bill-amid-protests-idUSTRE79H1FI20111020>. Acesso em janeiro de 2018.

⁹¹ A *Fitch Ratings* é uma das três maiores agências de classificação de risco de crédito, ao lado da *Standard & Poor's* e da *Moody's*.

⁹² <https://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8635856/Fitch-downgrades-Greece-to-CCC.html>. Acesso em janeiro de 2018.

⁹³ <https://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8659591/Euro-debt-crisis-festers-as-Moodys-downgrades-Greece.html>. Acesso em janeiro de 2018.

pelo país, organizados por movimentos como o “Democracia Real Já!⁹⁴”. Diante das pressões sociais e políticas, Papandreou renuncia em novembro de 2011, fazendo com que Lucas Papademos⁹⁵ se torne o novo primeiro ministro grego, liderando uma coalizão entre PASOK, ND e LAOS⁹⁶ (BBC, 2011)⁹⁷.

Durante o governo de Papademos, um novo acordo foi delineado com a *Troika*, consolidando o Segundo Programa de Ajuste Econômico da Grécia (COMISSÃO EUROPEIA, 2012). Este acordo liberou os recursos restantes do Primeiro Programa de Ajuste Econômico e ofertou um novo financiamento no montante de € 130 bilhões para rolagem da dívida soberana, a serem liberados entre 2012 e 2015 de acordo com o cumprimento de metas quantitativas estabelecidas pelos credores na implementação do novo ajuste fiscal.

Para a liberação dos recursos, novas rodadas de austeridade foram delimitadas. A sexta rodada foi implementada em fevereiro de 2012 estabelecendo novos corte do gasto governamental, principalmente com saúde e defesa nacional, além de uma redução em 22% no salário mínimo mensal que vai de € 750 para € 585, entre outras medidas. A sétima rodada surge como uma negociação entre os credores e o governo para um plano de médio prazo que iria até 2016. O congresso aprova entre outubro e novembro de 2012 uma proposta que efetiva um novo programa de privatizações, além de reformas no mercado de trabalho, novas reformas no sistema previdenciário, elevando a idade mínima para aposentadoria de 65 para 67 anos, e novas reformas no sistema tributário, que objetivam a elevação de arrecadação (TELEGRAPH, 2012)⁹⁸.

⁹⁴ Πραγματική Δημοκρατία Τώρα! (Pragmatikê Demokratía Tóra): inspirado em movimentos de outros países como a Espanha, encabeçava protestos contra a implementação das políticas de austeridade.

⁹⁵ Lucas Demetrios Papademos é um economista grego e primeiro-ministro do seu país entre novembro de 2011 e maio de 2012.

⁹⁶ *Laikós Orthódoxos Synagermós*, ou Partido Popular Ortodoxo, organização política representante da direita radical grega.

⁹⁷ <http://www.bbc.com/news/world-europe-15671354>. Acesso em Janeiro de 2018.

⁹⁸ <http://www.telegraph.co.uk/finance/debt-crisis-live/9659704/Debt-crisis-Greek-parliament-passes-austerity-Bill-as-it-happened-November-7-2012.html>. Acesso em Janeiro de 2018.

A execução da sétima rodada é feita após as eleições legislativas que concederam a Antónis Samarás⁹⁹ o cargo de primeiro ministro, sob a legenda da ND. Os votos que tradicionalmente se direcionavam ao PASOK se dividiram entre novos partidos que começaram a ganhar expressão, como o SYRIZA¹⁰⁰. Ainda sob a gestão de Samarás, duas outras rodadas de austeridade foram implementadas. Entre abril e julho de 2013, propostas que tramitaram pelo parlamento foram aprovadas para que novos recursos do pacote de resgate fossem liberados. A oitava rodada de austeridade gerou a demissão de 15 mil funcionários públicos, incluindo profissionais da saúde e da força de segurança, estendeu a jornada de trabalho de professores do setor público (sem contrapartida financeira), além de implementar um novo tributo sobre propriedade imóvel (REUTERS, 2013)¹⁰¹. A nona rodada de austeridade, aprovada pelo Parlamento por 150 votos contra 119 em maio de 2014, estabeleceu o congelamento dos salários e pensões pelo período de 4 anos (até 2018), além de gerar novos cortes no orçamento público, impactando, mais uma vez, áreas sensíveis como a saúde (PROTOTHEMA, 2014)¹⁰².

Mesmo diante do Segundo Programa de Ajuste Econômico da Grécia e das diversas rodadas de austeridade, havia rumores da necessidade de um novo pacote de resgate e demandas por ajustes econômicos no país. O ministério das finanças da Alemanha teria sugerido que um pacote de resgate de €20 bilhões seria de grande valia para o atendimento das necessidades de orçamento grego (KATHIMERINI, 2014a)¹⁰³. O cenário econômico do país no final de 2014 era avassalador: a taxa de desemprego saiu da casa de 10% em 2009 para ultrapassar 25%; a taxa de crescimento do PIB era de 0,4% após 6

⁹⁹ Antónis Samarás é um economista e político grego. Foi líder do partido Nova Democracia, o maior partido conservador da Grécia, desde 2009, e foi primeiro-ministro do país de 20 de junho de 2012 a 25 de janeiro de 2015.

¹⁰⁰ A Coligação da Esquerda Radical (SYRIZA) é um partido político de esquerda da Grécia. Foi fundado em 2004 como uma aliança eleitoral de 13 partidos e organizações de esquerda, sendo a componente principal o partido Synaspismós (SYN - Coligação de Movimentos de Esquerda e Ecológicos).

¹⁰¹ <https://www.reuters.com/article/us-greece-vote/greece-approves-scheme-to-fire-thousands>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹⁰² <http://www.protothema.gr/news-in-english/article/374005/this-is-the-new-medium-term-55-billion-public-sector-cuts-till-2018/>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹⁰³ <http://www.ekathimerini.com/157688/article/ekathimerini/news/greece-does-not-need-third-bailout-samaras-tells-bild>. Acesso em Janeiro de 2018.

anos de depressão; a bolsa de Atenas alcançou a maior queda diária desde 1989 em 8 de dezembro de 2014, atingindo -12,78% (KATHIMERINI, 2014b)¹⁰⁴.

Dentro deste contexto, foram realizadas as eleições legislativas gregas para eleger todos os 300 membros do Parlamento Helênico em janeiro de 2015. O SYRIZA, levantando a bandeira anti-austeridade, obteve a maior parte dos assentos para formar a maioria absoluta (149 dos 151 necessários) e, por meio de uma coligação com o Gregos Independentes¹⁰⁵, elege Alexis Tsipras¹⁰⁶ para o cargo de primeiro ministro, o qual toma posse apontando Yanis Varoufakis¹⁰⁷ para o ministério das finanças, que assume a responsabilidade de negociar com os credores (GLOBO, 2015)¹⁰⁸.

O posicionamento do novo ministro das finanças quanto a questão da Grécia se explicita da seguinte forma: não se trata de uma crise grega, e sim, de uma crise do desenho da Europa, que ganha contornos de instabilidade pós-crise de 2008. Neste sentido, na ausência de um programa de reestruturação da dívida e de um apropriado programa de desenvolvimento para o país, a crise econômica tende a se aprofundar, e os programas de resgate somente servirão como uma transferência do ônus da dívida dos bancos privados para os contribuintes (VAROUFAKIS, 2010).

Os credores, no entanto, se opuseram ao posicionamento de Varoufakis, discordando de qualquer possibilidade de reestruturação da dívida ou mudança das condições estabelecidas nos empréstimos anteriores. A *Troika*, por exemplo, se negou a considerar um novo programa de reformas fiscais e demandou que o governo grego implementasse as condições de ajuste impostas anteriormente. Ministros de países como a Alemanha alegaram que qualquer renegociação poderia gerar um efeito cascata, impactando em eleições de países como Espanha,

¹⁰⁴ <http://www.ekathimerini.com/165377/article/ekathimerini/business/black-tuesday-on-greek-stock-market>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹⁰⁵ Partido conservador avesso a UE.

¹⁰⁶ Aléxis Tsípras é um político grego, primeiro-ministro de seu país entre 26 de janeiro e 27 de agosto de 2015 e, novamente, a partir de 21 de setembro de 2015.

¹⁰⁷ Yánis Varoufákis é um economista e político grego membro do partido SYRIZA. Foi ministro das Finanças do Governo Tsipras em 2015, tendo sido sucedido por Euclides Tsakalotos.

¹⁰⁸ <http://g1.globo.com/mundo/noticia/2015/01/esquerda-vence-eleicao-na-grecia-e-promete-negociar-com-credores.html>. Acesso em Janeiro de 2018.

Irlanda e Portugal, e fazendo com que pressões para novas renegociações de acordos surgissem (HARARI, 2015).¹⁰⁹

Diante de novas pressões para a rolagem da dívida e demanda para a liberação de financiamentos, Tsipras convoca um referendo para decidir se a Grécia deve aceitar as condições do novo pacote de resgate ofertado pela *Troika*. Varoufakis faz uma vigorosa campanha em favor do “NÃO”, argumentando que renunciaria se o povo grego decidisse que o “SIM” fosse a posição a ser tomada, enquanto partidos de oposição como o PASOK e a ND se posicionaram favoráveis ao novo pacote de resgate ofertado (BBC, 2015a)¹¹⁰.

O resultado apontado pelas urnas concedeu uma vitória do “NÃO” por 61,5% dos votos, levando Varoufakis a anunciar, em televisão, que o governo estava determinado em honrar seu mandato por um novo tipo de acordo com os credores. No entanto, após uma conversa com Tsipras que ocorre algumas horas depois da declaração, que declara ao ministro das finanças que apesar do resultado das urnas deve se submeter às condições impostas pela Troika na negociação dos termos da dívida, Varoufakis rejeita a decisão tomada e renuncia (THE GUARDIAN, 2015a)¹¹¹.

Sendo assim, o décimo pacote de austeridade emerge para viabilizar um novo acordo de resgate. As medidas de ajuste incluíram a ampliação da alíquota de imposto sobre valor agregado para uma ampla gama de produtos, além da elevação da alíquota de imposto corporativo de 26% para 29% para pequenas empresas, entre outros compromissos (THE GUARDIAN, 2015b)¹¹².

¹⁰⁹ A economia política da Troika contra postura radical de Tsipras/Varoufakis ficou muito clara nesse momento: se a Troika cedesse às propostas do novo governo anti-austeridade da Grécia, estaria sinalizando aos eleitores dos demais países do grupo dos PIIGS que a saída à esquerda seria a saída para a crise das políticas de austeridade. Nesse sentido, a postura da Troika refletiu mais um comportamento estratégico defender sua posição de poder, mesmo diante das evidências de que os programas não surtiem os efeitos antes prometidos e desejados.

¹¹⁰ <http://www.bbc.com/news/world-europe-33296839>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹¹¹ <https://www.theguardian.com/world/live/2015/jul/06/greek-referendum-eu-leaders-call-crisis-meeting-as-bailout-rejected-live-updates>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹¹² <https://www.theguardian.com/business/live/2015/jul/15/greek-crisis-mps-bailout-imf-debt-relief-alexis-tsipras-live>. Acesso em Janeiro de 2018.

6.1.3 - Terceiro Programa de Ajuste Econômico da Grécia

A decisão de contrariar os resultados do referendo gerou fissuras políticas, dividindo o SYRIZA e enfraquecendo Alexis Tsipras. O estopim da cisão foi a aprovação do Terceiro Programa de Ajuste Econômico da Grécia, que buscou a liberação de novos recursos para o financiamento da dívida soberana e, mais uma vez, submeteu o país aos requerimentos impostos pela *Troika*. A aprovação do novo pacote acontece em 14 de agosto de 2015, onde 40 parlamentares do SYRIZA votaram contra o pacote que foi apresentado por Tsipras e a aprovação deste só foi possível mediante o apoio da oposição, representada pelo PASOK e a ND. A conclusão dos procedimentos ocorre em 19 de agosto de 2015, liberando um montante inicial de € 26 bilhões para pagamento dos credores (onde a liberação do volume total deveria totalizar € 86 bilhões até julho de 2018) e submetendo o país à décima primeira rodada de austeridade, manifestada por novas alterações na estrutura tributária, como a tributação da educação privada (até então isenta de impostos) em 23%, além de elevar a taxa de juros que incide sobre parcelas vencidas de impostos de 3% para 5% e estabelecer novos ajustes no sistema previdenciário (COMISSÃO EUROPEIA, 2015). A implementação do Terceiro Programa de Ajuste intensificou os conflitos políticos, levando Tsipras a renunciar e a convocar eleições antecipadas, marcadas para 20 de setembro (BBC, 2015b)¹¹³.

O resultado das novas eleições, no entanto, consolidou o SYRIZA no poder, elegendo 145 dos 300 parlamentares e coligando-se com os nacionalistas Gregos Independentes para nomear, novamente, Alexis Tsipras como primeiro ministro. Com a aprovação nas urnas, Tsipras se articula para a aprovação de novas rodadas de austeridade que motivariam a liberação de novos recursos do pacote de resgate. Em outubro de 2015 o parlamento aprova a décima segunda rodada de austeridade com 154 votos, impondo novas medidas de ajuste, principalmente no sistema previdenciário, como a redução de 10% do valor das pensões do setor público de pensionistas mais jovens do que 67 anos (até que atinjam essa idade), para a liberação de € 2 bilhões (DEUTSCHE WELLE, 2015)¹¹⁴.

¹¹³ <http://www.bbc.com/news/world-europe-34007859>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹¹⁴ <http://www.dw.com/en/greeces-parliament-approves-new-round-of-austerity-measures/a-18788213>. Acesso em Janeiro de 2018.

Em maio de 2016, o parlamento aprova a décima terceira rodada de austeridade com 153 votos, incluindo novas reformas no sistema previdenciário e elevações de tributos (a alíquota de imposto sobre valor agregado se eleva para 24%, os impostos sobre combustíveis, café, cigarros e turismo também são elevados), sob o argumento de poupar € 5,4 bilhões dos cofres públicos (RUSSIA TODAY, 2016)¹¹⁵. Em maio de 2017, a décima quarta rodada de austeridade é aprovada mais uma vez com 153 votos no parlamento, incluindo medidas como venda de participações públicas em companhias de eletricidade, ferrovias e aeroportos, além de novos cortes no sistema previdenciário e elevações de tributos (DEUTSCHE WELLE, 2017)¹¹⁶.

As medidas de austeridade encontraram sucessivas resistências sociais, que se traduziram por meio de greves gerais, protestos e, principalmente, por meio da via eleitoral, quando a população grega apoiou fortemente partidos que se manifestaram contrários às políticas de ajuste e pelo referendo que Tsipras celebra em 2015. No entanto, essa nova economia política possui uma forte institucionalidade que sobrepe os interesses das finanças internacionais a todas outras esferas da sociedade, gerando consenso na estrutura política de países em que a resistência popular se demonstrou fortemente contrária à austeridade, enfraquecendo a democracia e as estruturas de representatividade construídas nestas nações.¹¹⁷ Resta saber quais os resultados que estas políticas consolidaram na macroeconomia grega. Antes, porém, será feito o relato da situação irlandesa, onde a crise teve também contornos dramáticos e houve semelhante pressão dos credores por políticas de austeridade com vistas à recuperação econômica.

¹¹⁵ <https://www.rt.com/news/342298-greece-protests-austerity-vote/>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹¹⁶ <http://www.dw.com/en/greek-parliament-approves-more-austerity-measures-amid-protests/a-38897191>. Acesso em Janeiro de 2018.

¹¹⁷ Um crítico bastante mordaz dessa nova economia política em que os economistas que engendram a crise são também os que justificam “cientificamente” que não há saída a ela que não a via do sacrifício (ou seja, austeridade severa) que promete salvar o futuro, não obstante o sacrifício, é o filósofo francês Jean-Pierre Dupuy (2014).

