

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

## Das Uniões Monetárias aos Dez Anos do EURO: Um Tributo Histórico na Antiga Ópera de Frankfurt

*Patrícia Nasser de Carvalho<sup>1</sup> e Elói Martins Senhoras<sup>2</sup>*

### Resumo

Os dez anos de aniversário da moeda única europeia marcam uma etapa dentro de uma trajetória maior que está em curso desde o final da Segunda Grande Guerra e que tem na esfera econômica apenas uma de suas vertentes mais amplas numa construção comunitária.

O artigo faz uma reflexão sobre a história europeia dos processos de integração monetária e sistematiza uma análise conjuntural sobre os marcos de dez anos de surgimento do EURO como moeda única.

Com essa discussão são fornecidos os subsídios para a garantia de pluralidade e o aprofundamento do debate sobre a evolução do processo de integração monetária europeia e quais são os rumos e incertezas do EURO após dez anos.

**Palavras chave:** EURO, Europa, Integração Monetária.

### Abstract

The tenth anniversary of the European single currency highlights one of the stages from a greater journey that has been in course since the end of the II World War guided mainly by ample economic relations that embrace a communitarian construction

This paper focus on a reflection about the European history of the monetary integration processes and systematizes an analysis of conjuncture of the European single currency at the age of ten.

Throughout this discussion subsidies are supplied in order to warranty plurality and depth on the debate about the evolution of the European monetary integration process and its future after ten years of EURO.

**Key words:** EURO, Europe, Monetary Integration.

<sup>1</sup> Economista, mestre em relações internacionais e doutoranda da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). E-mail para contato: [patinasser@yahoo.com.br](mailto:patinasser@yahoo.com.br).

<sup>2</sup> Professor do Departamento de Relações Internacionais da Universidade Federal de Roraima (UFRR). E-mail para contato: [eloi@dri.ufrr.br](mailto:eloi@dri.ufrr.br). Outros artigos do autor podem ser encontrados em: <http://works.bepress.com/eloi>  
Recebido em 01/07/2009. Aprovado em 31/07/2009.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

## 1 - Introdução

*O EURO é a chave da Europa para o século XXI*

Gerhard Schroeder

**A** criação de um espaço monetário único entre Estados soberanos e politicamente independentes é um fenômeno com poucos paralelos históricos, o que torna os dez anos do *EURO* em um marco significativo nos processos de integração regional.

O surgimento da moeda única nada mais foi que um dos pilares econômicos dentro de uma trajetória maior de convergência e cooperação entre os países europeus desde o final da Segunda Grande Mundial no multifacetado processo de integração regional que hoje consubstancia a União Européia.

Firmado por chefes europeus de Estado em 1992, o *Tratado de Maastricht* transformou-se em um ponto decisivo para a estratégia de integração monetária através de um *enfoque gradualista* de transição rumo a uma zona monetária.

Na primeira etapa, os países do Sistema Monetário Europeu (SME) aboliram todos os controles de capitais que ainda persistiam, e foi aumentado o grau de cooperação entre os Bancos Centrais.

Na segunda etapa foi criado o Instituto Monetário Europeu (IME), precursor do Banco Central Europeu (BCE), que tinha por funções o reforço da cooperação dos Bancos Centrais Nacionais.

Na terceira etapa foram fixados os câmbios entre as distintas moedas nacionais de forma irrevogável e o BCE começou a operar, emitindo a moeda européia, que se converteria em uma divisa de pleno direito.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Em 1999, na terceira etapa, a transição para a moeda única foi realizada inicialmente por 11 países que a utilizavam apenas na contabilidade empresarial como uma divisa virtual de referência durante os dois primeiros anos.

O somente entrou em circulação enquanto papel moeda e moedas metálicas a partir de 2001, e desde então, a União Européia se expandiu por meio de adesões principalmente de membros da Europa Oriental. Dos 27 países-membros que aderiram ao processo de integração regional da União Européia, 16 adotaram ao EURO, conformando assim uma zona monetária única.

A formação desta zona monetária única trouxe uma representativa inflexão geopolítica para o continente europeu desde a derrubada do Muro de Berlim e do fim da União Soviética, uma vez que estes eventos trouxeram a desmontagem de estruturas do passado, enquanto que o EURO engendrou uma ousada aposta no futuro que, juntamente com outras políticas, se propõe a retirar o continente de uma situação de perda de dinamismo econômico desde os anos 1980 conhecida como *euroesclerosis*.

Passados dez anos desde o seu surgimento, a centralidade do EURO como divisa nas relações econômicas internacionais atesta um sucesso do empreendimento, cujo fim era superar a crise européia, vista com cautela em 1999. A despeito do sucesso relativo do EURO ao longo destes 10 anos, a adesão de países com características distintas à União Européia complexifica a zona monetária do EURO e, por isso, torna menos clara a sua capacidade amortecedora frente às crises.

Tomando-se como referência este quadro analítico, o presente artigo pretende fazer uma reflexão sobre a história européia dos processos de integração monetária e os marcos dos dez anos de surgimento do EURO como moeda única, por meio de cinco recortes basilares.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Em um primeiro momento, o artigo parte de um exame da história europeia de uniões monetárias realizadas desde muitos séculos a.C. até o recente século XIX, a fim de identificar que os processos de integração monetária não são novidades recentes.

Em um segundo momento é realizado um salto de algumas décadas por meio de uma incursão no século XX, quando a exposição passa à análise dos elementos a partir da qual se formaram os embriões do que veio a ser a Comunidade Econômica Europeia, o Sistema Monetário Europeu, bem como sua posterior transição à União Econômica e Monetária.

Em um terceiro momento é introduzido por meio de uma perspectiva histórica o estudo do EURO que contextualiza seu mérito no início do século XXI enquanto moeda de referência do Sistema Monetário Internacional.

Em um quarto momento, a ótica de análise foca-se diretamente nos dez anos de aniversário do EURO completados em 2009 ao levar em consideração os impactos negativos da crise financeira internacional na eficiência da integração monetária europeia.

Por fim, à guisa de conclusão, são tecidas algumas considerações sobre a década de existência do EURO e as incertezas inerentes a sua trajetória futura, a fim de instigar posteriores reflexões sobre a temática.