Quadro-síntese 6.1 - Rodadas de austeridade na Grécia (datas e medidas implementadas)¹¹⁸ – (2010 – 2017)

RODADA	DATA	MEDIDAS
1ª rodada	Janeiro de 2010	- Cortes de gastos com o funcionalismo público: > demissões; > cortes nas horas extras dos trabalhadores e nas viagens relacionadas a trabalho.
2ª rodada	Março de 2010	- Novos cortes de gastos com o funcionalismo público: > 30% de cortes nos bônus; > congelamento de pensões. - Elevação de tributos: > IVA ¹¹⁹ é elevado em 2%; > acréscimo a taxações sobre combustível, tabaco e álcool.
1º Programa de Ajuste Econômico	Liberação de € 110 bilhões ao longo de 3 anos (2010 – 2012)	2010 - € 30 bilhões 2011 - € 40 bilhões 2012 - € 40 bilhões
3ª rodada	Maio de 2011	- Novas elevações na tributação; - Cortes de gastos com o funcionalismo público; - Cortes de gastos com o sistema previdenciário.
4ª rodada	Junho de 2011	- Alterações na tributação: > elevação da alíquota de imposta sobre rendas anuais superiores a € 8.000, tributos extras sobre rendas anuais superiores a € 12.000; > nova taxa a ser paga na conta de luz.
5ª rodada	Outubro de 2011	- Cortes de gastos com o funcionalismo público: > 30% sobre a folha salarial total; > programa de demissões voluntárias. - Corte de 20% sobre as pensões que excedessem € 1.200. - Cortes de gastos com educação.

¹¹⁸ A seção 1 descreve as fontes utilizadas para a construção desta tabela-síntese.

¹¹⁹ Imposto sobre Valor Agregado (VAT – Value Added Tax).

2º Programa de Ajuste Econômico	Liberação de € 30 bilhões entre 2012 e 2014	
6ª rodada	Fevereiro de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Novos cortes em gastos do setor público, principalmente com saúde e defesa nacional. - Redução de 22% do salário mínimo mensal, encolhendo de € 750 para € 585.
7ª rodada	Outubro e Novembro de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Novo programa de privatizações. - Reforma trabalhista. - Elevação da idade mínima de aposentadoria de 65 para 67 anos.
8ª rodada	Entre abril e junho de 2013	<ul style="list-style-type: none"> - Novos cortes com o funcionalismo público: <ul style="list-style-type: none"> > demissão de cerca de 15 mil funcionários (incluindo profissionais da saúde e da força de segurança); > extensão das horas trabalhadas pelos professores (sem contrapartida financeira). - Novo tributo sobre propriedade imóvel.
9ª rodada	Maior de 2014	<ul style="list-style-type: none"> - Congelamento de salários e pensões (até 2018). - Novos cortes de gastos com saúde pública.
10ª rodada	Julho de 2015	<ul style="list-style-type: none"> - Tributação: <ul style="list-style-type: none"> > Elevação da alíquota do IVA de diversos produtos para 23%; > Elevação da alíquota do imposto corporativo para pequenas empresas (vai de 26% para 29%).
3º Programa de Ajuste Econômico	€ 86 bilhões liberados entre 2015 e 2018	
11ª rodada	Agosto de 2015	<ul style="list-style-type: none"> - Tributação: <ul style="list-style-type: none"> > educação privada passa a ser tributada (até então era isenta) em 23%; > elevação da taxa de juros que incide sobre parcelas vencidas de impostos (de 3% para 5%).
12ª rodada	Outubro de 2015	<ul style="list-style-type: none"> - Redução de 10% no valor das pensões do setor público (para pensionistas mais novos que 67 anos).
13ª rodada	Maior de 2016	<ul style="list-style-type: none"> - Ajustes no sistema previdenciário.

		<ul style="list-style-type: none"> - Tributação: > principal alíquota do IVA se eleva de 23% para 24%; > elevação da alíquota de impostos sobre combustível, café, cigarros e turismo.
14ª rodada	Maio de 2017	<ul style="list-style-type: none"> - Privatizações: > venda de participações públicas em companhias de eletricidade, ferrovias e aeroportos. - Novos ajustes no sistema previdenciário. - Novos tributos.

Elaboração do autor

6.2 – AS RODADAS DE PROGRAMAS DE AUSTERIDADE NA IRLANDA

No capítulo 5 tratou-se, no escopo do presente trabalho, de contextualizar a estrutura econômica da Irlanda desde a 2ª metade do século XX, ilustrando as especificidades do país e as políticas que engendraram a formação econômica irlandesa nos moldes atuais. Como foi visto, as políticas industriais que centralizaram o Estado como um agente empreendedor criaram o terreno para que um modelo exportador de alta tecnologia e elevada produtividade se desenvolvesse, exibindo uma estrutura institucional adequada à internalização de sistemas de inovação que continuamente se renovam, gerando um ciclo virtuoso produtivo integrado às demandas geradas pela globalização.

No entanto, a crise de 2008 não poupou o país, gerando impactos que desencadearam uma crise econômica que, assim como em outras nações europeias, contribuiu para uma aguda queda de arrecadação do governo, elevou substancialmente a taxa de desemprego e pressionou a demanda pela seguridade social, além de enxugar a liquidez que permitira a manutenção das taxas de crescimento em alguns setores da economia. A explosão da dívida pública da Irlanda posicionou-a entre os PIIGS, países que tiveram muitas “portas fechadas” pelo mercado na busca de financiamento para suas dívidas soberanas. A Irlanda, assim como os outros países do grupo, se submeteu às políticas austeridade da *Troika* (embora em menor grau, como se verá nessa seção) para conseguir acesso a recursos externos que possibilitaram a rolagem da dívida soberana. No entanto, diferentemente dos outros PIIGS, o país não amargou seguidos

anos de recessão e explosão da dívida pública diante das políticas de austeridade. Isso, por si só, constitui uma questão de interesse para o presente trabalho: por que a Irlanda teve, de forma bastante emblemática, uma história pós-crise diferente da economia grega? No que se segue, de forma sucinta, busca-se traçar uma linha histórica que verifica de que forma o ajuste foi implementado no país, e as razões da diferença de trajetória apresentada pelos irlandeses em relação às outras nações que se submeteram às recomendações da *Troika*.

6.2.1 - A Crise, a Troika e a Austeridade

O'Riain (2014) argumenta que a explosão da dívida pública irlandesa esteve principalmente relacionada ao programa de compra de “ativos podres” que o governo estabeleceu para aliviar os balanços dos bancos, fortemente atingidos pela Crise em 2008, evitando a falência em massa de instituições financeiras irlandesas.

Nyberg (2011) investiga as causas da crise do sistema bancário irlandês, considerando que os fatores determinantes deste movimento foram a frouxidão da regulação macroprudencial, a ausência de uma política fiscal adequada (expansiva, mesmo diante da entrada na zona do euro e da política monetária que exibia juros reais muito baixos), o envolvimento da elite política irlandesa com a especulação imobiliária (sobrepondo os interesses e ganhos pessoais ao interesse nacional), e a fragilidade dos modelos macroeconômicos utilizados pelas autoridades de política econômica nacional e supranacional na construção de medidas adequadas à prevenção de instabilidades.

Kinsella (2016) aborda, resumidamente, as esferas de euforia e depressão do mercado financeiro irlandês e como o “*boom and bust*” – o processo de inflação e explosão da bolha financeira irlandesa - foi formado. Em 2002, o montante líquido de crédito destinado às famílias somava € 370 milhões, e cresceu a uma taxa de 25% a.a. até 2007. Estes recursos foram direcionados, em grande parte, para atividades no setor imobiliário, colaborando com a formação de bolhas no preço dos imóveis. Em 2008, a quebra do *Lehman Brothers* atua como o estopim da crise do *subprime*, nos EUA, mas a crise produz um contágio mundial, contraindo de forma substancial a liquidez disponível no sistema financeiro internacional e impactando todo o mundo. Este movimento é explicado por Minsky (1986), que argumenta que momentos de euforia estimulam a alavancagem e a obtenção de lucros especulativos, no entanto, a reversão do ciclo econômico faz com que os especuladores comecem a

vender em massa seus ativos para atender suas necessidades de recursos, gerando uma redução retroalimentada do preço dos ativos, além de extrema contração da liquidez no mercado e, por consequência, declínio substancial no nível de investimento. Sendo assim, o processo desencadeado leva a uma queda no investimento, que impactando na queda nos lucros, e gerando novas contrações nos mercados financeiros, no nível de investimento, nos lucros, e assim por diante como um ciclo vicioso. O sistema, em um momento pós-crise, manifesta, na perspectiva de Minsky, exatamente o tipo de preferência pela liquidez que Keynes tratara na Teoria Geral e outros trabalhos pós-Teoria Geral (KEYNES, 1936; 1937). Sob incerteza, os agentes preferem se manter líquidos. Isso faz com que os canais de investimento sejam estancados, até que o cenário de incerteza extrema seja revertido.

Visando acalmar os mercados e garantir a liquidez no sistema, o Ministro das Finanças irlandês, Brian Lenihan¹²⁰, em setembro de 2008, estabelece o esquema de Garantia das Obrigações Elegíveis (*Eligible Liabilities Guarantee* – ELG), programa que garantiu que os depósitos bancários estariam seguros e que o Estado cumpriria o papel dos bancos para com os depositantes em um eventual *default*. Esse esquema foi viabilizado pela emissão de títulos da dívida pública (KINSELLA, 2016). O programa de resgates às instituições financeiras pressionou a trajetória da dívida soberana, fazendo com que a relação dívida/PIB se elevasse de 23,7% em 2007 para 86,1% em 2010, criando preocupações junto aos credores e inviabilizando que a manutenção do programa de estabilização dos mercados se mantivesse sem ajuda externa. Neste cenário, um acordo delimitado entre o governo irlandês e a *Troika* toma forma em novembro de 2010, estabelecendo um programa de resgate € 67,5 bilhões, dos quais € 40,2 bilhões financiados pela Comissão Europeia, € 22,5 bilhões pelo FMI, e o restante dividido por empréstimos realizados pelo Reino Unido, Suécia e Dinamarca, sendo todos estes liberados gradualmente entre 2010 e 2013, e condicionados ao cumprimento de metas estabelecidas na implantação do plano de austeridade estabelecido para o país (FMI, 2015).

As medidas de austeridade se dividiram em três vertentes: ajuste fiscal, reformas no setor financeiro e reformas estruturais no mercado de trabalho e em setores “protegidos”. O plano de ajuste fiscal estabeleceu que a carga tributária seria elevada e que haveria introdução de impostos

¹²⁰ Advogado e político irlandês que foi ministro da justiça entre 2007 e 2008, além de atuar como ministro das finanças entre 2008 e 2011 na Irlanda.

sobre o patrimônio, a emissão de carbono e a água, além de ampliar o número de faixas de imposto de renda, ampliando a alíquota de forma progressiva à remuneração, e, ainda, implantação um plano de recuperação de impostos vencidos. As reformas no setor financeiro estabeleceram a necessidade de uma desalavancagem dos bancos irlandeses em € 72 bilhões ao longo dos 3 anos, reorganização do setor bancário (bancos menores deveriam ser fundidos ou adquiridos por bancos maiores), além de elevação do requerimento de capital dos bancos sistemicamente importantes¹²¹. Por fim, as reformas estruturais no mercado de trabalho e em setores protegidos estabeleceriam uma redução real do salário mínimo, elevação proporcional das vagas de estágio nas firmas locais, além de introdução de reformas legislativas que facilitassem o acesso de mão-de-obra a setores de classe que possuíam determinado protecionismo, como profissões relacionadas ao direito e à medicina (KINSELLA, 2016). De um modo geral, as medidas impostas pela *Troika* vão no sentido de ajustes já realizados anteriormente, mas afetam menos o desgaste do governo diante de reformas impopulares.

De acordo com Kinsella (2016), as propostas de austeridade delimitadas são mais suaves do que as impostas aos outros PIIGS, além de serem cumpridas de forma parcial. As reformas estruturais no mercado de trabalho e em setores protegidos, por exemplo, foram canceladas e não avançaram.

6.2.2 - As Especificidades do modelo irlandês em relação aos outros PIIGS

Weymes et al. (2012) examinam a política fiscal irlandesa a partir dos anos 2000, verificando mudanças na estrutura de arrecadação e gasto que ocorrem após a crise de 2008. Entre 2002 e 2007, quase todos os setores da sociedade se beneficiaram de uma alíquota tributária relativamente baixa e de expressivos gastos públicos, construindo um modelo de proteção social bastante desenvolvido. Com a crise, o governo buscou manejar o orçamento público de forma a amenizar os impactos sobre as classes mais desfavorecidas, fazendo com que o ajuste reduzisse em 16% a renda das camadas mais altas, enquanto a proporção de redução de renda das camadas mais baixas foi de 12% entre 2009 e 2012.

¹²¹ Instituições de elevado porte e extrema relevância na arquitetura do sistema financeiro nacional.

Para atentar as alterações que ocorreram no âmbito da tributação, Kinsella (2016) divide a estrutura de arrecadação em 4 grandes grupos: imposto de renda; imposto sobre o valor agregado (IVA); impostos corporativos¹²²; impostos sobre transações de capital¹²³. A figura 6.1 demonstra a evolução da representatividade destes 4 grupos principais sobre a carga tributária total da economia. A arrecadação do imposto de renda reflete 31% de toda a carga tributária em 2002, 26% em 2005, e 40% em 2015. A arrecadação de imposto sobre valor agregado representa cerca de 29% de toda a carga tributária ao longo de todo o período. A arrecadação de imposto corporativo representa 16% de toda a tributação em 2002, 12% em 2008, 11% em 2014, e pula subitamente para 15% em 2015. A arrecadação de impostos sobre transações de capital representou cerca de 15% de toda a tributação ao longo de todo o período avaliado.

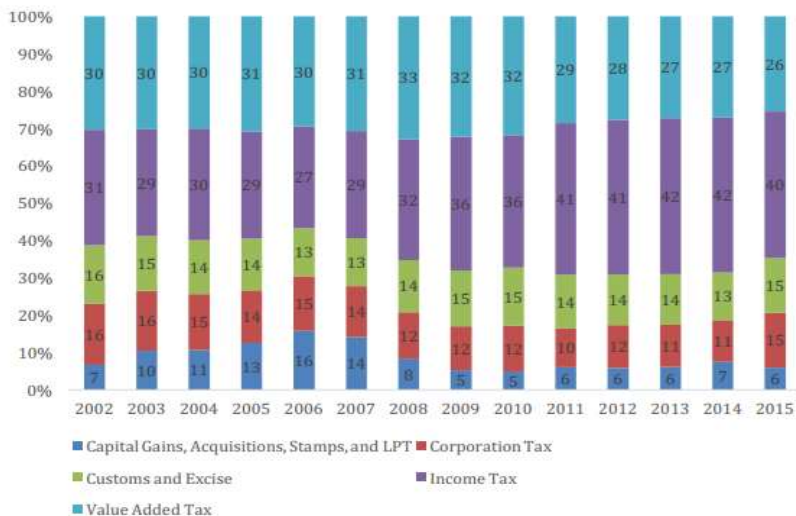
Nota-se na figura que há uma grande queda relativa nos impostos corporativos a partir de 2007, enquanto há uma elevação da arrecadação pela via da tributação sobre a renda, indicando uma tendência de fazer com que o ajuste recaia sobre as camadas médias e altas, e ilustrando o efeito da ampliação do número de faixas de alíquota de imposto de renda. A redução da carga relativa sobre os impostos corporativos pode indicar uma tentativa de evitar que o ajuste seja pró-cíclico, inviabilizando ainda mais a recuperação das empresas do país e, no limite, afeando negativamente a produção de bens e serviços em território nacional.

Pelo lado dos gastos, o governo buscou implementar um ajuste que impactasse principalmente a despesa de custeio, que envolve desembolso com folha salarial do funcionalismo, material de consumo, serviços de terceiros, além de gastos com obras de conservação, entre outros. Kinsella (2016) ilustra este cenário com os dados sobre a folha de pagamento do funcionalismo público, tomando como base de referência o gasto com essa rubrica em 2007: em 2002, a folha correspondia era 64% do nível que atingiu em 2007; em 1994, correspondia a 34% de seu nível de 2007; no entanto, em 2016 este custo representava em torno de 80% de seu nível em 2007, ou seja, houve redução dos gastos com funcionalismo como parte dos ajustes pós- crise.

¹²² Traduzido de *corporate tax*, que corresponde ao imposto de renda sobre pessoas jurídicas.

¹²³ Traduzido de *capital transaction*, que é a venda de um ativo, onde o lucro realizado desta venda é tributado como uma renda ordinária e não como dividendo.

Figura 6.1 – Componentes de arrecadação do governo (2002 – 2015) – em %

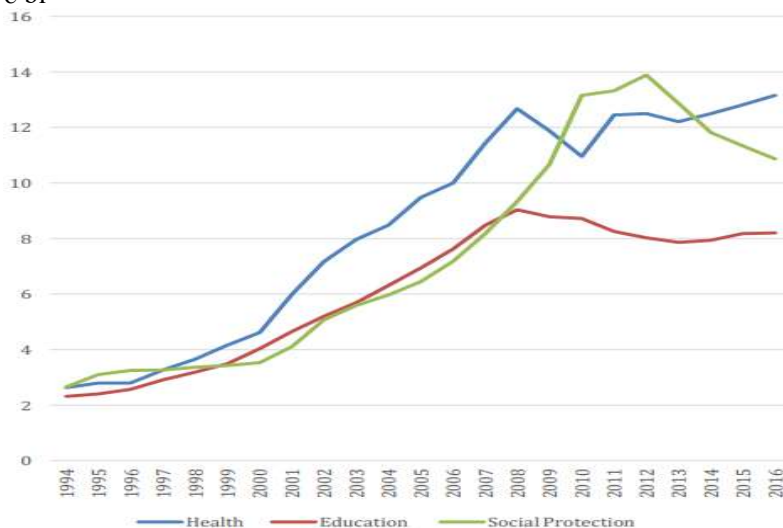


Fonte: *Department of Public Expenditure and Reform* apud Kinsella (2016).

Quando a evolução das despesas básicas com saúde, educação e proteção social são analisadas, é possível observar que a estratégia do governo, mesmo diante de um cenário de austeridade, foi o de estabelecer políticas que amenizassem o aprofundamento natural da desigualdade diante do cenário de ajuste. A figura 6.2 mostra a tendência dos gastos do governo com estes três componentes: as despesas com saúde possuem uma trajetória crescente ao longo dos anos 1990 e 2000, se retraindo no imediato pós-crise, mas voltando a apresentar elevações a partir de 2014; os gastos com proteção social são acelerados no imediato pós-crise, tendência que é revertida com a queda da taxa de desemprego a partir de 2013 (KINSELLA, 2016); os gastos com educação, que apresentavam uma evolução positiva ao longo dos anos 1990 e 2000, se estabilizam com a crise mas a trajetória não é revertida. Sendo assim, a austeridade não gera um impacto frontal nos gastos sociais (em sentido amplo): embora os gastos com proteção social tenham caído, saúde e educação se mantiveram relativamente estáveis, evitando que tensões sociais se aprofundassem e que manifestações mais áspers quanto às políticas implementadas ocorram.

Outra especificidade irlandesa é referente a economia do país e às suas relações de comércio internacional. Como visto no capítulo 5, diante de políticas públicas de estímulo à inovação e atração de capital intensivo em tecnologia, a Irlanda desenvolveu uma estrutura econômica sofisticada, composta por multinacionais do setor de TI e empresas nativas com foco em exportações. No mesmo sentido, o país possuía fortes vínculos comerciais com países que realizaram políticas relativamente mais expansionistas no imediato pós-crise, como a Inglaterra e EUA, possibilitando uma absorção da produção irlandesa pela via das importações. Diante deste cenário, cabe uma análise primária do que ocorre na Irlanda pós-crise diante da conjuntura apresentada, das políticas públicas e do ajuste estabelecido, e da estrutura econômico-institucional do país.

Figura 6.2 – Despesas primárias do governo irlandês (1994 – 2016) – em € bi



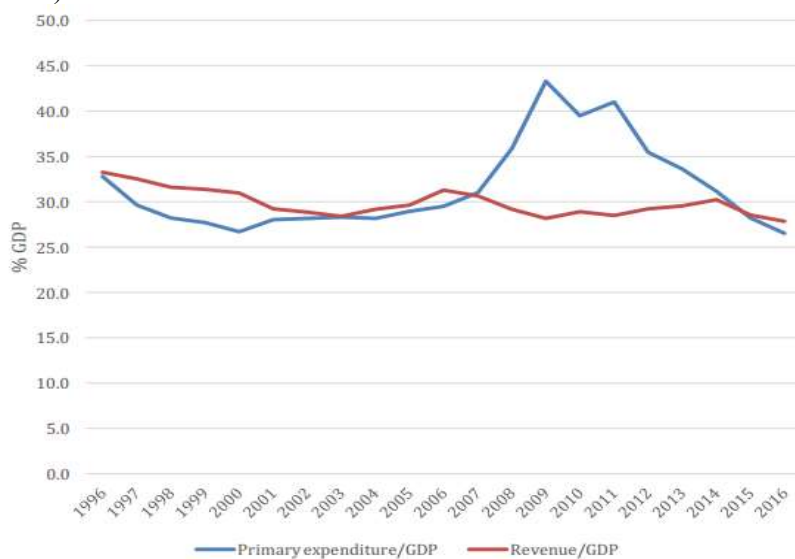
Fonte: *Department of Public Expenditure and Reform* apud Kinsella (2016)

6.2.3 - Conjuntura do Pós-Crise

A crise de 2008 impactou a atividade econômica irlandesa e, dentro da conjuntura interna do país o desemprego elevou-se substancialmente (figura 6.4), sendo que a recessão foi acompanhada de uma explosão da dívida pública, motivada principalmente pelas políticas

de resgate ao sistema financeiro e por uma maior pressão exercida pelo sistema de proteção social no período de crise. Este cenário se evidencia pela figura 6.3, que mostra a evolução da despesa primária e da arrecadação em relação ao PIB. Nota-se claramente a elevada correlação entre recessão, desemprego e elevação do gasto: nos anos em que há uma explosão da taxa de desemprego (figura 6.4), estes gastos são relativamente elevados, enquanto a receita declina, comprometendo as finanças públicas e pressionando para a demanda de financiamento externo. A necessidade de financiamento externo vem com a imperativa submissão às condições de austeridade impostas pelos novos credores.

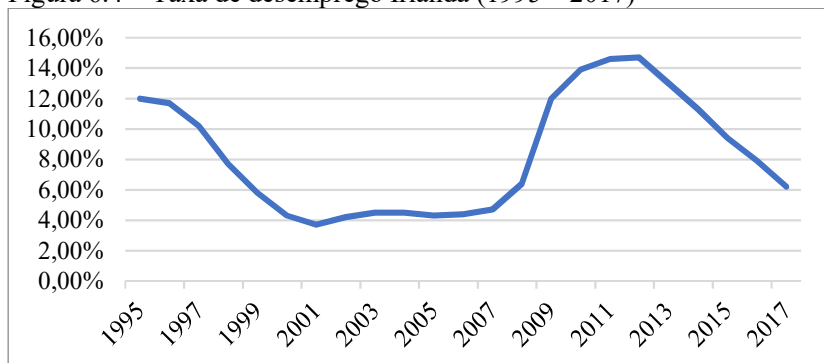
Figura 6.3 – Evolução do gasto e da renda do governo irlandês (1996 – 2016) - % do PIB



Fonte: *Central Statistics Office* apud Kinsella (2016)

* Exclui pagamentos de juros.

Figura 6.4 – Taxa de desemprego Irlanda (1995 – 2017)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

A tabela 6.1 vai além e ilustra a deterioração do balanço do setor público irlandês entre 2009 e 2012, tanto em termos nominais (em € bi) como em relação ao PIB (última linha da tabela). Neste período, o passivo do setor público é elevado de € 114 bilhões para € 208 bilhões, e a posição do país em ativos financeiros líquidos mais do que triplica seu saldo negativo. O patrimônio líquido como porcentagem do PIB se deteriora significativamente, invertendo-se de 12% para uma posição negativa equivalente a praticamente metade do PIB. A forte recessão se manifesta claramente no impacto sobre a demanda agregada, que evolui de forma negativa em 2008 e 2009, caindo 2,2% e 8,8% do PIB respectivamente (figura 6.5), derrubando o crescimento.

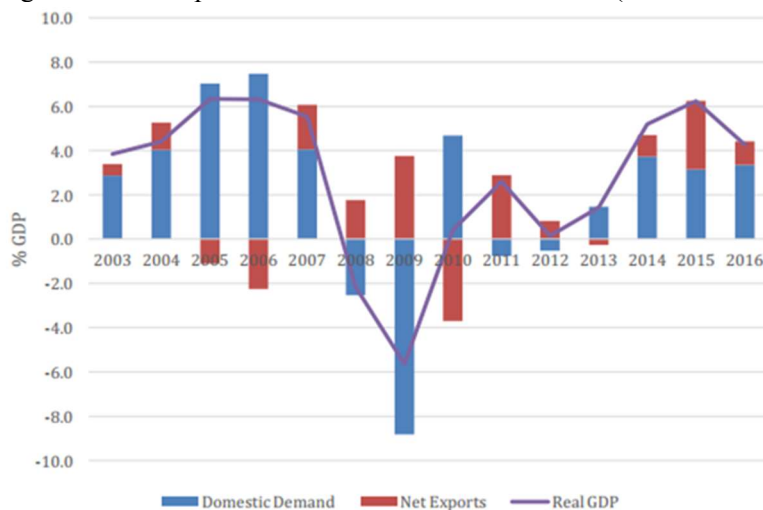
Tabela 6.1 – Balanço do setor público irlandês (2009 – 2012) (em € bilhões)

	2009	2010	2011	2012
1 - Ativos não-financeiros	61	58	57	57
2 - Ativos financeiros	72	65	62	73
3 - Obrigações	114	138	167	208
4 - Ativos Financeiros líquidos (= 2+3)	-41	-73	-105	-135
5 - Riqueza Líquida (= 1+4)	20	-15	-48	-77
Riqueza Líquida (% do PIB)	12%	-9%	-29%	-47%

Fonte: *Irish Fiscal Advisory Concil*; elaboração própria.

Mais uma vez, só é possível obter crescimento em um cenário de deterioração das contas públicas (que inviabiliza programas governamentais de investimentos públicos anticíclicos) e de queda da demanda agregada (que reduz substancialmente o consumo e investimento privado) quando o balanço do setor externo apresenta sucessivos superávits. O caso da economia irlandesa exhibe esse comportamento, como se pode ver no comportamento dos dados exibidos na figura 6.6. Os efeitos da crise sobre o balanço do setor público, que no pós-crise tem o lado dos gastos pressionado sem a correspondente elevação da arrecadação tributária, sobre o balanço do setor privado e sobre as contas externas, configurando um movimento de queda brusca das importações e elevação das exportações.

Figura 6.5 – Componentes do crescimento do PIB real (2003 – 2016)



Fonte: Central Statistics Office apud Kinsella (2016)

* Exclui variações no estoque.

Figura 6.6 – Balanços setoriais – Irlanda – série trimestral (2002 – 2013) – em € milhões



Fonte: *Central Statistics Office* apud Kinsella (2016).

As políticas de austeridade, o colapso do setor imobiliário e a crise internacional possibilitaram excessiva contração da demanda doméstica e elevação a taxa de desemprego. O crescimento econômico acontece contrariando este prospecto, e é possibilitado pelo modelo exportador irlandês, favorecido pelas políticas econômicas dos principais parceiros comerciais da Irlanda e pelo novo *boom* de investimentos de multinacionais de TI que ocorre a partir de 2009 (retratado na seção “Efeito Google” deste trabalho). Outras economias dos PIIGS, como Grécia, Espanha e Portugal não tiveram a mesma experiência, limitando-se a enfrentarem ajuste recessivo, desemprego, depressão da demanda doméstica, sem contar com o bônus de um *boom* de exportações que alavancaria o crescimento econômico. Além do mais, é a especificidade do setor exportador da Irlanda que faz toda a diferença: é um setor ligado a tecnologias de informação, cuja demanda permanece em alta, mesmo após a crise. As exportações irlandesas estão ligadas a esse setor, que não foi tão fortemente afetado pela crise dos mercados financeiros, permitindo que a recuperação econômica viesse mais rapidamente do que se o país tivesse que disputar espaço num contexto de comércio internacional de produtos industrializados ou commodities, cujos preços foram fortemente afetados pela queda na demanda mundial no pós-crise. Essa característica

da retomada irlandesa é fundamental para evitar cair-se no raciocínio simplificador que atribuiria a retomada do crescimento do país às intervenções de políticas de austeridade que levariam a efeitos do tipo “austeridade expansionista”. O caso irlandês na verdade nega, ao invés de confirmar, o caráter “expansionista” que alguns teóricos insistem em afirmar que políticas de austeridade podem gerar. Kinsella (2016, p. 22) resume bem o que o caso irlandês representa sobre a aplicação de políticas de austeridade:

Rather than being touted as a poster child for austerity, Ireland is instead a beautiful freak, whose institutional makeup, and relatively high levels of expenditure on social programmes, cushioned the impact of austerity on large sections of the population, while its exporting sectors managed to rebound earlier, and keep growth much higher, than in other countries facing the same fiscal problems.

Quadro-síntese 6.2 – Recomendações da *Troika* para Irlanda (2010 – 2013)¹²⁴

REVISÃO DA TROIKA	DATA	MEDIDAS
1ª revisão	Abril de 2011	<ul style="list-style-type: none"> - Medidas para o setor financeiro: <ul style="list-style-type: none"> > etapas para a recapitalização, reorganização e desalavancagem; > resgate prudencial delimitado pelo BCI¹²⁵. - Reforma trabalhista: <ul style="list-style-type: none"> > revisão salarial por setores; > alteração nas características do seguro-desemprego.
3ª revisão ¹²⁶	Julho de 2011	<ul style="list-style-type: none"> - Medidas para o setor financeiro: <ul style="list-style-type: none"> > fusão do <i>Allied Irish Banks</i> com o <i>EBS Building Society</i>; > fusão do <i>Anglo Irish Bank</i> com o <i>INBS</i>. - Sistema previdenciário: <ul style="list-style-type: none"> > estabelece que a idade mínima para aposentadoria se elevaria de 65 para 68 anos até 2028.
4ª revisão	Outubro de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Medidas para o setor financeiro: <ul style="list-style-type: none"> > novos progressos na desalavancagem; > elevação da supervisão do BCI sobre as instituições de crédito. - Esforço para identificar ativos estatais plausíveis de privatização. - Tributação: <ul style="list-style-type: none"> > elevação da principal alíquota do IVA para 23%; > elevação da tributação sobre ganhos de capital.

¹²⁴ Informações obtidas por meio das revisões do Programa de Ajuste Econômico para a Irlanda publicados na página da Comissão Europeia: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-ireland_en.

¹²⁵ Banco Central Irlandês.

¹²⁶ Não houve publicação da 2ª revisão do Programa de Ajuste Econômico para a Irlanda na página da Comissão Europeia.