## **2 - Antecedentes históricos de Uniões Monetárias na Europa**

É europeu, da Magna Grécia mais precisamente, o mais antigo acordo monetário de que se tem notícia, firmado em 550 a. C., quando as cidades de Crotona, Metaponte e Sybaris cunharam em conjunto uma mesma moeda. Também na Europa e cerca de um século e meio mais tarde, as cidades cretenses de Elyros, Hyrtacos, Lisos e Tarrha decidiram unir-se política e monetariamente, cunhando todas *Dracmas* de mesmo peso e mesmo ornamento. Ainda na Grécia antiga ocorreram outras uniões, tais como a Liga Aquenáia, nos séculos II e I a. C., com a cunhagem e circulação conjunta do *Triobulos*.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Segundo Arestis (2001), no entanto, o surgimento de uniões monetárias e de moedas-chave aconteceu também mesmo sem que tivesse havido prévios e intencionais processos de concentração. Algumas moedas acabaram por se impor, quer pela sua qualidade ou por seu título, ou ainda pelo poder comercial e militar de seus criadores. Foi este o caso dos *Tetradracmas* de Atenas, das *Estateras* de Corinto, dos *Denários* de Roma ou ainda dos *Solidi* de Constantinopla.

O fenômeno da criação de zonas monetárias comuns sofreu, naturalmente, um lapso durante a Idade Média, quando predominou a censura cristã às atividades comerciais e usurárias. Porém, à medida que as restrições da Igreja Católica à vida econômica foram amenizadas – sendo um marco a Suma Teológica de São Tomás de Aquino, que relativiza a pecabilidade de certas atividades, tais como o credor exigir ressarcimento quando houver prejuízos decorrentes da não-utilização de seu dinheiro, ou ainda a atividade comercial que provenha o sustento de uma família – a volta da ocorrência de uniões monetárias pôde ser verificada.

A primeira associação monetária relevante aconteceu com a Aliança Monetária da Liga Hanseática, em 1379, que abrangia o Santo Império Romano-Germânico e seus mais de 1800 “Estados” constituintes. De fato, o que hoje é a Alemanha foi o grande alforje, berço de importantes associações monetárias, que renascem no século XIV e prolongam-se até o século XIX. Perto dali, teve lugar em Bruges, em 1469, a primeira conferência monetária internacional, da qual participaram o Rei da Inglaterra e o Duque da Borgonha, também Senhor dos Países Baixos. Na altura, acordaram em escolher o *Esterlino* inglês com valor de 1 *Denário* de Flandres. Estabeleceu-se também o curso das moedas e a relação de câmbio entre as moedas de ouro e as de prata.

## **2.1 - A Experiência Germânica**

O primeiro regulamento geral de cunhagem de moeda que foi estabelecido pelo Santo Império ocorreu em 1524 e, em 1551, o Imperador pretendeu suprimir o *Thaler* de prata, a ser substituído pelo *Guldiner*, também ligado à prata. Na altura, ocorreram conflitos entre

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

as partes, já que a primeira moeda era o padrão vigente nos Estados do norte, incluindo a Prússia, e a segunda delas era o padrão dos Estados do Sul, incluindo a Áustria. Essa questão, pioneira, foi resolvida em 1556, quando se decidiu pela circulação conjunta dos *Thaler* e *Guldiner*. Mais tarde, em estabeleceu-se em Leipzig um novo padrão monetário, baseado na prata e que se estendeu por todo o Santo Império, à exceção de Bremen, que escolhe o ouro como padrão, entre 1667 e 1693.

Em 1753, foi assinado o primeiro acordo verdadeiramente internacional, entre a Áustria e a Baviera, quando se criou o *Thaler Convencional*, dividido em 120 *kreutzers*, moeda esta que se tornou referência em todo o território do Santo Império, à exceção da Prússia e da Hanôver.

Quando se chegou ao século XIX, e após o Congresso de Viena, o território alemão estava dividido em 35 principados e quatro grandes cidades, cada qual gerindo de forma soberana os direitos aduaneiros, os seus pesos, medidas e sistema monetário. Apesar de ter havido algumas tímidas tentativas de harmonização, a pulverização monetária era extrema e cada governante local defendia ciosamente sua “soberania”. Foi apenas quando a burguesia liberal ascendeu ao poder, impôs limitações e depôs direitos seculares e aristocráticos que se obteve algum avanço, com os direitos de cunhagem revertendo em proveito dos Estados e em detrimento dos príncipes.

Apesar do patente avanço, a grande variedade de moedas no Santo Império acarretava elevados custos nas transações entre os Estados. Os grandes beneficiários eram os banqueiros e os cambistas, mas os comerciantes e os industriais sentiam-se prejudicados. Por isso, uma progressão para a união foi-se fazendo aos poucos. Assim, em 1815, o *Deutscher Bund* (Federação Alemã) suprimiu as restrições à livre circulação interna dos cidadãos e em 1834 foram abolidas as barreiras alfandegárias internas. Definitivamente, a paisagem monetária alemã, por ser herdeira de um confuso passado, não parecia conforme o novo mundo em gestação, que clamava pela facilidade às transações comerciais e simplicidade burocrática, com a eliminação total de entraves de origem ainda feudal. Por isso, empreenderam-se diversos acordos monetários entre os Estados da

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Confederação Germânica, sendo que a associação alfandegária do Zollverein tornou-se o principal e mais importante exemplo.

Sob o Zollverein – que agrupava a maioria dos Estados Germânicos, inclusive a Áustria e o Liechtenstein, com uma população total de 72 milhões de habitantes – circularam três moedas concorrentes: os clássicos *Thaler* e *Guldiner* e uma nova moeda, que, no entanto, nunca chegou a desempenhar um papel verdadeiramente eficaz, o *Vereinsmunze*. O resultado foi a progressiva imposição do *Thaler* prussiano, que circulava por todo o Império e acabou por se tornar a moeda corrente. Posteriormente e na prática, instituiu-se uma taxa de câmbio fixa e permanente entre as duas zonas monetárias do Zollverein, o que foi uma condição básica para o estabelecimento de um padrão monetário comum, e impôs-se o padrão-prata. Nesse contexto, a Prússia apoiou um sistema de repartição de rendimentos que expressamente favorecia os Estados mais débeis, o que, aliado ao aumento dos direitos aduaneiros (externos), facilitou o abandono, por parte daqueles, de algumas das suas prerrogativas, em especial o controle das taxas de câmbio. Percebe-se que, sob o Zollverein, já havia elementos precursores, planos de evolução para uma solidariedade pan-européia e supranacional, com a Prússia na liderança do esquema. Ora, isso é o que ocorre hoje, mais de 150 anos depois, no quadro da criação do mercado interno único e da liberalização das trocas.

Embora não se possa dizer que a unificação monetária dos Estados Germânicos tenha precedido a política, uma vez que o estabelecimento do *Reichsbank* (Banco Central) composto pela transferência das competências dos diferentes Estados apenas se fez após a união política, é correto afirmar que o *Thaler*, ao impor-se progressivamente como moeda comum, antecipou a unificação e abriu caminho à moeda única alemã. Portanto, desde o século XIX, se não ainda antes, verifica-se uma correlação entre união monetária e união política. De fato, em 1871 o passo seguinte foi a unificação monetária da Alemanha, uma consequência direta e inevitável da unidade política surgida sob o consenso da união monetária prévia, o *Thaler*. Foi nessa época que se definiu uma nova unidade de conta, o *Marco* (*Deutsche Mark*), assente no padrão-ouro. Em 1873, considerase concluso o processo de unificação monetária do novo Império, houve a recolha das

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

moedas antigas (as não tituladas em *Marcos*) e foi claramente definida a regulamentação, acabando de vez com a fragmentação política. Assim, o Zollverein culmina com o estabelecimento do *Reichsbank*, sucessor do Banco da Prússia, em 1876.