5ª revisão	Janeiro de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Setor financeiro: > imposição de metas para melhora da composição do portfólio das instituições financeiras. - Proposta de implementação de taxa sobre consumo de água. - Desenho de reformas trabalhistas.
6ª revisão	Abril de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Setor financeiro: > Tratado de estabilidade – garante a independência financeira e funcional do <i>Irish Fiscal Advisory Council</i>; > desenho de reforma que fortaleça os direitos dos credores diante de inadimplência.
7ª revisão	Julho de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Setor financeiro: > avanço nas reestruturações dos portfólios bancários e na proteção dos direitos dos credores. - Relaxamento no programa de seguro desemprego (dado o ensaio de recuperação econômica).
8ª revisão	Outubro de 2012	<ul style="list-style-type: none"> - Setor financeiro: > extensão de crédito para as PMEs. - Novas reformas no mercado de trabalho. - Privatizações: > preparação de ativos do Estado para eventual venda.
9ª revisão	Janeiro de 2013	<ul style="list-style-type: none"> - Implementação de ferramentas de monitoramento do gasto público com saúde (no nível do indivíduo). - Novas mudanças na legislação que trata do regime de insolvência, ampliando a segurança jurídica e acesso às garantias para credores.
10ª revisão	Abril de 2013	<ul style="list-style-type: none"> - Reforma no sistema educacional visando ofertar mão-de-obra para as novas demandas do mercado. - Revisão do código de conduta para concessão de crédito hipotecário.

11ª revisão	Julho de 2013	<ul style="list-style-type: none"> - Publicação de estudo sobre custo, duração e efetividade na recuperação de garantias de empréstimos não pagos. - Programa de treinamento para desempregados. - Implementação de medidas para reduzir gasto do setor público com remédios.
12ª revisão	Outubro de 2013	<ul style="list-style-type: none"> - Implementação de medidas para recuperação de créditos vencidos de hipotecas. - Avanços no programa de “reemprego e educação” da força de trabalho desempregada.

Elaboração do autor.

6.3 – OS EFEITOS DAS POLÍTICAS DE AUSTRIDADE – O QUE OS DADOS REVELAM

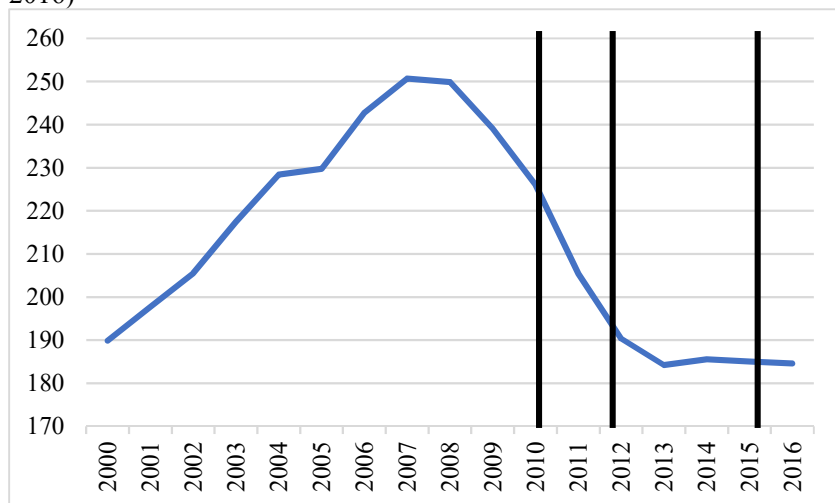
A análise feita neste capítulo buscou contextualizar e descrever brevemente o conteúdo e os objetivos inseridos nas políticas de austeridade, além de enumerar as rodadas presentes nos pacotes de “ajuda” delimitados pela *Troika*, quantificando o financiamento a que estes *rounds* estavam submetidos. É cabível, portanto, uma análise quantitativa do que essas políticas representaram para a economia destas nações, levantando mais uma vez em conta os seguintes questionamentos: a austeridade pode cumprir um papel expansionista sobre a atividade econômica? Qual o impacto destas políticas sobre o endividamento público?

Neste sentido, é buscado trazer estatísticas descritivas para ilustrar os reais impactos que a austeridade teve sobre Irlanda e Grécia nos anos 2010. Considerando que as políticas de ajuste foram implementadas de forma gradual e contínua, os marcos utilizados para averiguar as supostas “quebras de tendência” das séries avaliadas são as datas de anúncio do acordo de financiamento mediante austeridade entre cada um dos países e a *Troika* (como verificado em cada uma das figuras que serão apresentados nesta seção). Além disso, os agregados macroeconômicos e relações utilizadas para que esta análise seja feita são: a evolução do PIB anual a preços constantes para o período; a taxa de desemprego trimestral; o endividamento público; o prêmio de risco dos títulos da dívida soberana; e a taxa de inflação.

A primeira série histórica observada foi a evolução do PIB anual a preços constantes para o período, já que esta é uma variável que possui relações intrínsecas com diversas outras, como taxa de desemprego, nível de arrecadação do setor público, nível de investimento, entre outras. A figura 6.7 aponta que, para a Grécia, nenhum dos três pacotes de resgate financeiro (utilizados para pagamento dos credores da dívida soberana) e políticas de ajuste subjacentes tiveram algum impacto na mudança da trajetória de deterioração do Produto Interno Bruto grego. Com a deflagração da crise de 2008, o PIB do país sai de seu nível mais alto na série histórica apresentada em 2007 (€ 250,7 bilhões) para sofrer sucessivas quedas, aprofundadas pela implantação de políticas pró-cíclicas, chegando ao nível mínimo de € 184,2 bilhões em 2013 (uma queda de 26,5% no produto, entre as duas observações). As diversas rodadas de políticas de austeridade não apresentaram qualquer impacto expansionista na trajetória do produto grego, que desaba continuamente entre 2009 e 2013, e depois permanece em nível estagnado.

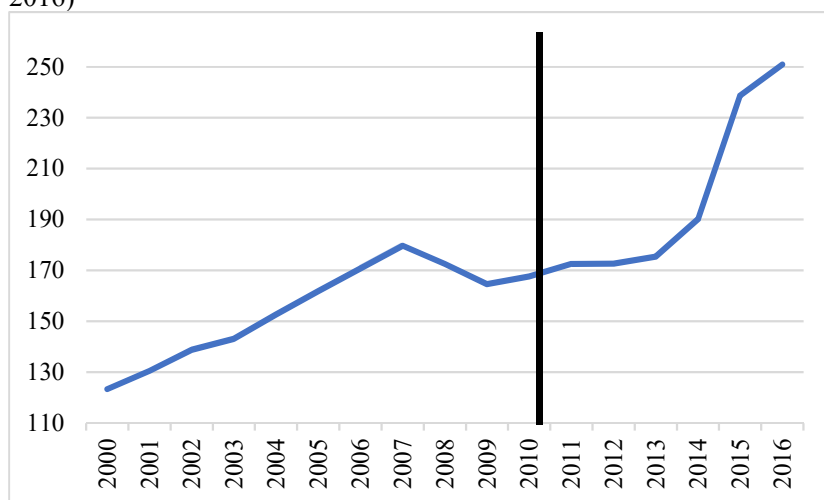
No caso irlandês, o contraste é notável (Figura 6.8). O Programa de Ajuste Econômico irlandês foi formalmente acordado dezembro de 2010 e finalizado em dezembro de 2013. O maior nível pré-crise do PIB irlandês corresponde ao montante de € 179,6 bilhões em 2007. Com a crise do *subprime*, no entanto, este nível é bruscamente reduzido pelas sucessivas taxas negativas de crescimento, atingindo o patamar de € 164,6 bilhões em 2009. Ao longo da implementação das políticas de ajuste (2010 – 2013), o Produto Interno Bruto do país apresenta-se praticamente estagnado. É a partir de 2013, influenciado pela entrada de IDE via “Efeito *Google*” (vide capítulo 5) e pela maturação do modelo local exportador de tecnologia (frutos de políticas públicas) que a economia retoma uma trajetória robusta de recuperação. Com o fim do acordo com a *Troika* e a maturação dos investimentos na indústria de TI, o PIB irlandês decola e atinge € 250,9 bilhões em 2016, gerando um crescimento de 52,43%. A Irlanda não foi beneficiada por qualquer tipo de austeridade expansionista, mas pelo efeito de suas opções de inserção no comércio global escudados em políticas industriais, e no abandono em insistir em austeridade como mecanismo de recuperação econômica.

Figura 6.7 – PIB Anual a preços constantes – Grécia – em € Bi (2000 - 2016)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 6.8 – PIB Anual a preços constantes – Irlanda – em € Bi (2000 - 2016)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

A taxa de desemprego reflete a condição econômica geral de um país. Em particular, espera-se que ela se amplie nas recessões e crises. No caso das duas economias em estudo, houve uma elevação do desemprego no pós-crise de 2008, mas a insistência em políticas de austeridade após a crise só agravou, ao invés de reverter o elevado desemprego. Para efeito de análise, é considera-se a população economicamente ativa e quantos indivíduos se encontram fora do mercado de trabalho ao longo das séries verificadas. A figura 6.9 aponta para os mesmos resultados observados pela análise da série de PIB para a Grécia: a implementação do 1º e do 2º pacote de austeridade aprofundam a deterioração das condições de emprego. Além disso, o 3º pacote não parece ter uma relação direta com a sensível redução da taxa de desemprego, considerando-se que o período apresentou a taxa negativa de crescimento de PIB e, devido à forte emigração da população mais jovem do país (efeito direto da deterioração da economia do país), o país também passa a registrar taxas negativas de crescimento populacional (vide figura 6.7 e tabela 6.2, onde a população do país passa a diminuir a partir de 2013). A taxa de desemprego salta de 7,7% em meados de 2008 para 28,2% ao fim do segundo semestre de 2013. Os programas de ajuste são claramente recessivos, e ampliam de forma ainda mais acentuada o desemprego no país.

No caso irlandês (figura 6.10 e tabela 6.3), o programa de ajuste econômico precede a maior taxa de desemprego na série histórica: o patamar de 4,5% observado no ano de 2007 é amplamente superado por esta máxima, de 15,4% de taxa de desemprego observada no 1º trimestre de 2012. Uma queda efetiva do nível de desemprego no país só é observada após o término do acordo com a *Troika*, fazendo com que a taxa enfrente uma queda mais acentuada, chegando ao nível de 6,4% em 2017.

Tabela 6.2 – População da Grécia (2008 – 2016) – em milhões de habitantes

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
11,08	11,11	11,12	11,1	11,05	10,97	10,89	10,82	10,75

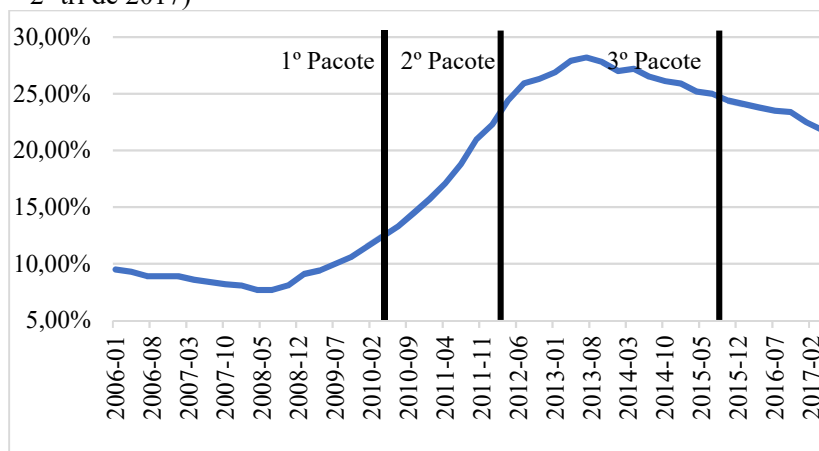
Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Tabela 6.3 – População da Irlanda (2008 – 2016) – em milhões de habitantes

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
4,49	4,53	4,56	4,57	4,58	4,59	4,61	4,67	4,77

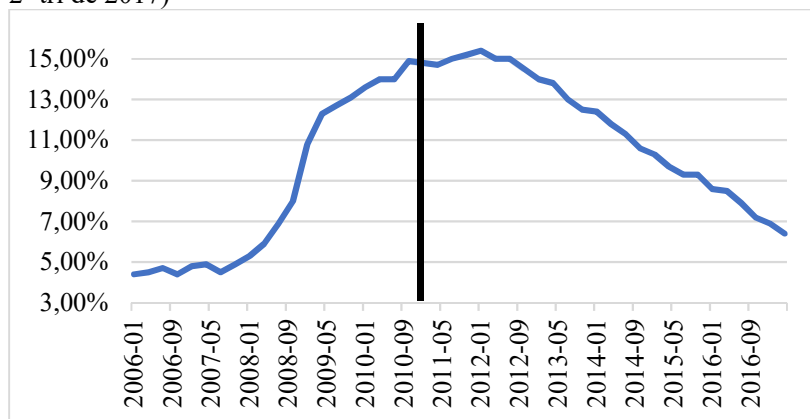
Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Figura 6.9 – Taxa de Desemprego (trimestral) – Grécia – (1º tri de 2006 – 2º tri de 2017)



Fonte: OCDE; elaboração própria.

Figura 6.10 – Taxa de Desemprego (trimestral) – Irlanda (1º tri de 2006 – 2º tri de 2017)



Fonte: OCDE; elaboração própria.

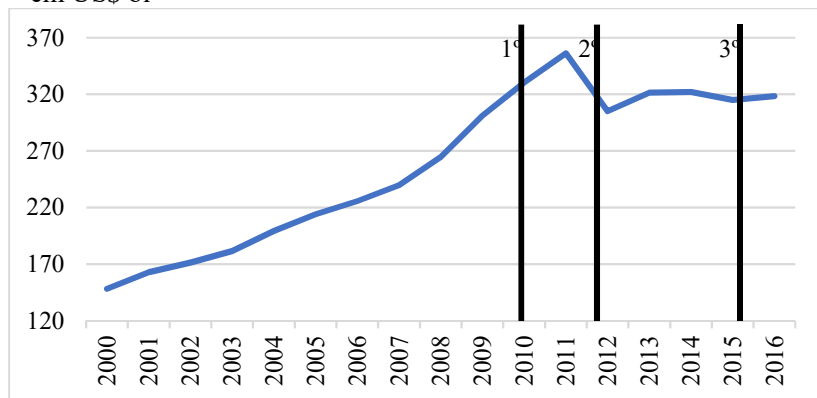
O foco principal de todas as políticas de ajuste sempre foi evitar uma trajetória explosiva da dívida pública como proporção do PIB, e reduzi-la ao longo do tempo. Logo, analisar o comportamento da relação dívida/PIB é fundamental para o presente estudo. Para a análise do nível de endividamento dos dois países, os indicadores utilizados serão: relação

dívida/PIB e endividamento bruto do setor público, partindo do período pré-crise e trazendo a série até o período mais recente possível, com os dados disponíveis. As séries apresentadas, diferentemente das anteriores, são anuais, mas trazem um retrato fiel do que os pacotes de austeridade fizeram às duas economias.

A figura 6.11 mostra, para a Grécia, que o 1º pacote de austeridade cumpriu o seu papel na redução do endividamento bruto do setor público, derrubando substancialmente o orçamento público que anteriormente era canalizado para diversas vias como gastos com saúde, educação, proteção social, segurança, entre outros aspectos. No entanto, após o forte impacto inicial, não se verifica o 2º e o 3º pacote de austeridade recomendados pela *Troika* como apresentando efeitos significativos sobre o nível geral de endividamento. Olhado por essa perspectiva, de forma isolada, o primeiro pacote de ajuste teria resultado num efeito benéfico sobre a situação fiscal do país. Mas é o indicador relativo que importa mais do que o valor bruto do endividamento. E esse indicador, no entanto, não apresenta a melhoria esperada pelos pacotes de ajuste.

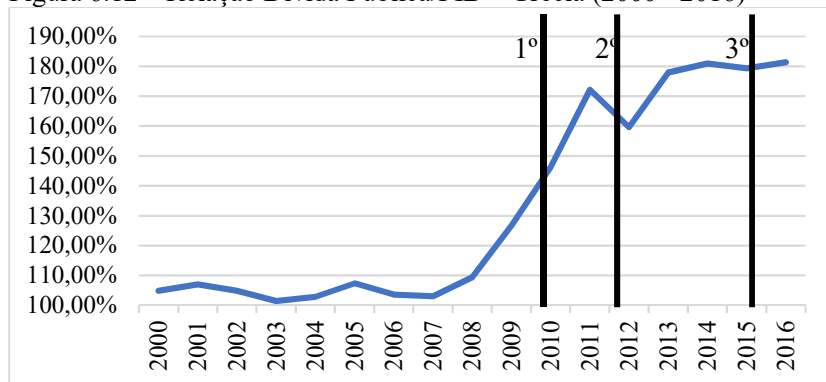
De fato, cabe avaliar os impactos recessivos e de deterioração da arrecadação que os ajustes provocaram. A elevação da tributação e a redução aguda do gasto e do investimento público tiveram impactos perversos sobre o nível de atividade econômica. A queda de arrecadação inibe os impactos sobre a redução do endividamento. Além disso, o ajuste tem forte impacto recessivo em termos de encolhimento do PIB, o que faz com que, na verdade, em termos relativos a situação se deteriora ainda mais, ao invés de melhorar: a relação dívida/PIB se eleva brutalmente neste período, partindo de 103,1% do PIB em 2007 para 181,33% do PIB em 2016. A breve melhora do indicador, observada após o início dos efeitos do primeiro acordo e por volta da negociação do segundo, não se sustenta diante de uma economia encolhendo em termos de produto de forma tão brutal. O efeito esperado não se observa: a Grécia não apenas não reduz sua relação dívida/PIB – ela na verdade a amplia e a piora de forma permanente.

Figura 6.11 – Evolução da Dívida Pública Bruta – Grécia (2000 - 2016) – em US\$ bi



Fonte: FMI; elaboração própria.

Figura 6.12 – Relação Dívida Pública/PIB – Grécia (2000 - 2016)



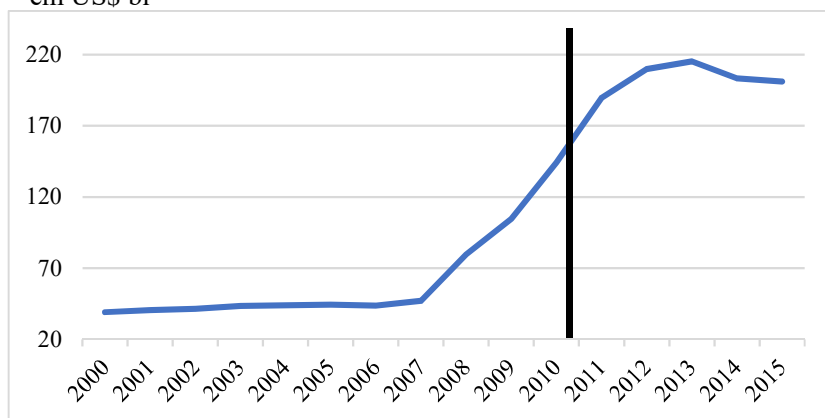
Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

As figuras 6.13 e 6.14 mostram os mesmos indicadores, no caso da economia irlandesa. Como discutido anteriormente, os requisitos impostos pela *Troika* à Irlanda foram relativamente mais leves do que no caso grego. Por outro lado, a submissão do país a estas políticas foi muito menor. A Irlanda abdicou de novas rodadas de austeridade, buscando saídas domésticas para sua deterioração fiscal. A via principal do ajuste se deu pela elevação do nível de tributação e reestruturação das formas de coleta de impostos, buscando reduzir o impacto natural da austeridade

sobre a questão distributiva (que aprofunda a concentração de renda e riqueza), além de buscar uma redução de gasto com o funcionalismo público. Neste sentido, o caráter pró-cíclico do ajuste é aliviado e o fardo sobre o endividamento bruto do setor público é menos intensificado. Essa opção, faz com que a trajetória da dívida pública bruta não seja alterada de forma significativa, no início de sua implementação, mas torna os impactos socioeconômicos do ajuste mais suaves, dada a maior demanda por proteção social que surge no período de crise.

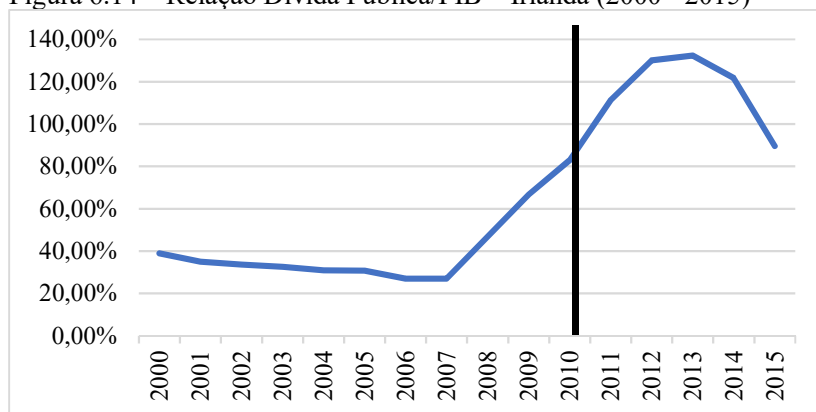
Assim, na Irlanda, a dívida bruta sai do patamar de US\$ 189 bilhões em 2010, quando o acordo com a *Troika* é formalizado, para US\$ 215,2 bilhões em 2013, na ocasião do fim do acordo. Em 2014, com a retomada do nível de exportações e maturação dos investimentos em TI realizados no país, há um robusto crescimento econômico, ampliando sensivelmente as receitas de arrecadação do setor público e fazendo com que o endividamento bruto do país caia para US\$ 201,1 bilhões, e que a relação dívida bruta/PIB saia do nível de 132,3% em 2013 para 89,3% em 2015. O problema da questão fiscal é solucionado, portanto, não pela via da austeridade expansionista, mas pela via do crescimento econômico.

Figura 6.13 – Evolução da Dívida Pública Bruta – Irlanda (2000 - 2015) – em US\$ bi



Fonte: FMI; elaboração própria.

Figura 6.14 – Relação Dívida Pública/PIB – Irlanda (2000 - 2015)

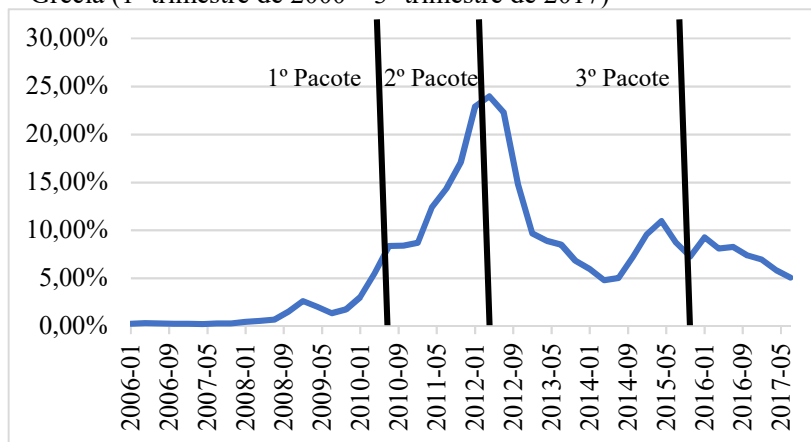


Fonte: Banco Mundial; elaboração própria

Um outro argumento motivador das políticas de austeridade é referente ao impacto que estas teriam sobre os juros da dívida. De acordo com os defensores das medidas, o mercado sinalizaria de forma positiva para os anúncios dos compromissos com o ajuste, reduzindo o prêmio de risco da dívida soberana, mesmo em um cenário onde não houvesse mudança na trajetória da dívida pública no curto prazo. Para averiguar se os pacotes de austeridade da *Troika* cumpriram este papel, analisamos o comportamento dos prêmios de risco dos títulos soberanos de longo prazo (10 anos) dos dois países, levando em conta o spread dessas taxas de juros em relação aos juros pagos pelos títulos soberanos de longo prazo da Alemanha (utilizados como referência).

Percebe-se, pela figura 6.15, que não há uma relação clara entre o anúncio dos acordos com a *Troika* e os movimentos observados no prêmio de risco da dívida soberana de longo prazo da Grécia. Em janeiro de 2009, logo após a explosão da crise do *subprime*, o prêmio de risco era de 2,65%. Pouco antes do anúncio do Primeiro Pacote de Ajuste Econômico, esta relação era de 5,52%, atingindo seu pico no 2º trimestre de 2012 chegando a 23,98%. Cai novamente para 4,82% no 2º trimestre de 2014 e continua variando (com leve tendência de queda, mas ainda em patamares elevados), mesmo após este momento, indicando que esta variável esteja muito mais correlacionada com outros fatores, como atividade econômica mundial e disponibilidade de liquidez, especulação de dívida soberana de países periféricos pelos “investidores” do mercado, entre outros, do que com o anúncio dos acordos de austeridade com a *Troika*.

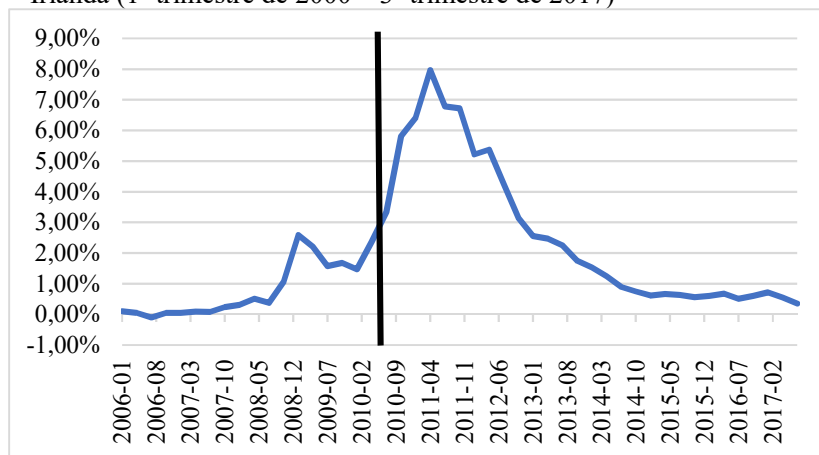
Figura 6.15 – Prêmio de risco dos títulos da dívida pública de longo prazo – Grécia (1º trimestre de 2000 – 3º trimestre de 2017)



Fonte: OCDE; elaboração própria.

As mesmas considerações feitas para a Grécia se aplicam ao caso irlandês. Ao longo dos anos 2000, o prêmio de risco da dívida pública soberana da Irlanda (utilizando os títulos alemães como referência) se aproximou de zero ou foi até mesmo negativo. Com a crise de 2008, esta relação chega a 1,47% no início de 2010 e começa a se elevar, à medida que a economia do país deteriora. O anúncio formal de que um pacote de austeridade seria implantado no país, em dezembro de 2010, não derrubou esta trajetória, que teve seu pico na série histórica no 2º trimestre de 2011, chegando a marca de 7,97% (figura 6.16). Mais uma vez, esta trajetória apresenta um comportamento muito mais especulativo e correlacionado a outras variáveis do que com a implementação das políticas de austeridade. A alegada “confiança” dos investidores não retorna por obra de um acordo de estabilização via políticas de austeridade. Na verdade, os financiadores e credores levam muito mais variáveis em consideração.

Figura 6.16 – Prêmio de risco dos títulos da dívida pública de longo prazo – Irlanda (1º trimestre de 2000 – 3º trimestre de 2017)



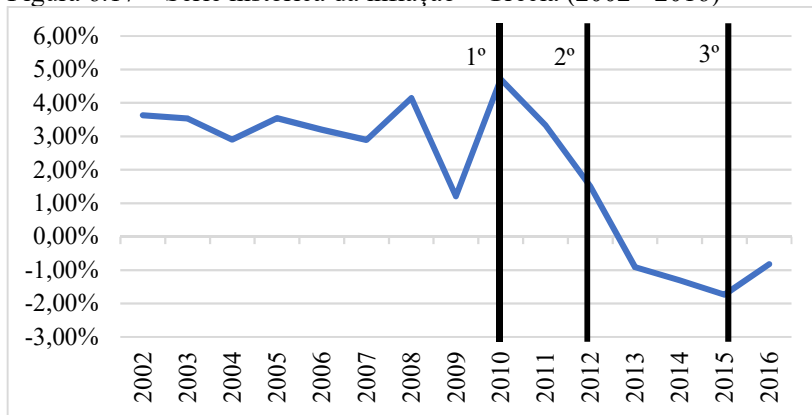
Fonte: OCDE; elaboração própria.

Por fim, cabe salientar mais uma contradição inerente à implantação do ajuste recomendado pela *Troika*: estas orientações foram concedidas em um momento de forte compressão da demanda mundial e, por consequência, da atividade econômica na zona do euro. Neste sentido, quando a demanda agregada é bastante inferior à oferta do produto potencial, o nível de equilíbrio dos preços na economia é derrubado, reduzindo as possibilidades de lucros das firmas. Para reduzir o prejuízo, estas firmas buscam reduzir os custos de produção, afetando diretamente na oferta de emprego. Este movimento assume uma forma pró-cíclica, já que uma maior taxa de desemprego corresponde a um menor nível de consumo e, novamente, de demanda agregada, repetindo o ciclo de tendência recessiva. Diante do cenário recessivo da economia mundial, quais foram os impactos das políticas de austeridade sobre o nível de preços?

A figura 6.17 mostra a evolução da variação do índice de preços ao consumidor para a Grécia entre 2002 e 2016. É possível verificar que após o anúncio do Primeiro Pacote de Ajuste Econômico, a variação deste índice passa a apresentar uma tendência decrescente, chegando a apresentar taxas negativas a partir de 2013, isto é, a política leva a economia a períodos de deflação de preços, com todos os efeitos colaterais ligados a processos como esse (elevação da taxa de juros real, desestímulo a ampliação da oferta, etc.). A aplicação das políticas de

austeridade, no caso grego, parece ter aprofundado este movimento, atuando de forma pró-cíclica ao derrubar as taxas de crescimento do PIB e do nível de preços, além de elevar a taxa de desemprego.