## **2.2 - Outras Experiências do Século XIX**

Para além das experiências germânicas, houve outros esboços de uniões monetárias na Europa. Uma delas é a União Latina de 1865, que apresentava em sua origem as dificuldades de se operar sob o bimetalismo, causadas pelos desequilíbrios provocados pela grande flutuação na produção de metais que caracterizou o século em questão. Numa plena constatação da validade da Lei de Gresham, pressentida por Oresme já em 1366, a má moeda afastava a boa de circulação e o pior metal (o menos valorizado) prevalecia.

A história da União Latina remonta a uma Conferência Monetária convocada por Napoleão III, ocorrida em Paris no ano de 1865. Compareceram 22 países europeus e a opinião geral vigente era a da necessidade de se adotar um único padrão, apesar de a França opor-se ao monometalismo baseado no ouro e a Inglaterra ser contra o sistema decimal. Ao final da conferência, apenas quatro países são signatários do acordo: França, Bélgica, Suíça e Itália. Manteve-se o bimetalismo e adotou-se como objetivo principal a “disciplina” monetária, procurando manter a circulação interna das moedas principais. Mas isso apresentava uma fragilidade de raiz, pois a Alemanha (e também a Holanda, os países escandinavos e os EUA) adotara o Padrão-ouro e, dessa forma, grandes quantidades de prata afluíam, o que provocava sucessivas desvalorizações das moedas cunhadas neste metal, pois os governos dos países cujas economias operavam sob o Padrão-prata viam-se obrigados a realizar sucessivas emissões para superar a escassez de liquidez interna. Assim, as sucessivas renovações da Convenção entre 1874 e 1885 limitaram-se a emissão de mais moeda de prata e à extensão da União, com Grécia, Romênia e Santa Sé ingressando. No entanto, progressivamente mais próxima do Padrão-ouro, a Convenção dissolveu-se no início da Primeira Grande Guerra. Acredita-se que os limites óbvios da União Latina estiveram na falta de coesão política, de decisões concertadas e de controle sobre as emissões dos parceiros. Teria havia, em suma, uma falta de centralização e



Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

macro-coordenação no processo, devido à inexistência de uma ligação política mais amadurecida. Ademais, a prata desvalorizou-se e o sistema foi rapidamente incapaz de se opor aos progressos do Padrão-ouro.

A União Latina, como união monetária de Estados soberanos, não adotou uma moeda única, mas apenas instituiu o curso legal das várias moedas em todos os Estados. Esta união nasceu da necessidade de se combater a enorme instabilidade do bimetalismo, fortemente influenciada pela variação do preço relativo do ouro e da prata, e morreu devido ao fato de, quando se consagrou a influência francesa, ter-se tornado incapaz de assumir uma dimensão superior.

Outra experiência digna de menção foi a dos países do Norte: em 1872 havia na Escandinávia uma tradição de padrão-único de prata, à semelhança dos portos do Norte do continente, em particular o de Hamburgo. A moeda de referência na Dinamarca, na Noruega e na Suécia era o *Speciedaler*. A experiência da União Latina, rejeitada pelos nórdicos por força da defesa do bimetalismo, levou-os a convocar, após a guerra franco-prussiana, a Conferência de Copenhague, que resultou na Convenção de 1872, com a posterior adesão norueguesa em 1875. Foi então escolhida a *Krona* (Coroa) como unidade monetária e limitou-se sua cunhagem. A União Escandinava, no entanto, perdurou até 1905 apenas.

Tendo as uniões monetárias permeado grande parte da história europeia, da antiguidade à modernidade e agora nos tempos contemporâneos, tem havido muito debate ao redor do tema ao longo dos tempos, principalmente a partir do século XIX. Feer-Herzog, Hegewisch e Marie-Louis de Parieu são alguns dos nomes que mais se destacaram na reflexão sobre o tema no século passado.

Em 1870, o Ministro suíço das Finanças – Charles Feer-Herzog – cita que uma vantagem de se adotar uma moeda única é que ela permitiria que se estabelecesse um sistema de compensação entre as praças comerciais das áreas abrangidas, semelhante ao da *clearing-house* londrina. Segundo o Ministro, esse sistema traria grandes economias à

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

universalidade. A unificação monetária permitiria uma repartição mais ajustada da massa monetária entre os países participantes e permitiria que se comparassem preços e valores das mercadorias de forma mais fácil e eficaz nos diferentes mercados. Adicionalmente, seriam simplificados e diminuídos os custos ligados ao câmbio e haveria para os viajantes a supressão da obrigação (e das eventuais perdas correlatas) de realizar câmbios. Dentre os argumentos dos contrários a uma união monetária, estão que haveria perda de soberania ao se ceder o direito de regular o regime monetário e que a unificação implica a solidarização das crises: a fuga de numerário dos países exportadores ou credores para os importadores ou devedores em casos de excedentes monetários ou financeiros seria facilitada pela moeda única.

Perceber-se-á ao longo do artigo que alguns desses argumentos soam familiar na discussão atual que se faz ao redor da União Européia e da União Econômica e Monetária, em especial ao redor da moeda única – o EURO – mas isso se explica pelo fato de a discussão em si não ser nova e a Europa já ter passado por diversas situações similares no passado, apesar das diferenças de regimes e circunstâncias. Por isso, explica-se que a polêmica sobre a unificação econômica e monetária da Alemanha em 1871 tenha despertado tantas paixões quanto as suscitadas hoje pelo EURO. A defendê-la esteve um teórico do protecionismo externo e da liberalização interna – Friedrich List: já naquela época, a criação de uma zona de livre troca pareceria protecionista aos olhos do mundo.

### **3 - Do Plano Werner ao Sistema Monetário Europeu**

Desde a década de 1950 havia na Europa um objetivo superior, nunca escondido, de união total. Porém, em razão de diversos fatores e apesar de toda a configuração a favor criada no contexto do Plano Marshall de ajuda econômica à Europa, que incentivava as negociações multilaterais, a integração européia e a retomada da preponderância dos fluxos de comércio intra-europeu, a idéia de construção imediata de uma Europa unida politicamente foi frustrada. Tal resultado desfavorável conduziu a um modelo que, de forma gradual e realista, deveria levar a Europa a seu objetivo. Ainda na década de 1950', houve

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

a fundação da Comunidade Econômica Européia (CEE), composta primeiramente por seis países europeus – a Alemanha, a Bélgica, o Luxemburgo, a Holanda, a França e a Itália.