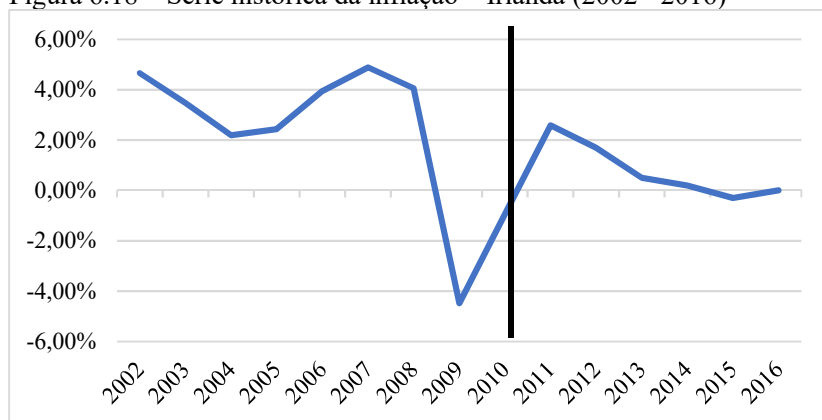
Figura 6.17 – Série histórica da inflação – Grécia (2002 - 2016)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

Para o caso da Irlanda, não é possível traçar relações diretas entre a austeridade e a tendência do nível de preços (figura 6.18). A emergência da crise de 2008 deprime consideravelmente a demanda agregada dos principais parceiros comerciais dos irlandeses, fazendo com que a taxa de inflação seja negativa logo em 2009 (- 4,48%). Em 2010 (ano da formalização do acordo com a *Troika*), esta taxa é de - 0,95%, e a partir daí é verificada uma tendência levemente positiva (com exceção de 2015) que flerta com uma taxa nula de variação do nível de preços. A entrada de investimentos externos, ao ampliar a capacidade produtiva do país ao longo dos anos 2000, pode ter levado o país a ter mais defesas contra oscilações violentas dos preços, dado que quando há forte retomada da atividade econômica, como após 2013, não se observa rebote na inflação: a economia apresentava capacidade de responder a essa elevação da demanda. Além disso, a opção do país por manter sua rede de proteção social e evitar novas rodadas de austeridade não tiveram um dos impactos muito profetizados por defensores das políticas de austeridade: o de que políticas dessa natureza, expansionistas, trariam de forma irreversível um forte impacto inflacionário sobre as economias. Não se verifica isso no caso irlandês.

Figura 6.18 – Série histórica da inflação – Irlanda (2002 - 2016)



Fonte: Banco Mundial; elaboração própria.

6.4 – CONCLUSÕES SOBRE A AUSTERIDADE NA ZONA DO EURO

Esse capítulo buscou trazer uma ótica conjuntural à aplicação das políticas de austeridade na zona do euro. Considerando que os capítulos anteriores enfatizaram a questão teórica e histórica da austeridade, além de trazer em pauta a análise estrutural das economias que estão em foco neste trabalho, este foi o momento de averiguar quais os efeitos da aplicação do mesmo remédio (ainda que em dosagens diferentes) em corpos distintos.

A implementação das políticas de austeridade na Grécia ganhou um caráter mais penoso e rígido. A deficiência estrutural da economia grega e a presença de um modelo de crescimento baseado em importações e atração de fluxos de capital, diante de um contexto de extrema escassez de liquidez, criaram o terreno adequado para um completo desastre socioeconômico. Considerando a ausência de financiamento para a rolagem da dívida soberana grega, a elevação contínua do prêmio de risco da dívida, as vultuosas exigências dos credores e a deficiência da estrutura econômica local, inexistem alguma saída para crise que ocorra de dentro para fora. No entanto, o *default* não é de interesse dos credores, e é neste sentido que a *Troika* oferta a “ajuda” para o destravamento do financiamento grego. As condições delimitadas para a liberação dos recursos, como verificado neste capítulo, batem de frente com as despesas

básicas ou qualquer alternativa de investimento produtivo que parta do Estado.

Com as rodadas de austeridade, os efeitos pró-cíclicos formam o cenário perfeito para a Tragédia Grega: o PIB nominal é contraído em 25%; a taxa de desemprego atinge quase que um terço da força de trabalho; o financiamento liberado pela *Troika* é canalizado para os credores, mas a dívida bruta chega a se elevar neste período, antes de ceder levemente; a deflação exhibe o lado perverso de uma economia doente, que não dá sinais de vida e parece padecer. Definitivamente, a Grécia não é um caso de austeridade expansionista.

A austeridade na Irlanda, no entanto, não parece ter seguido o amargo receituário que foi imposto aos gregos. Como verificado ao longo do capítulo, as recomendações da *Troika* e os relatórios emitidos pela Comissão Europeia impuseram, com toda a certeza, medidas de ajuste fiscal. Mas estas medidas foram impostas de forma mais leve, e em um caráter que muitas vezes fugiu à obrigatoriedade. As condutas que foram ressaltadas diversas vezes nas recomendações diziam respeito à regulação do sistema financeiro e desalavancagem, não impactando no uso de recursos públicos para despesas básicas como a proteção social (diferentemente do que ocorreu na Grécia, e cumprindo um papel crucial na atenuação dos conflitos sociais). Além disso, a estrutura econômica e o modelo de crescimento irlandês são completamente diferentes do grego. As injeções de investimento no setor de T, C & I e a conjuntura que permite o reaquecimento das economias de seus principais parceiros comerciais permitem um *boom* de crescimento econômico que ressuscitam a Irlanda do cenário da crise.

Diferentemente da Grécia, é possível verificar uma retomada econômica na Irlanda: no auge da crise, a relação dívida/PIB irlandesa excedia 132%, enquanto que em 2015 é de menos de 90%; a taxa de desemprego que já atingiu mais de 15% da força de trabalho, em 2017 já está na casa dos 6%; o PIB nominal decola e já atinge níveis superiores ao do período pré-crise. Neste sentido, e similarmente à Grécia, o caso irlandês não é um caso de austeridade expansionista.

7 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

Numa leitura bastante original e até mesmo ousada da história econômica do mundo no século XX, Halevi e Varoufakis (2003) argumentam que as crises do petróleo nos anos 1970, que criaram um cenário de estagflação a nível mundial, fertilizaram o terreno para que os EUA formalizassem uma nova ordem no Sistema Financeiro Internacional. Os EUA abandonam a conversibilidade do dólar em ouro, mas mantem a moeda americana como o lastro de fato de reserva de valor mundial, institucionalizando o controle das finanças mundiais por meio da aceitabilidade de sua moeda a nível internacional.

Para Halevi e Varoufakis (2003), a economia mundial, liderada por interesses americanos, erigiu uma relação de trocas de recursos (exportações de bens industrializados e commodities por recursos financeiros aparentemente ilimitados) de forma a financiar os déficits gêmeos norte-americanos, tendo Wall Street e o mundo das altas finanças com sede nos EUA como uma espécie de novo “minotauro global”.¹²⁷ A consolidação da hegemonia americana no contexto da globalização financeira e a instauração dessa nova ordem se delimitaria da seguinte forma: importações vultuosas (por parte da economia norte-americana) de grandes quantidades de bens do resto do mundo, mantendo um padrão de consumo elevado para a sua população (mas incorrendo em crescentes déficits comerciais); emissão de títulos do tesouro americano e atração de fluxos de capital para o mercado acionário e de títulos para o financiamento desse déficit comercial; grande esforço para manter o ambiente internacional deflacionado, de modo a possibilitar que as matérias-primas continuem com baixo custo para os países centrais e que os títulos financeiros não percam valor no mercado.

Nessa configuração, os EUA também têm interesse em manter o dólar como uma moeda de reserva poderosa, no comércio internacional, sendo assim capazes de financiar também seus déficits públicos pela colocação de títulos de ampla aceitação internacional. Os EUA seriam compradores líquidos do mundo, mas financiando essas compras com a emissão continuada de títulos e mecanismos de dívida, crédito e todo tipo de inovações financeiras oriundas de seu desregulamentado setor financeiro. O excesso de liquidez daí resultante inunda países emergentes

¹²⁷ A referência é ao animal mitológico da ilha de Creta, que, para manter-se apaziguada, devorava carne humana, literalmente obtida via sacrifícios humanos enviados pelas ilhas do mar Egeu, Atenas e outras cidades-estado gregas, naquela época econômica, política e militarmente subjugadas a Creta.

e economicamente mais atrasados, levando uma bonança temporária a essas nações. A Crise de 2008, na visão dos autores, corresponde a uma ruptura com este modelo de crescimento. A necessidade de garantir os fluxos financeiros, num ambiente em que a liquidez agora desaparece, por causa da incerteza, e, mais que isso, implementar tais mudanças, apesar da prostração econômica dos países centrais e, mais ainda, dos periféricos, no pós-crise, é reflexo da tentativa de manter tal sistema intacto. Políticas duras de austeridade, de forma a garantir os fluxos financeiros dos credores, se inserem na tentativa das altas finanças de manter viva a besta. Essa visão dos autores parece adequada para concluir o presente trabalho. Austeridade não tem a ver com o bem-estar dos países, mas com o bem-estar da alta finança.

Dentro do conjunto de objetivos e discussões deste trabalho, é possível averiguar se as políticas de austeridade seriam, de fato, estratégias adequadas para tirar um país de uma grave recessão ou mesmo crise econômica, possibilitando a retomada do crescimento, do emprego, enquanto mantendo sob controle o endividamento público. Vistas sob essa perspectiva, à luz da análise presente, pode-se concluir que políticas de austeridade não são capazes de realizar aquilo que se propõem. Nesse sentido, por levar as economias justamente na direção contrária dos objetivos propostos (crescimento, retomada do emprego, equilíbrio fiscal), tais políticas constituem um relativo fracasso.

Não houve, em nenhum dos tantos casos abordados neste trabalho, nem na literatura revista, um só caso onde a austeridade tenha gerado de per si expansão e retomada da atividade econômica, atuando de forma expansionista e impactando de forma positiva nas expectativas. Sinais de melhora nas economias avaliadas são derivados de diversos outros fatores. No entanto, a austeridade, como conjunto de ideias que embasa a nova ordem mundial de economia política, constitui-se num sucesso de público e de crítica, principalmente sob a perspectiva dos credores e acadêmicos *mainstream*. A soberania do interesse dos detentores de ativos financeiros no manejo das finanças públicas de acordo com seus interesses, e a consolidação do esforço para manter o ambiente econômico interno aos países relativamente deflacionado se dá neste sentido.

Em particular, percebe-se que a manutenção destas políticas dentro da zona do euro manifestam profunda convergência com uma trajetória autodestrutiva do bloco. Como já verificado, é inviável a reprodução do modelo até então reproduzido dentro da Europa, onde os países periféricos atuaram como importadores líquidos de bens e de

fluxos de capitais (fluxos estes revertidos em momento de contração da liquidez), e os países centrais se beneficiando do incremento das exportações e de produtividade no contexto da criação de um mercado cativo, sem que houvesse um esforço em prol da sustentabilidade política e socioeconômica do bloco. Os resultados deste arranjo precário são claros, na forma de uma relação de dependência entre a periferia e o núcleo de economias centrais do Euro.

Os casos da Grécia e Irlanda são emblemáticos, por mostrarem que a recuperação depende muito do caminho adotado por esses países décadas antes da crise. Políticas de austeridade sozinhas são incapazes de fazer esse tipo de coisa. Como se viu, claramente a recuperação econômica irlandesa está fortemente associada aos seus vínculos com o Reino Unido e com os EUA, dada a atração de IDE e canalização de exportação na relação com estes países. No entanto, é válido questionar: até que ponto um modelo de desenvolvimento baseado nos interesses de multinacionais é sustentável? Ainda que haja um esforço para a internalização tecnológica no país, a ausência de um mercado interno robusto não cria condições para uma dinâmica que se retroalimenta, submetendo a trajetória socioeconômica nacional ao capital externo e concedendo um caráter de imprevisibilidade a este movimento. Uma união sociopolítica isonômica dentro da Europa poderia criar as condições para um desenvolvimento mais autônomo do setor de tecnologia irlandês (menos dependente dos interesses das empresas transnacionais americanas), dada a vantagem comparativa desfrutada pelo país dentro do velho continente.

Varoufakis, Holland e Galbraith (2013) vão além e apontam que a resolução da crise na zona do euro passa por um rearranjo do bloco, sem que seja necessário, no entanto, uma completa reestruturação das instituições da União Europeia. Para os autores, a crise europeia é composta por uma crise bancária, uma crise da dívida pública, uma crise de subinvestimentos e uma crise social. A crise bancária é derivada do fato de que a zona do euro possui um banco central sem governo central e governos nacionais sem bancos centrais, dispostos diante de uma rede de megabancos que operam sem a devida supervisão. A crise da dívida é derivada de um modelo de desenvolvimento desigual dentro do bloco, e os mecanismos de financiamento criados pela Comissão Europeia para solucionar este problema não resolvem a causa-raiz e apenas aliviam estes sintomas (para os credores). A crise de investimento é derivada dos constrangimentos existentes do arranjo para desvalorizações competitivas e investimentos públicos, além de ser também consequência do modelo

de desenvolvimento desigual que há na zona do euro. A crise social, por fim, emerge diante de um contexto de elevação do desemprego, corte de pensões, elevações de tributos, entre outros ônus sociais, que geram questionamentos ao projeto europeu e afloram o sentimento de nacionalismo e adesão a partidos extremistas nestes países.

Como proposta para a saída da crise, os autores apresentam 4 soluções (que aqui são elencadas de forma resumida): um Programa Bancário Caso-a-Caso que estabeleça vínculo direto entre os bancos e os mecanismos financiamento no processo de recapitalização de seus balanços. Atualmente, os resgates bancários são intermediados pelos governos nacionais, impactando frontalmente na trajetória da dívida soberana; um Programa de Conversão Limitada de Dívida, permitindo que o BCE conceda aos Estados membros a oportunidade de conversão da dívida em *Maastricht Compliant Debt* (MCD)¹²⁸, possibilitando a rolagem da dívida a um custo de financiamento menor (dado que o risco, para os credores, é do Banco Central Europeu, e não dos Estados nacionais); um Programa de Recuperação e Convergência Orientado pelo Investimento, possibilitando investimentos em saúde, educação, renovação urbana, ambiente urbano, tecnologia verde, geração de energia sustentável, entre outros pontos. O financiamento para isto seria derivado dos superávits globais europeus e pela emissão de títulos conjuntos do *European Investment Bank* (EIB) e do *European Investment Fund* (EIF), alcançando taxas de juros que podem ser menores de 2%, enquanto as opções atualmente relegadas aos países periféricos atingem mais de 7%; por fim, a sustentabilidade do bloco europeu só é factível com a redução das tensões sociais. Sendo assim, um Programa de Solidariedade e Emergência Social é necessário para garantir acesso à nutrição básica e às necessidades mínimas de energia para todos os europeus. O financiamento destes programas partiria da Comissão Europeia utilizando juros acumulados dentro do Sistema Europeu de Bancos Centrais e impostos sobre lucros realizados a partir de transações com títulos e outras transações financeiras. Políticas de austeridade não fazem parte do cardápio de medidas propostas por esses autores, nem parecem ser, tão pouco, o tipo de políticas capazes de resgatar os países atrasados da franja

¹²⁸ Na prática, o BCE orquestra a conversão do empréstimo para MCD: para um Estado membro que a relação dívida/PIB é de 90%, a relação de sua dívida que se qualifica como MCD é de 2/3. Portanto, quando um título de face de valor de € 1 bilhão vence, 2/3 disso será resgatado pelo BCE com recursos levantados (pelo próprio BCE) a partir de mercados financeiros através da emissão de títulos do mesmo BCE.

do euro e fazê-los aproximar-se do padrão dos países centrais do bloco econômico.

Logo, a austeridade não é uma saída plausível para a crise da zona do euro. Muito pelo contrário: como foi visto e os dados corroboram, políticas de austeridade exerceram um papel de intensificação das crises/recessões existentes (na experiência histórica dos mais diversos países que adotaram tais medidas) e acentuar os conflitos sociais a partir do aprofundamento da desigualdade da distribuição dos recursos, atendendo aos interesses de uma pequena parcela de detentores de títulos financeiros e agindo de forma perversa para a atividade produtiva. Neste sentido, cabe sempre indagar sobre o objetivo de tais políticas quando estas forem apresentadas como remédio para problemas socioeconômicos, seja na Europa, no Brasil, ou em qualquer outra nação. É de interesse público a aplicação das políticas de austeridade? Aparentemente, elas espelham mais o poder dos detentores de ativos de dívidas soberanas do que das populações dos países, propriamente. E além disso, tais políticas não entregam, objetivamente, aquilo que “prometem” entregar, mas agravam justamente aquilo que, aparentemente, se propunham a corrigir. São contraditórias no discurso e nos resultados, portanto.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALESINA A.; ARDAGNA S. ‘Tales of Fiscal Adjustment’, *Economic Policy* 13, 27, 1998; 516.