Conforme Eichengreen (1996), uma das peças nucleares do objetivo sempre presente de aprofundamento da união era a iniciativa política da União Econômica e Monetária. Por isso, em pleno período de vigência de Bretton Woods, na época em que já se questionavam os fundamentos do sistema, com a forte desconfiança da conversibilidade do Dólar (a primeira crise especulativa data de 1960), cujas elevadas emissões por parte do Tesouro Americano para a cobertura dos crescentes déficits comerciais levaram à desconfiança da possibilidade de os EUA manterem a paridade, fixa mas ajustável, do Dólar ao ouro e das demais moedas a este, a Comissão Européia preconizou, em 1962, a criação de uma moeda de reserva européia e a fixação definitiva das taxas de câmbio.

Nesse entretanto, houve crescente oposição européia à força assimétrica que o Dólar exercia na Europa. A mais emblemática das revoltas foi o Desafio Americano, protagonizado por De Gaulle. Protestava-se contra a inexistência de uma garantia clara do valor do Dólar poder ser assegurado pela autoridades emissoras americanas e pelo poder que o Dólar tinha de exportar a sempre temida inflação para o continente europeu, devido aos crescentes superávits que a Europa acumulava com os EUA.

Na virada da década de 1970', os EUA romperam com a conversibilidade do Dólar e a Comissão Européia apresentou o Plano Werner, encabeçado por Pierre Werner, primeiro-ministro e Ministro das Finanças do Luxemburgo. Seu plano estabeleceria os passos concretos para eliminar os movimentos intra-europeus de taxas de câmbio, centralizaria as decisões da política monetária da União Européia e diminuiria as barreiras comerciais remanescentes dentro da Europa. O Plano seria realizado por etapas, entre 1970 e 1980, e culminaria com a constituição de uma união econômica e monetária, sendo que a adoção de uma moeda única que se vislumbrava era o elemento-chave para o aprofundamento das relações de mercado único que se buscavam.

Reagindo à desvalorização do dólar em 1971 e ao desaparecimento do sistema de Bretton Woods, a Comunidade Econômica Européia decidiu pela criação, em 1972, da “*serpente monetária*”, o que inclusive fazia parte da primeira fase do Plano Werner, através do

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

estabelecimento de uma banda dentro da qual as moedas deslizariam em conjunto. Com isso, acreditava-se que a união monetária europeia ganharia força, tendendo a contornar as flutuações das moedas europeias, que eram prejudiciais ao comércio intra-europeu, e traria maior estabilidade para a Europa. Isso visava a corrigir um problema com o qual a Comunidade debatia-se desde sua formação, qual fosse o problema resultante da possibilidade de cada um de seus Estados poder mudar livremente o valor da respectiva moeda. Por essa razão, a garantia de uma estabilidade mínima de câmbio e a afixação e manutenção de preços uniformes em setores como o agrícola, foram criadas diversas unidades de conta, no âmbito da União Europeia de Pagamentos. No entanto, verificou-se que as moedas ganharam, em geral, valor frente ao Dólar, mas o comportamento dentro da Europa não foi assimétrico: o Franco Suíço e o Marco Alemão sempre se valorizaram mais frente à moeda americana que as demais moedas europeias, o que frustrou a intenção inicial de se obterem flutuações suaves dentro da banda cambial.

Por isso, a “serpente monetária” se revelou transitória e incapaz de operar em um momento em que ressurgiam as taxas de câmbio flutuantes como tendência mundial. Dentre outros fatores, houve o choque do petróleo em 1973, em uma década que foi pautada pela crise econômica. As enormes perturbações monetárias da década provocaram um permanente movimento de entradas e saídas na “serpente”. O Plano Werner depressa mostrou-se inexecutável e alguns países, a exemplo do Reino Unido, manifestaram-se resolutamente contrários à integração europeia. Em 1974, o primeiro-ministro inglês classifica o plano que delineava os passos da criação da união econômica e monetária de *overambitious* (superambicioso, porventura irrealista). Assim, ainda a década não tinha chegado a meio e a União Econômica e Monetária tinha sido “arquivada”. A essa altura, a CEE já tinha sido alargada pela primeira, com a entrada da Irlanda, do Reino Unido e da Dinamarca em 1973.

Entretanto, em sentido oposto, os Estados-Membros manifestaram a intenção de aproximar as respectivas econômicas e em 1974 adotaram a decisão de **convergência** das políticas econômicas.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

É com a Cimeira (*Summit*) de Paris, em Dezembro de 1974, que se repõe a idéia da necessidade de integração, nomeadamente económica. Devido à situação de recessão que ainda se vivia, resultado do Choque do Petróleo no ano anterior, não foi possível atingir um acordo sobre a situação económica. Por isso, postergou-se até 1977 o relançamento do objetivo da união monetária. Apresentou-se então, na seqüência da Conferência de Florença, um plano para a criação de uma zona de estabilidade económica, sendo vista como um primeiro passo para uma posterior integração.

Em 1978, o Conselho Europeu, reunido em Bremen e em Bruxelas, finalmente foi capaz de estabelecer as regras de funcionamento do Sistema Monetário Europeu (SME), composto por três mecanismos fundamentais: o Mecanismo de Taxas de Câmbio, a Unidade Monetária Européia (*European Currency Unity - ECU*, em inglês) e os Mecanismos de Crédito. Ficava também prevista uma segunda fase, que estipulava a criação de um fundo monetário europeu.

O SME assegurou a estabilidade entre as moedas participantes e, apesar de terem sido realizados diversos ajustamentos das taxas centrais, de maior ou menor amplitude, o sistema conseguiu viver sem convulsões dramáticas. Numa primeira fase, apenas os Francos Belga, Francês e Luxemburguês, o Florim, a Libra Irlandesa e a Lira faziam parte do Mecanismo de Taxas de Câmbio. Porém, entre 1989 e 1992, Escudo, Libra Esterlina e Peseta aderem ao mecanismo, refletindo as moedas ibéricas o ingresso dos dois países peninsulares (Portugal e Espanha) na CEE em 1986. Ao final da década de 1980', a CEE já contava com doze membros, pois também a Grécia juntara-se ao grupo em 1981.

Ainda no âmbito da criação do SME, juntou-se convergência económica à estabilidade das relações de câmbio. Conforme ficara estabelecido desde 1974, a convergência das políticas económicas para que se atingisse maior estabilidade era uma preocupação principal: As taxas de câmbio estáveis seriam o resultado da harmonização das políticas económicas dos países integrantes do sistema, e a grande preocupação dos europeus era, já desde então, a inflação.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Há quem veja que o SME, por ter surgido num período de taxas de câmbio flexíveis generalizadas, acabou por ser, uma década depois, a resposta europeia ao desaparecimento do sistema criado em Bretton Woods (de taxas de câmbio fixas, porém ajustáveis), apesar das críticas que foram feitas contra a idéia de estabilidade monetária, por economistas que defendiam preferencialmente a flexibilidade das taxas de câmbio para um “ajustamento automático” que afetaria os preços relativos dos produtos nacionais e importados nos países e, modificando a competitividade de cada país, diminuiria a dependência de cada país em matéria de inflação, inflação esta que deixaria de ser “exportável”.