ALESINA A.; PEROTTI R. ‘Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Economies’, *Economic Policy* 21, 1995; 207–247.

ALESINA, A.; ROUBINI N. ‘Political Cycles in OECD Economies’, *Review of Economic Studies*, 1992; 59(4): 663–8.

ALLSOPP, C.; VINES, D. ‘The Assessment: Macroeconomic Policy after EMU’, *Oxford Review of Economic Policy*, 1998; 14(3): 1–23.

ALOGOSKOUFIS, G.; PHILIPPOPOULOS, A. ‘Inflationary Expectations, Political Parties and the Exchange Rate Regime: Greece 1958–89’, *European Journal of Political Economy*, 1992; 8: 375–99.

BARRO, R. ‘Determinants of Economic Growth’, Cambridge: MIT Press, 1997.

BATINI, N., CALLEGARI, G., MELINA, G. “Successful Austerity in the United States, Europe and Japan,” *IMF Working Paper* 12/190, July, 2012; Website: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12190.pdf>.

BBC ‘Lucas Papademos named as new Greek prime minister’, publicado em 10/11/2011; Website: <http://www.bbc.com/news/world-europe-15671354> [acessado em 02/01/2018].

BBC(a) ‘Greece debt crisis: Tsipras announces bailout referendum’, publicado em 27/07/2015; Website: <http://www.bbc.com/news/world-europe-33296839> [acessado em 05/01/2018].

BBC(b) ‘Greece crisis: PM Alexis Tsipras quits and calls early polls’, publicado em 20/08/2015; Website: <http://www.bbc.com/news/world-europe-34007859> [acessado em 06/01/2018].

BELAISCH, A.; KODRES, L.; LEVY, J.; UBIDE, A. 'Euro-Area Banking at the Crossroads', IMF Working Paper 01/28, March, 2001.

BERMAN, S. 'The Social Democratic Moment: Ideas and Politics in the Making of Interwar Europe' (Cambridge, MA: Harvard University Press, 1998), 154.

BERGMAN, M. U.; HUTCHINSON, M. "Expansionary Fiscal Contractions: Re- Evaluating the Danish Case," International Economic Journal 24, 1 (2010): 71–93.

BHAGWATI, J. 'In defence of globalisation', Oxford: Oxford University Press, 2004.

BLINDER, A. S. 'After the Music Stopped: the financial crisis, the response, and the work ahead', New York: The Penguin Press, 2013.

BLOCK, F. 'The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present', Berkeley: University of California Press, 1977.

BLOOMBERG, 'Papandreou Wins Budget Vote as Risk of Default Recedes', publicado em 29/07/2011; Website: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2011-06-29/papandreou-has-enough-votes-to-pass-austerity-bill-as-balloting-continues> [acessado em 01/01/2018].

BLYTH, M. 'Beyond the Usual Suspects: Ideas, Uncertainty and Building Institutional Orders', International Studies Quarterly 51, 2007, p. 747–759.

BLYTH, M. 'Austerity: the history of a dangerous idea', USA: Oxford University Press, 2013.

BOG , 'Bank of Greece. Annual Report 2011', Athens: Bank of Greece, 2012.

BOG, 'Bank of Greece. Summary of Annual Report 2010', Athens: Bank of Greece, 2011.

- BOG, 'Bank of Greece. Annual Report 2012', Athens: Bank of Greece, 2013.
- BOG. 'Bank of Greece. Harissopoulos Committee on the Study of the Banking System', Summaries of Recommendations, Athens: Bank of Greece, 1981.
- BRANSON, W.H. 'Financial Market Integration, Macroeconomic Policy and the EMS', in C. Bliss and J. Braga de Macedo (eds) *Unity with Diversity in the European Economy*, Cambridge: Cambridge UP, 1990.
- BRAZYS, S.; REGAN, A. 'These Little PIIGS Went to Market: Enterprise Policy and Divergent Recovery in European Periphery', UCD Geary Institute for Public Policy, Discussion Paper Series, 2015; WP2015/17
- BREZNITZ, D. 'Innovation and The State: Political Choice and Strategies for Growth in Israel, Taiwan, and Ireland, New Haven', NJ: Yale University Press, 2007.
- BUCKLEY, P., RUANE, F. *Foreign Direct Investment in Ireland: Policy Implications for Emerging Economies*. Institute for International Integration Studies, 2006.
- BURKE, E. 'The rest start arriving. In *Silicon Docks: The Rise of Dublin as a Global Tech Hub*', 2015; chapter 5, pp 97-110.
- BUTI, M; SAPIR, A. 'Economic Policy in EMU', Oxford: Oxford UP, 1998.
- CARVALHO, F. J. C. 'On banks liquidity preferenc', In: Davidson P; Kregel J. (eds), "Full employment and price stability in a global economy", Cheltenham: Edward Elgar, 1999; p. 123-138.
- CARVALHO, F. J. C.; KREGEL, J. 'O que fazem os sistemas financeiros e seus reguladores?', Instituto Brasileiro de Análise Sociais e Econômicas (IBASE). Rio de Janeiro, RJ, Jan, 2010.
- CENTRAL STATISTICS OFFICE (2014), JOB CHURN DATABASE:

http://www.cso.ie/px/pxeirestat/database/eirestat/Job%20Churn/Job%20Churn_statbank.asp?sp=Job%20Churn

CHANG, H. 'The economic theory of the developmental state. In: WOOCUMINGS, M. The Developmental State'. Ithaca, New York: Cornell University Press. 1999.

CHOMSKY, N. 'World Orders, Old and New'. Pluto Press London, 1994.

CLAESSENS, S.; VAN HOREN, N. 'Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability', International Monetary Fund Working Paper, January 2012; Website: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1210.pdf>.

COE, N. M. H. et al. 'Globalizing regional development: a global production networks perspective', Transactions of the Institute of British Geographers, 2004; p. 468-484. V. 29.

COMISSÃO EUROPEIA, 'Economic Portrait of the European Union 1999', Luxembourg: European Commission/Eurostat, 2000.

COMISSÃO EUROPEIA; 'Economic Adjustment Programme for Greece', publicado em 26/05/2010; Website: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece_en#first-programme-for-greece [acessado em 30/12/2017].

COMISSÃO EUROPEIA; 'Eurogroup Statement on the ESM programme for Greece', publicado 14/08/2015; Website: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2015/08/14/eurogroup-statement/> [acessado em 06/01/2018].

COMISSÃO EUROPEIA; 'The Second Economic Adjustment Programme for Greece', publicado em março de 2012; Website: <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have->

[received-assistance/financial-assistance-greece_en#secondeconomicadjustmentprogrammeforgreece](#) [acessado em 02/01/2018].

CORRÊA, V. P. ‘Crescimento da Dívida Pública dos PIIGS Europeus e Movimentos Especulativos’, In: Dossiê da Crise II, Associação Keynesiana Brasileira, agosto, 2010; Website: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb>.

CRAFTS, N. F. R. “Long Term Unemployment in Britain in the 1930s,” *Economic History Review* 40, 3 (1987): 427.

DE HAAS R.; KORNIYENKO, Y.; LOUKOIANOVA, E.; PIVOVARSKY, A. ‘The Vienna Initiative and Financial Stability in Emerging Europe’, *VoxEU*, April 4, 2012,; Website: <http://www.voxeu.org/article/financial-stability-emerging-europe-vienna-initiative>.

DEUTSCHE WELLE, ‘Greece’s parliament approves more austerity measures amid protests’, publicado em 18/05/2017; Website: <http://www.dw.com/en/greeces-parliament-approves-new-round-of-austerity-measures/a-18788213> [acessado em 06/01/2018].

DEUTSCHE WELLE, ‘Greece’s parliament approves new round of austerity measures’, publicado em 17/10/2015; Website: <http://www.dw.com/en/greeces-parliament-approves-new-round-of-austerity-measures/a-18788213> [acessado em 06/01/2018].

DIAMANDOUROS, N. ‘Cultural Dualism and Political Change in Postauthoritarian Greece’, Working Paper 1994/50, Madrid: Instituto Juan March, 1994.

DINIZ, A. S.; JAYME, Jr. F. ‘Competitividade e restrição externa na zona do euro’, *Revista de Economia Política*, 2013; v. 33, n. 130, p. 17-40; Website: <http://www.scielo.br/pdf/rep/v33n1/a02v33n1.pdf>.

DUPUY, J. P. ‘Economy and the future: a crisis of Faith’, Michigan: Michigan State University Press, 2014.

ECONOMAKIS, G.; MARKAKI, M.; ANASTASIADIS, A. 'Structural analysis of the Greececonomy', *Rev. Rad. Polit. Econ.* 47, 2014; 424–445; Website: <http://dx.doi.org/10.1177/0486613414542779>.

EICHENGREEN, B. 'Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression 1919–1939', Oxford University Press, 1992.

EICHENGREEN, B. 'Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System', Oxford University Press, 2011; p. 61.

EICHENGREEN, B. 'A globalização do capital: uma história do Sistema Monetário Internacional', 2ª ed. São Paulo: Editora 34, 2012.

ENGLUND, P. "The Swedish Banking Crisis: Roots and Consequences" *Oxford Review of Economic Policy* 15, 3 (1999): 89.

ENTERPRISE IRELAND. 'Annual Report. Government Publication', Ireland, 2003.

EUROBAROMETER, 'First Results, No.76, European Commission, 2011; Website: http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb76/eb76_first_en.pdf.

EUROBAROMETER, 'National Report, Executive Summary, Latvia', No.72, European Commission, 2009; Website: http://ec.europa.eu/public_opinion/archives/eb/eb72/eb72_lv_en_exec.pdf.

EVANS, P. 'Embedded Autonomy: States and Industrial Transformation', Princeton: Princeton UP, 1995.

FELDSTEIN, M. 'Costs and Benefits of Price Stability', Chicago: Chicago UP, 1999.

FELIPE, J.; KUMAR, U. 'Unit Labor Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again', Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper 651, 2011; Website: http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_651.pdf.

FERRAZ, J. C.; MENDES G.; KUPFER, D. 'Política industrial in KUPFER, D. & HASENCLEVER, L. (org.)', Economia industrial, São Paulo, Editora Campus, 2002.

FORSYTH, D. J.; NOTERMANS, T. 'Macroeconomic Policy Regimes and Finance Regulation in Europe, 1931–1994', in D.J. Forsyth and T. Notermans (eds) Regime Changes, Providence: Berghahn, 1997.

FRIEDEN J. A. 'Invested Interests: the Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance', International Organization, 1991; 45(4): 425–51.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI) 'Ireland Lessons from Its Recovery from the Bank-Sovereign Loop' publicado em 2015; Website: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2015/eur1501.pdf> [acessado 09 de Janeiro de 2018].

FURTADO, C. 'Development and Underdevelopment', Berkley: University of California Press, 1964.

GABOR, D. 'Central Banks and Financialization: A Romanian Account of How Eastern Europe Became Sub-Prime', Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2010.

GERSCHENKRON, A. 'Economic Backwardness in Historical Perspective', Cambridge: Harvard UP, 1966.

GIAVAZZI, F., PAGANO, M., "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience." NBER working paper 5322, Cambridge, MA, November 1995.

GIAVAZZI, F.; PAGANO, M. 'Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries', NBER Working Paper 3372, May 1990; Website: <http://www.nber.org/papers/w3372>.

GIBSON, H.; TSAKALOTOS, E. 'The Scope and Limits of Financial Liberalization in Developing Countries: a Critical Survey', Journal of Development Studies, 1994; 30(3): 578–628.

GILPIN, R. 'The Political Economy of International Relations', Princeton: Princeton UP, 1987.

GLOBO. 'Esquerda vence eleição na Grécia e promete negociar com credores', publicado em 25/01/2015; Website: <http://g1.globo.com/mundo/noticia/2015/01/esquerda-vence-eleicao-na-grecia-e-promete-negociar-com-credores.html>[acessado em 04/01/2018].

GOODMAN, J. B.; PAULY, L. W. 'The Obsolescence of Capital Controls? Economic Management in an Age of Global Markets', World Politics, 1993; 46(1): 50–82.

GRANOVETTER, M. 'Economic Action and Social Structures: the Problem of Embeddedness', American Journal of Sociology, 1985; 91: 481–510.

GREGORIOU, G.; KOOLI, M.; KRAEUSSEL, R. Venture Capital in Europe. Elsier Inc., 2007.

GUAJARDO, J.; LEIGH, D.; PESCATORI, A. 'Expansionary Austerity: New International Evidence', IMF Working Paper 11/158, July 2011; 33; Website: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11158.pdf>.

HAGGARD, S.; MAXFIELD, S. 'The Political Economy of Financial Internationalization in the Developing World', in R.O. Keohane and H.V. Milner (eds) Internationalization and Domestic Politics, Cambridge: Cambridge UP, 1996.

HALEVI, J.; VAROUFAKIS, Y. 'The Global Minotaur', Monthly Review Press, Vol. 55, Nº 3: Julho-Agosto, 2003.

HARARI, D. 'Greek debt crisis: background and developments in 2015', briefing paper nº 7114, de 13 de outubro de 2015; Website: <http://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/SN07114/SN07114.pdf>.

HERNDON, T.; ASH, M.; POLLIN, R. 'Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff', Cambridge journal of economics, 2013; 38(2), 257-279.

HERRICK, B.; KINDLEBERGER, C. P. ‘Economic Development’, New York: McGraw-Hill, 1983.

HIRSCHMAN, A. O. ‘The Strategy of Economic Development’, New Haven: Yale UP, 1958.

HOOVER, H. ‘The Memoirs of Herbert Hoover: The Great Depression, 1929’, New York: The Macmillan Company, 1941; 30.

HUME, D. ‘Essays, Moral, Political, and Literary,’ Of Public Credit, 1987; II.IX. 5; Website: <http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL32.html#>, Part II, Essay IX, OF PUBLIC CREDIT.

HYMER, S. ‘The international operations of national firms: a study of direct foreign investment’, Cambridge, MA: MIT Press (Doctoral dissertation, MIT, 1960), 1976.

ILZKOVITZ, F.; DIERX, A.; GALGAU, O.; LEIB, K. ‘Trade performance and Structural competitiveness. Developments in the Euro Area: are member states equipped to meet the globalization challenges of the 21st century?’, 2008, Website: <http://research.stlouisfed.org/conferences/integration/Galgau-paper.pdf>.

IMF, World Economic and Financial Surveys, World Economic Outlook, ‘Coping with High Debt and Sluggish Growth’, Outubro, 2012.

INVESTEC. ‘Investec Economics: Greece—Bailouts, Debts, and Refinancing Checkbox’, February, 2015; Website: EconomicReportsPDFs/2014/ECOE_106208.pdf.

ISSING, O. ‘Monetary Policy in a New Environment’, speech at the Bundesbank–BIS Conference, Frankfurt, 29 September, 2000.

KATHIMERINI(a) ‘Greece does not need third bailout, Samaras tells Bild’, publicado em 10/02/2014; Website: <http://www.ekathimerini.com/157688/article/ekathimerini/news/greece->

[does-not-need-third-bailout-samaras-tells-bild](#) [acessado em 04/01/2018].

KATHIMERINI(b), ‘Greece does not need third bailout, Samaras tells Bild’, publicado em 09/12/2014; Website: <http://www.ekathimerini.com/165377/article/ekathimerini/business/blac-k-tuesday-on-greek-stock-market> [acessado em 04/01/2018].

KEYNES, J. M. ‘The General Theory of Employment, Interest and Money’, London: Macmillan, 1936.

KEYNES, J. M. ‘The General Theory of Employment’, The Quarterly Journal of Economics., February 1937; Vol. 51, p. 209-237.