A despeito das críticas, o SME – compromisso entre as ambições de uns e os receios de outros – tornou-se então a solução possível para o capital inflacionista, cujo controle não era tão eficaz conforme preconizado pelas teorias e respostas clássicas e convencionais de flexibilidade de liberdade cambial, pois os ajustamentos por elas preconizados não se faziam com rapidez ou eficácia necessárias e a crescente importância do mercado internacional de capitais de curto prazo tornava cada vez mais difícil o controle do processo inflacionário por países isoladamente. Foi isso que baseou as diversas intervenções que o SME realizou junto ao mercado de câmbio nos anos de 1980’, a exemplo da desvalorização do Franco Belga (para corrigir os graves desequilíbrios do balanço de pagamentos belga) em 1982 e da valorização do Florim e do Marco Alemão no mesmo período.

Se a grande preocupação dos Europeus era com a subida dos níveis de preços, estes podem creditar ao SME uma vitória: ao longo da década de 1980’, o comportamento da inflação melhorou progressivamente. Adicionalmente, podia-se verificar a existência de um movimento de convergência, de aproximação mútua entre os países-membros. As políticas econômicas convergiam no âmbito de uma coordenação induzida pela disciplina monetária a que a estabilidade das taxas de câmbio obrigava. De fato, ao aderirem aos objetivos iniciais do SME, os vários países que o fizeram comprometiam-se efetivamente a praticar políticas monetárias paralelas, abdicando assim de um dos mais importantes instrumentos que permitem a um país isolar-se dos restantes. Desde aquele tempo, os europeus já

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

tinham consciência da importância das taxas de câmbio como mecanismo de grande valor para a política econômica de uma nação, via autonomia cambial e soberania monetária.

### **3.1 - A Crise do Sistema Monetário Europeu em 1992**

Na prática, as moedas européias seguiram sempre o Marco Alemão, verdadeira âncora do sistema.. Este fato espelha a realidade européia, em que um núcleo central, constituído pela Alemanha e pelo Benelux (Bélgica, Holanda e Luxemburgo), constituem uma conjuntura econômica relativamente homogênea, onde os choques reais (de demanda e oferta) são muito mais simétricos do que no caso dos países da periferia do sistema.

Por isso, a Europa foi sempre muito vulnerável àquilo que se passava na Alemanha. Em 1989, isso ficou patente quando aconteceu algo cujas repercussões estender-se-iam por toda a década posterior e que conduziu à crise do SME em 1992: a Unificação Alemã.

Para fazer face ao impacto da unificação, a Alemanha manteve uma política de expansão orçamental (fiscal) compensada por restrições monetárias, tendo como consequência principal elevadas taxas de juro de curto prazo, visando a conter a inflação e a massa monetária em circulação. Ora, isso obrigou os restantes países europeus a manterem as suas taxas em níveis elevados, justamente quando a recessão representava uma ameaça e suas economias reclamavam taxas de juros mais baixas.

Com isso, as divisas mais fracas mantinham-se dentro das bandas respectivas com grande dificuldade: a aposta dos mercados na compra de Marcos, valorizada pelo nível das taxas de juro alemãs e pela tradicional robustez da divisa (a competitividade da economia alemã tornava-se quase imune à desvalorização), levaram à desvalorização das demais moedas. Os Bancos Centrais intervieram então para defender as divisas mais fracas, comprando-as ou elevando as taxas de juro, e os especuladores aperceberam-se disso e exerceram pressão ainda maior sobre elas.

Em Julho, a taxa de desconto do *Bundesbank* atingiu seu nível máximo (8,75%) e os mercados pressionaram as restantes divisas, sobretudo as dos países periféricos no SME (países mediterrâneos e Irlanda). Em Setembro, Lira e Libra abandonam o mecanismo de

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

taxas de câmbio e o Franco Francês tornou-se um dos pilares do sistema. Dali ao final do ano, e avançando pelo ano seguinte, as divisas dos países periféricos foram desvalorizadas e, com o *Bundesbank* reafirmando sua intenção de não baixar as taxas de juro, divisas mais fracas foram objeto de grandes movimentos de venda nos mercados financeiros e mesmo o Franco Francês – uma moeda tida como forte – sofreu ataques especulativos insustentáveis.

### **3.2 - Do Sistema Monetário Europeu à União Econômica e Monetária**

Desde 1985 já se constava que apenas com uma união monetária e a criação de um fundo monetário europeu a completa liberalização dos movimentos de capitais poderia se efetivar. A perspectiva de tal união monetária foi, à época, fortemente rechaçada pelo Reino Unido, que não permitiu que uma referência à eventual união neste campo fosse incluída nos termos do Ato Único Europeu. À época, permitiu-se apenas que se adotassem decisões visando à coordenação das políticas econômicas e monetárias e a melhoria dos mecanismos de intervenção e de crédito. Porém, foi apenas no Conselho de Hanôver, em Julho de 1988, que chefes de Estado e de Governo dos doze países-membros da Comunidade Econômica Européia decidiram solicitar ao presidente do comitê – Jacques Delors – que ele os governadores os Bancos Centrais dos doze apresentassem um plano de criação, por etapas, de uma União Econômica e Monetária. A proposta foi apresentada em Abril de 1989 e o relatório, em princípio, não concluía pela imperatividade da moeda única, embora a defendesse e propusesse uma evolução em três etapas, sendo que na última seriam fixadas, em caráter definitivo, as taxas de paridade.

A proposta evoluiu então para um plano de ação concreto e, na Cimeira de Maastricht, em Dezembro de 1991, adotou-se o Tratado. Ficava patente que a criação da moeda única dependeria dos chamados “critérios de convergência”, num sinal claro de que a união monetária estava intrinsecamente ligada à convergência econômica.

Como já foi visto anteriormente, foi no verão europeu de 1993 que o Sistema Monetário e Econômico entrou em colapso. Paradoxalmente, foi também o momento em que o



Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

lançamento da União Econômica e Monetária estava em curso, mas que explica-se porque era aquele o tempo em que a moeda única deveria se tornar um fato concreto, adiante do que apenas utopicamente antes se previa. Ou seja, avançar não era incoerente, pois a crise devia-se à imperfeição, à incompletude do que havia (ou melhor, daquilo que não havia) e cuja fragilidade foi demonstrada na crise do sistema em 1992.

É apenas em Agosto de 1993 que o SME é reestruturado, instaurando-se uma nova banda de flutuação para as divisas, que poderiam então flutuar em mais ou menos 15% o valor central. Ficara patente que o principal fator que contribuíra para a crise de sistema foi a necessidade da Alemanha de amortecer o enorme choque causado pela sua própria unificação, o que colocou grande pressão sobre seus parceiros europeus. Outro fator cuja importância não pode ser ignorada foi a rejeição dinamarquesa ao Tratado da União Européia (vulgo Tratado de Maastricht), em 1992, pois tal fato reforçou a tese segundo a qual um mercado interno – cuja conclusão formal estava marcada para o final daquele ano de 1992 – com liberdade de movimento de capitais (o fator cuja liberdade de circulação foi mais acrescida desde o Ato Único) não pode funcionar com um sistema de taxas de câmbio semi-rígido e requer uma moeda única, ou pelo menos sua perspectivação coerente e credível num prazo aceitava, com o enunciado claro das condições para a sua criação.

Em 1992, o Tratado de Maastricht ratificou os aspectos essenciais para a adoção da moeda única européia, pelo qual estabeleceram-se metas cujo cumprimento estrito era pré-condição para a opção de se ingressar no seletivo grupo a comporem a primeira fase da “eurolândia”: finanças públicas, taxas de inflação e de juros tiveram de se reduzir e convergir em todos os países que pretenderam ingressar na primeira fase do projeto da moeda comum européia e nela permanecer. Há, portanto, uma delicada questão de abdicação de soberania em diversas esferas (mais pronunciadamente as fiscal e monetária) para as diretrizes do Banco Central Europeu, mas que os países signatários da moeda única julgam ser benéfica em seu resultado final.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Com o objetivo de permitir um período de adaptação das pessoas, das empresas e dos governos à nova moeda, foi instituído um período transitório de três anos que se estendeu desde 1º de Janeiro de 1999 até 31 de Dezembro de 2001. Durante este período, funcionou uma regra inédita baseada em um princípio intitulado “*princípio da não-obrigatoriedade e da não-proibição*”, ou seja, ninguém, enquanto pessoa física ou jurídica, esteve proibido de utilizar o EURO, e ao mesmo tempo ninguém esteve obrigado a fazê-lo.

Neste período de transição, inexistiam notas ou moedas metálicas do Euro, de maneira que os pagamentos e recebimentos que utilizavam notas e moedas físicas continuaram a ser realizados com as moedas nacionais de cada país.

Ao final do período de transição, que se encerrou em menos de 40 dias, houve um curto período em que ambos EURO e moedas nacionais co-circularam. Em 1º de Janeiro de 2002, depósitos bancários e aplicações financeiras passaram automaticamente a ser denominados, convertidos e operados em EURO, sem que houvesse qualquer encargo ao cliente do serviço bancário ou financeiro. As moedas nacionais em poder do público foram trocadas por notas e moedas de EURO em qualquer estabelecimento bancário ou nos Bancos Centrais de cada país.

Algo que pautou a adoção do EURO foi a minimização de riscos e a maximização de oportunidades. Uma vantagem evidente que surgiu foi a não necessidade das pessoas físicas ou jurídicas realizarem operações de câmbios quando se movimentavam dentro do espaço ou vigorar o EURO. O pagamento de taxas e comissões relativas a custos cambiais, bem como as variações nas taxas de câmbio, tudo isso deixou de existir.

#### **4 - Um tributo à Moeda Comum da União Européia**

Em junho de 2008, o presidente do Banco Central Europeu (BCE), Jean-Claude Trichet, juntamente com vários líderes da União Européia (UE), incluindo a chanceler alemã, Ângela Merkel, e o presidente da Comissão Européia, José Manuel Barroso, reuniram-se num local sugestivo pelo exemplo de civismo e respeito à herança histórica – a Antiga

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Ópera de Frankfurt – para fazer um tributo à moeda única europeia. A comemoração do aniversário de dez anos do lançamento do EURO teve direito a bolo temático com velas para homenagear a moeda comum da UE – enaltecida pelo Sr. Trichet como verdadeira proeza histórica – e uma demonstração clara de nacionalismo com a apresentação da Nona Sinfonia de Beethoven – *An die Freunde* (“Ode to Joy” ou “Ode à Alegria”), o hino dos 27 Estados membros da UE.

O tom orgulhoso do discurso do presidente do BCE durante a solenidade, embora também tivesse um certo ar comedido, se justifica. De fato, a moeda comum é a expressão máxima do desdobramento histórico da cooperação europeia, cujo processo demanda a superação de divergências e obstáculos de toda ordem à integração por mais de cinquenta anos. O grande empenho de alguns líderes europeus para transcender as antigas rivalidades políticas e ideológicas após o fim da II Guerra Mundial alcançou o último estágio da integração econômica – a união monetária – responsável por dar respaldo aos objetivos de união política com amplos reflexos sociais no continente europeu. O EURO é, portanto, uma manifestação do incansável empenho daqueles que sempre acreditaram e fizeram para o progresso da integração europeia, e nunca permitiram o seu retrocesso ou admitiram a sua estagnação.

Certamente, os primeiros idealizadores do projeto europeu de integração não poderiam imaginar que, no fim dos anos 1940 e início dos 1950, ele chegaria tão longe, posto que desde o século XIX o continente europeu convivia com guerras resultantes de exacerbados sentimentos de nacionalismo. Todavia, a UE, além de ser o processo de integração pioneiro na História Contemporânea, atingiu o maior grau de desenvolvimento quando comparado aos demais esquemas regionalistas e conseguiu alcançar a união monetária.

Até a realização do EURO, o caminho percorrido foi longo e difícil. Desde as primeiras etapas para a integração econômica e monetária, foram exigidos, além da superação das divergências políticas, muitos sacrifícios econômicos momentâneos estabelecidos por meio de uma rígida disciplina macroeconômica dos Estados membros, aceita somente por aqueles que realmente acreditavam nos benefícios futuros da integração.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Primeiramente, o Relatório do primeiro-ministro de Luxemburgo, Pierre Werner, que lançou em 1970 um plano de integração monetária na Europa em um momento de turbulências econômicas internacionais, definiu, dentre outros, um programa de convergência das políticas macroeconômicas e um rígido controle entre as moedas dos Estados membros, o que deu origem ao que ficou conhecido como a “Serpente Monetária”. A introdução da unidade monetária europeia no fim da década de 1970, o “ecu” (*European Currency Unit*), substituído pelo EURO em 1º de janeiro de 1999, referência monetária e contábil, disponível para as contas públicas e privadas dos Estados membros, exigiu o regate das taxas de câmbio estreitas entre as moedas nacionais.