KINDLEBERGER, C. P.; ALIBER, R. Z. ‘Manias, Panics and Crashes: a history of financial crisis’, New York: Palgrave, 2011.

KINSELLA, S. ‘Is Ireland Really the Role Model for Austerity?’, Cambridge Journal of Economics 36, 1, (2012): 223–235.

KINSELLA, S. ‘Not a Poster Child, But a Beautiful Freak: Economic and Fiscal Policy in Ireland, 1996-2016’. in O’Connell and Roche, eds. Austerity’s Poster Child? Ireland’s Experience of the Great Recession and Recovery, Oxford University Press, 2016; Website: <https://ssrn.com/abstract=2778005>.

KIOUKIAS, D. ‘Interest Organization in Greece’, Athens: Exantas, 1994.

KIRSHNER, J. ‘Appeasing the Bankers: Financial Caution on the Road to War’, Princeton, NJ: Princeton University Press 2007.

KOSTIS, C.; TSOKOPOULOS, V. ‘The Banks in Greece: 1898–1928’, Athens: Papazissis, 1988.

KOSTOPOULOS, I. ‘The Contribution of Commercial Banks to the Liberalization of the Financial System’, HBA Bulletin, November, 1994.

KRUGMAN, P. R., ‘Differences in income elasticities and trends in real exchange rates’, European Economic Review 33, 1989: 1031-54.

- KRUGMAN, P. R. 'End this depression now', New York: WWN, 2014.
- KRUGMAN, P. R. 'Europe's austerity madness.' New York Times, 2012; 28, A35.
- KRUGMAN, P. R. 'Good News from Ireland: A Geographical Perspective', in Alan W. Gray, ed. *International Perspectives on the Irish Economy*. Dublin: Indecon, 1997; pp. 38-53.
- KRUGMAN, P. R. 'The return of Depression Economics and the Crisis of 2008', New York: Norton, 2009.
- KURONUMA, Y. "Showa Depression: A Prescription for 'Once in a Century' Crisis." Japan Center for Economic Research, Research Paper, 2009.
- LEIGH, D., DEVRIES, P., FREEDMAN, C., GUAJARDO, J., LAXTON, D., PESCATORI, A., "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation" IMF World Economic Outlook, October, 2010.
- LOCKE, J. 'Second Treatise on Civil Government', Indianapolis, IN: Hackett, 1996; v. 26.
- LOCKE, R. M.; THELEN, K. 'Apples and Oranges Revisited: Contextualized Comparisons and the Study of Comparative Labor Politics', *Politics and Society*, 1995; 23: 337-67.
- LORIAUX, M. 'The French Developmental State as Myth and Moral Ambition', in M. Woo-Cumings (ed.) *The Developmental State*, Ithaca: Cornell UP, 1999.
- MAVROGORDATOS, G. 'Between Pityokamptes and Procrustes', Athens: Odysseas, 1988.
- MAZZONI, M.; STRACHMAN, E. 'Políticas industriais e de ciência, tecnologia e inovação na Irlanda: ênfase em setores de alta tecnologia e comparação com o Brasil', *Revista Brasileira de Inovação*, Campinas (SP), julho/dezembro, 2012; 11 (2), p.277-332.

MAZZUCATO, Mariana. O estado empreendedor: desmascarando o mito do setor público x setor privado. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

MCKINNON, R. I. 'The Order of Economic Liberalization', New York: Johns Hopkins UP, 1991.

MCNAMARA K.R. 'The Currency of Ideas. Monetary Politics in the European Union', Ithaca: Cornell UP, 1998.

MINSKY, H. P. 'Stabilising an Unstable Economy', New York: McGraw-Hill, 1986.

MOENE, K.O.; WALLERSTEIN, M. 'Social Democratic Labor Market Institutions: a Retrospective Analysis', in H. Kitschelt et al. (eds) Continuity and Change in Contemporary Capitalism, Cambridge: Cambridge UP, 1999.

NEWENHAM, P. 'Recruiting companies for the docks: the role of IDA Ireland and Enterprise Ireland', In: "Silicon Docks: The Rise of Dublin as a Global Tech Hub", Liberties Press, 2015.

NYBERG, P. (2011), 'Report of the Commission of Investigation into the banking sector, Misjudging risk: Causes of the systemic banking crisis in Ireland', 2011. Disponível em <http://www.bankinginquiry.gov.ie/> [acessado em 10/01/2018].

O'BALANCE, E. 'The Greek Civil War, 1944-1949'. Frederick A. Praeger, Publishers, First Edition, 1966.

O'RIAIN, S. 'The Politics of High Tech Growth: Developmental Network States in the Global Economy', Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2004.

O'RIAIN, S. 'The Rise and Fall of Ireland's Celtic Tiger: Liberalism, Boom and Bust', Cambridge University Press, 2014.

OCDE, 'Directorate for Science, Technology and Industry: Stan Indicators. 1980- 2003', Paris, 2005; Website: <http://www.oecd.org/dataoecd/3/33/40230754.pdf>.

OCDE, 'Economic Surveys: Greece', Paris: OECD, 1995.

OCDE, 'Economic Surveys: Greece', Paris: OECD, 1998.

OCDE, 'OECD Digital Economy Outlook 2015', OECD Publishing, Paris, 2015; Website: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264232440-en>.

PAGOULATOS, G. 'Economic Adjustment and Financial Reform: Greece's Europeanization and the Emergence of a Stabilization State', Special Issue on 'Europeanization and the Southern Periphery', (eds: K. Featherstone and G. Kazamias), South European Society and Politics, 2000; 5(2): 191-214.

PAGOULATOS, G. 'Greece's New Political Economy: State, Finance and Growth from Postwar to EMU', Palgrave Macmillan, 2003.

PAPADIMITRIOU, D., NIKIFOROS, M., ZEZZA, G. 'How Long Before Growth and Employment are Restored in Greece?', Levy Economics Institute of Bard College, 2016.

PEREIRA, L. C. B.; MARCONI N. 'Existe doença holandesa no Brasil?', in: Doença Holandesa e Indústria, 2010; pp. 207-230. Editora FGV.

PEROTTI, R. "The 'Austerity Myth': Pain Without Gain," unpublished manuscript, June 16, 2011. Published as Bank of International Settlements Working Paper 362, December 2011, <http://www.bis.org/publ/work362.htm>.

PETRACCA, M. (ed.) 'The Politics of Interests', Boulder: Westview, 1992.

PRATES, D. 'O Efeito-contágio da Crise Global sobre os Países Emergentes', In: Dossiê da Crise II, Associação Keynesiana Brasileira, agosto, 2010; Website: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb>.

PROTOTEMA, ‘This is the new Medium Term – 5,5 billion public sector cuts will 2018’, publicado em 28/04/2014; Website: <http://www.protothema.gr/news-in-english/article/374005/this-is-the-new-medium-term-55-billion-public-sector-cuts-till-2018/> [acessado em 04/01/2018].

PSILOS, D. D. ‘Capital Market in Greece’, Athens: Center of Economic Research, 1964.

QUIGGIN, J. “Expansionary Austerity: Some Shoddy Scholarship,” available at <http://crookedtimber.org/2011/10/24/expansionary-austerity-some-shoddy-scholarship/>, 2011.

RAJAN, R. G.; ZINGALES, L. ‘The Great Reversals: the Politics of Financial Development in the 20th Century’, NBER Working Paper 8178, March, 2001.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. ‘Growth in a Time of Debt (Digest Summary)’, American Economic Review, 2010; 100(2), 573-578.

REUTERS, ‘Greece adopts austerity bill amid protests’, publicado em 20/10/2011; Website: <https://www.reuters.com/article/us-greece/greece-adopts-austerity-bill-amid-protests-idUSTRE79H1FI20111020>[acessado em 02/01/2018].

REUTERS, ‘Greece approves schemes to fire thousands of public workers’, publicado em 17/07/2013; Website: <https://www.reuters.com/article/us-greece-vote/greece-approves-scheme-to-fire-thousands-of-public-workers-idUSBRE96G1AP20130718> [acessado em 02/01/2018]

REUTERS, ‘Unclear about Greece’s debt debacle? Check out this timeline of events’, publicado em 20/10/2010; Website: <http://www.nydailynews.com/news/money/unclear-greece-debt-debacle-check-timeline-events-article-1.179490>[acessado em 30/12/2017].

ROCHE, F., O’ SHEA, R., ALLEN, T., BREZNITZ, D. ‘The dynamics of an emerging entrepreneurial region in Ireland’, in Phan P.; Venkataraman

S.; Velamuri S. “Entrepreneurship in Emerging Regions Around the World - Theory, Evidence and Implications”, Edward Elgar Publishing Limited, 2008; p. 9-46.

RODRIK, D. ‘Getting Interventions Right: How South Korea and Taiwan Grew Rich’, *Economic Policy*, 1995; 20: 53–97.

RODRIK, D. ‘Goodbye Washington Consensus, Hello Washington Confusion? A Review of the World Bank’s Economic Growth in the 1990s: Learning from a Decade of Reform.’, *Journal of Economic Literature*, 2006; 44(4): 973-987.

ROOSEVELT, F., ‘The Public Papers and Addresses of Franklin D. Roosevelt’, vol. 7 (New York: Macmillan, 1938), 236–247.

ROSENSTEIN-RODAN, P. N. ‘Notes on the theory of the Big Push. In: In: ELLIS, H. S.; WALLICH, H. C. (Ed.). *Economic development in Latin America*. New York: Macmillan, 1961.

RUSSIA TODAY, ‘Protests erupt in Athens as parliament adopts new austerity measures’, publicado em 08/05/2016; Website: <https://www.rt.com/news/342298-greece-protests-austerity-vote/> [acessado em 06/01/2018].

SABATIER, P. ‘Policy Change and Learning: An Advocacy Coalition Approach (Theoretical Lenses on Public Policy)’, 1993.

SCHUKER, S. “France and the Remilitarization of the Rhineland, 1936,” *French Historical Studies* 14, 3 (1986): 332.

SCHUMPETER, J. A. ‘Capitalism, Socialism and Democracy’, New York: Harper Torchbooks, 1942; 392, 294.

SIMMONS, B. A. ‘The Internationalization of Capital’, in H. Kitschelt et al. (eds) *Continuity and Change in Contemporary Capitalism*, Cambridge: Cambridge UP, 1999.

SMITH, A. ‘Wealth of Nations’, Buffalo, NY: Prometheus Books, 1991; 587.

SOBREIRA, R. 'Os Derivativos e a Crise de Crédito', In: Dossiê da Crise, Associação Keynesiana Brasileira, novembro, 2008; Website: <http://www.pppe.ufrgs.br/akb>.

STEIN, H. 'The Fiscal Revolution in America', Chicago: University of Chicago Press, 1969.

STERNE, J. 'Adventures in Code: The Story of the Irish Software Industry', Dublin, Ireland: The Liffey Press, 2004.

STIGLITZ, J. 'Politics Is at the Root of the Problem', The European, 28 April, 2012.

STOICIU, V. 'Austerity and Structural Reforms in Romania', International Policy Analysis Series, Friedrich Ebert Stiftung, Berlin, August 2012; Website: <http://library.fes.de/pdf-files/idmoe/09310.pdf>.

STORM, S.; NAASTEPAD, C. 'Europe's Hunger Games: income distribution, cost competitiveness and crisis.', Cambridge Journal of Economics, 2015; 39: 959-986.

STURGEON, T. J. 'How Do We Define Value Chains And Production Networks?', IDS Bulletin, 2001; 32(3): 9 – 18.

TELEGRAPH(a). 'Euro debt crisis festers as Moody's downgrades Greece', publicado em 25/07/2011, Website: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8659591/Euro-debt-crisis-festers-as-Moodys-downgrades-Greece.html>[acessado em 02/01/2018].

TELEGRAPH(b), 'Fitch downgrades Greece to CCC', publicado em 13/07/2011; Website: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/8635856/Fitch-downgrades-Greece-to-CCC.html>[acessado em 02/01/2018].

TELEGRAPH, 'Debt crisis: Greek parliament passes austerity Bill – as it happened', publicado em 07/11/2012; Website: <http://www.telegraph.co.uk/finance/debt-crisis-live/9659704/Debt->

[crisis-Greek-parliament-passes-austerity-Bill-as-it-happened-November-7-2012.html](http://www.theguardian.com/business/2012/nov/07/greek-crisis-parliament-austerity-bill) [acessado em 02/01/2018].

THE GUARDIAN(a), ‘Greek crisis: MPs approve bailout measures, after clashes in Athens – as it happened’, publicado em 16/07/2015; Website: <https://www.theguardian.com/business/live/2015/jul/15/greek-crisis-mps-bailout-imf-debt-relief-alexis-tsipras-live> [acessado em 06/01/2018].

THE GUARDIAN(b), ‘Greece debt crisis: ECB tightens screw ahead of emergency eurozone summit – as it happened’, publicado em 06/07/2015; Website: <https://www.theguardian.com/world/live/2015/jul/06/greek-referendum-eu-leaders-call-crisis-meeting-as-bailout-rejected-live-updates> [acessado em 05/01/2018].

THE GUARDIAN, ‘No EU bailout for Greece as PM promises to ‘put house in order’, publicado em 29/01/2010; Website: <https://www.theguardian.com/business/2010/jan/28/greece-papandreou-eurozone> [acessado em 30/12/2017].

THE NEW YORK TIMES, ‘Greece Approves Pension Overhaul Despite Protests’, publicado em 08/07/2010; Website: http://www.nytimes.com/2010/07/09/business/global/09drachma.html?_r=0 [acessado 30/12/2017].

THELEN, K.; STEINMO, S. ‘Historical Institutionalism in Comparative Politics’, in S. Steinmo, K. Thelen and F. Longstreth (eds) *Structuring Politics*, Cambridge: Cambridge UP, 1992.

TOOZE, A. ‘The Wages of Destruction: The Making and Breaking of the Nazi Economy’, New York: Penguin Books, 2006.

TSAKALOTOS, E. ‘The Political Economy of Social Democratic Economic Policies: the PASOK Experiment in Greece’, *Oxford Review of Economic Policy*, 1998; 14(1): 114–38.

TSOUKALIS, L. ‘The New European Economy Revisited’, Oxford: Oxford UP, 1997.

VAROUFAKIS, Y. ‘Greek Implosion’, publicado em 23/11/2010, Website: <https://www.yanisvaroufakis.eu/greek-implosion/> [acessado em 05/01/2018].

VAROUFAKIS, Y.; HOLLAND, S.; GALBRAITH, J. ‘A Modest Proposal for Resolving the Eurozone Crisis, Version 4.0’, publicado em 2013, Website: <https://varoufakis.files.wordpress.com/2013/07/a-modest-proposal-for-resolving-the-eurozone-crisis-version-4-0-final1.pdf> [acessado em 09/02/2018].

VASCONCELOS, D. S. ‘Minsky on Big Government. Revista de Economia Política’, Brazilian Review of Political Economic), Fall, 2013 (forthcoming).

VASCONCELOS, D. S. ‘Regulação bancária, liquidez e crise financeira: uma análise da proposta de regulação de liquidez em Basileia III’, Tese de Doutorado em Economia - Instituto de Economia – UFRJ. Rio de Janeiro, RJ, 2014.

VENKATARAMAN, S. ‘Regional transformation through technological entrepreneurship’, Journal of Business Venturing, 2004; 19, 153–67.

VERLAG, E. ‘Wirtschaftliches Sofortprogramm der N.S.D.A.P’. Munich, 1932). Disponível em <http://www.calvin.edu/academic/cas/gpa/sofortprogramm.htm> [acessado 10/10/2017].

WEYMES, L.; BERMINGHAM, C. ‘Fiscal Compact-Implications for Ireland’, Economic Letter Series, 2012.

WILLIAMSON, J. ‘Latin American Adjustment: How Much Has It Happened?’, Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1990.