Mais adiante, o lançamento do Plano Delors, em 1989, projetado para intensificar a coordenação e a convergência das políticas monetárias, e complementar a unificação do mercado europeu na década de 1990, demandou um controle austero sobre as taxas de câmbio e as moedas dos Estados membros. Esse último Plano, composto por três fases, reiterava a necessidade de convertibilidade completa e irreversível das moedas nacionais, da liberação do movimento de capitais e da fixação das paridades entre as moedas europeias, ou seja, ditava ações que asseveravam o empenho coletivo para a formação da União Econômica e Monetária Europeia (UEM). Na terceira e última etapa, haveria a transferência de competência das políticas monetárias da esfera nacional dos Estados membros para a competência da União e substituição das moedas nacionais pela moeda única.

Em verdade, o EURO é o resultado de uma mudança na postura europeia. Se, num primeiro momento, cada um dos países europeus tentou por si reagir às crises internacionais da década de 1970, o que provocou um ceticismo mundial com relação ao processo integracionista da Europa naquele período (“europessimismo”), a partir da segunda metade dos anos 80, houve um aumento da autoconfiança e da consciência na Europa de que o estreitamento da cooperação poderia colocá-la na contra-mão dos processos que aconteciam com os demais atores internacionais, preocupados, individualmente, com suas estratégias competitivas de enfrentamento à globalização. Diante disso, é possível inferir que a iniciativa europeia para criar um arcabouço

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

institucional sobre o qual cada Estado membro pudesse estabilizar sua moeda em relação às demais pode ser considerada um feito notável e antagônico aos demais atores do sistema internacional.

É preciso lembrar ainda que, durante a Guerra do Vietnã, a administração do presidente norte-americano Richard Nixon suspendeu a obrigação da equivalência do ouro para as transações em dólar, assim como a paridade entre as moedas entre 1972 e 1973. Os ministros das Finanças da Alemanha e da França se posicionaram contra a abolição do sistema cambial adotado com sucesso desde 1945 pelos aliados em Bretton Woods, embora não pudessem, naquele momento, fazer frente ao peso econômico dos EUA.

Assim, as grandes dificuldades econômicas em consequência da crise internacional da década de 1970 e a elevação dos preços do petróleo em um período em que a Europa buscava incansavelmente a defesa do câmbio fixo conferem ainda maior notoriedade ao EURO, uma vez que esses episódios são demonstrativos dos obstáculos superados para a constituição da moeda única quase três décadas depois e da confiança dos seus empreendedores.

Que se tome ainda que o continente europeu conviveu com inflações históricas, sobremaneira na Alemanha na década de 1920, desvalorizações cambiais na década de 1930, que corroeram a maior parte das boas relações econômicas intra-regionais, e debilidades de economias abaladas por duas guerras mundiais, a iniciativa da unificação monetária pelos europeus ganha ainda mais destaque.

Verifica-se, portanto, que a iniciativa de integração monetária constituiu uma resposta positiva dos Estados membros das Comunidades Europeias às pressões externas, cujo propósito era superar o pessimismo acerca do futuro da integração europeia nos anos 1970 e início dos 1980. A Europa se empenhou em tentar fazer um contraponto à influência do dólar no sistema monetário internacional, buscando uma solução interna, pois desde a crise cambial de 1969, os europeus desconfiavam da posição dos EUA como gerenciador do sistema monetário internacional. Desta perspectiva, consideravam urgente manter a sua soberania monetária diante das forças instáveis do mercado financeiro

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

internacional. Enfim, as Comunidades Europeias buscavam constantemente seguir com o desenvolvimento do processo de integração por meio de ações afirmativas e coordenadas. Como a Antiga Ópera de Frankfurt, bombardeada em 1944 e reconstruída desde seus alicerces nos moldes originais décadas depois, desde a II Guerra Mundial os Estados membros da UE acreditaram no seu potencial de recuperação e que a cooperação seria o trajeto mais certo para a paz, a liberdade, a segurança e a prosperidade dos seus integrantes.

O mérito da moeda única está ainda no fato de que, no início do século XXI, o EURO se transformou rapidamente na segunda moeda de referência do Sistema Monetário Internacional e alcançou alto valor no mercado financeiro. Aos dez anos, ele é capaz de proporcionar menores riscos aos investimentos em função dos mecanismos de coordenação cambial nas economias europeias do que em momentos anteriores. Em resumo, do ponto de vista da estabilidade monetária, o EURO cumpriu o seu papel.

Sem dúvida, a Alemanha é o carro-chefe desses resultados positivos, uma vez que desde o início do processo de transição para a unificação monetária, ela contribui de forma expressiva para a estabilidade cambial na UE. Ora, no princípio do processo de unificação monetária, o *Bundesbank* transferia a sua credibilidade imediatamente ao BCE, cuja postura rígida garantia políticas monetárias efetivas dentro das metas estabelecidas. As economias europeias fixavam as suas moedas em relação ao marco alemão, desencorajando, dessa forma, pressões inflacionárias domésticas resultantes da acomodação proveniente de uma expansão monetária. Em outros termos, a política monetária comum do BCE foi desenhada seguindo as tradições disciplinadoras do Banco Central Alemão. Essas regras espartanas visavam combater as flutuações cambiais dos países europeus, resultado da aversão alemã à inflação oriunda da sua própria experiência. Por isso, ao longo do processo de integração europeu, os tomadores de decisões da UE procuraram criar mecanismos capazes de evitar o descontrole orçamentário e a malfadada inflação nos Estados membros que, em grande medida, alcançou os resultados desejados.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Apesar das inevitáveis diferenças, mesmo antes da implantação da moeda única, o empenho dos europeus demonstra a verdadeira vontade dos representantes dos Bancos Centrais Nacionais de adotar novas condutas internas, incapacitando, em teoria, os governos de desvalorizar a sua moeda para aumentar a sua competitividade individual no mercado europeu. Assim, uma das propostas mais inovadoras do EURO é a diminuição do risco cambial e a queda dos custos de transações cambiais estrangeiras, que vêm facilitando o comércio intra-regional.

Nesses dez anos, o BCE vem trabalhando com competência, pois o EURO alcançou as metas de inflação já no primeiro mandato, e os preços dos produtos europeus aumentaram, em média, 2,1% ao ano (mesmo com a grande elevação dos preços de alimentos e *commodities* para produção de energia, sobretudo no início de 2008). Além disso, ao longo desse período, não houve tropeços técnicos irreversíveis com conseqüências mais sérias a ponto de enfraquecer ou mesmo debilitar a independência do Banco em função de motivações políticas de representantes do BCE. Desde o começo, os representantes oficiais do Banco trabalharam como verdadeiros cidadãos da UE que permitiram que o Banco adquirisse sólida reputação e retirasse o receio de que o poder do *Bundesbank*, baseado no capital financeiro da Alemanha, poderia ofuscar a autonomia do BCE.

Ademais, apesar das dificuldades de cumprimento dos critérios de convergência macroeconômica estabelecidas em Maastricht em 1992<sup>3</sup> por muitos Estados membros, até agora nenhum deles foi obrigado a deixar de adotar o EURO.

Considerando-se também que atualmente o EURO é a moeda utilizada por cerca de 330 milhões de pessoas em 16 países (como o ingresso da Eslováquia em janeiro de 2009, a zona do EURO passou a contar com 329 milhões de habitantes), o empreendimento mostra-se ainda mais representativo, além do que os seus arquitetos imaginavam. Desde

<sup>3</sup> Critérios de convergência macroeconômica estabelecidos em Maastricht (1992): i) um déficit orçamentário em percentagem do PIB que não excedesse os 3%; ii) uma dívida pública que não excedesse os 60% do PIB, iii) uma inflação que não excedesse em 1,5% a média da inflação das três inflações mais baixas; iv) taxa de juros que não excedesse em 2% a média das três taxas de juro mais baixas, v) estar dois anos no Mecanismo de Taxas de Câmbio (MTC) do SME sem realinhamentos.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

2005, a moeda comum da UE vem se valorizando frente ao dólar, e apresentando-se como um investimento relativamente seguro, sobretudo pela estabilidade proporcionada àqueles que planejam as suas exportações. Esse resultado deve-se em parte à extravagância do capital estrangeiro no mercado financeiro internacional nos últimos anos, e em parte à expressiva adesão à moeda única na primeira parte dessa década, que coincidiu com a Grande Moderação – período de estabilidade econômica, baixa taxa de inflação e de juros nos países desenvolvidos.

Este desempenho afirmativo vai de encontro às previsões dos economistas mais céticos (especialmente da Grã-bretanha e dos EUA) à época do lançamento do EURO, que não estavam convencidos de que a moeda única conseguiria vingar ou, mesmo se conseguisse, não perduraria. Esses dez anos mostram, porém, que gradativamente, os representantes dos Bancos Centrais dos Estados membros conseguiram superar os prognósticos mais sombrios, como o do renomado economista norte-americano Martin Feldstein, que em 1997 afirmou que as diferenças criadas em consequência da adoção do EURO levariam à guerra entre as nações européias. É curioso perceber que, após dez anos, essas mesmas nações não só não se enfrentaram, como tiveram uma política externa menos belicista do que os EUA.

Na contra-mão desses prognósticos mais pessimistas, durante a comemoração dos dez anos do EURO, a performance da moeda única da UE foi enaltecida por especialistas como o professor de macroeconomia do Trinity College de Dublin, Philip Lane, que contradizendo Feldstein, afirmou que o EURO “é notável sucesso”. Representantes do mercado, como Gilles Moec, economista do *Bank of America*, também se manifestaram, atestando que o EURO, além de contribuir para baixar a taxa de juros na Europa, arrefeceu o impacto da alta do preço do petróleo, fomentou o comércio entre os países-membros e contribuiu para criar pelo menos 16 milhões de empregos. Para Gilles, desde o seu lançamento, em 1999, a posição do EURO como moeda de referência internacional cresceu de 18% para 27%, ao passo que o dólar apresentou um declínio de 71% para 62%; o valor absoluto de euros em circulação internacional também ultrapassou o de dólares.



Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Na mesma linha, o banqueiro e ex-presidente do *Federal Reserve* (Fed), Alan Greenspan, também relatou em suas memórias (2007) que o fato que mais o surpreendeu em sua vida profissional foi o resultado magnífico do EURO. O ex-chanceler alemão, Helmut Schmidt, que era ministro das Finanças da Alemanha na década de 1970, também demonstrou muita confiança no EURO quando do aniversário da moeda única e profetizou: “em minha opinião, ainda vai durar outro meio século até que possamos falar da completude da UE, mas o EURO, no entanto, provará em menos de uma década se irá se tornar uma moeda global.”

Segundo a revista britânica *The Economist*, em 2002 o EURO respondia por 34% das transações de financiamento ou investimento internacionais, sendo que mais de 50 países no mundo tinham a sua moeda atrelada ao EURO através de regime cambial de flutuação controlada ou do tipo *currency board*.

A repercussão do bom desempenho da moeda comum se reflete também no otimismo dos próprios cidadãos europeus. De acordo com a pesquisa divulgada no final do ano passado pelo jornal *The Financial Times* e pela agência de pesquisas de opinião pública *Harris Poll*, a maioria dos europeus acredita que, nos próximos cinco anos, a sua moeda terá mais importância que o dólar como moeda internacional. No mesmo fluxo, o relatório da Comissão Europeia, denominado EMU@10 divulgado em 2008, atestou esse clima de otimismo na Europa. Na reavaliação do impacto do EURO para toda a zona, ficou constatado que a moeda única tornou-se, de fato, tanto para a UE quanto para todo o mundo, a segunda moeda de reserva internacional, estável e que capaz de garantir liquidez.

Esse diagnóstico também contradiz a crença dos cidadãos europeus quanto ao futuro da participação do EURO no sistema monetário internacional à época de seu lançamento, quando ele era desprezado mesmo pelos próprios comerciantes dos Estados membros que o adotavam, que chegaram até a chamá-lo com tom de desprezo de “*toilet currency*”. Na Alemanha, o Euro chegou a ser denominado de “*teuro*”, em alusão ao adjetivo *teuer*, que quer dizer “caro” em alemão, uma vez que, ao ser adotado, o EURO ganhou fama de

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

inflacionar os preços de todos os produtos no mercado interno do país. Enfim, o EURO completou os seus dez anos com uma performance que mereceu não as comemorações oficiais, mas também aquelas com a participação da sociedade civil.

## **5 - Os Dez anos do EURO e a Crise Financeira Internacional**

Não obstante aos bons resultados do EURO nos seus primeiros dez anos, é necessário recordar que as palavras do Sr. Trichet no momento do tributo à moeda única também estavam marcadas por uma boa dose de sobriedade, característica recorrente dos representantes dos bancos centrais atuais, por dois motivos. Primeiro, porque o presidente do BCE sabia que, se no campo monetário-financeiro o êxito do EURO era evidente, na economia real o seu desempenho se apresentava mais preocupante. Um dos motivos para o discurso moderado está, pois, na sua ciência e dos demais líderes da UE de que a moeda única ainda não resultou em um crescimento econômico mais efetivo nos países que a adotaram. Segundo, em função da coincidência do aniversário dos dez anos do EURO com os primeiros sinais da crise financeira internacional.

No que tange a primeira razão, as explicações e constatações dos principais estudiosos sobre a performance europeia aquém daquela almejada na economia real desde que o EURO foi lançado são várias: há certos Estados membros que esperavam poder utilizar-se de algum artifício monetário capaz de desvalorizar as suas moedas, a fim de conferir maior competitividade aos seus produtos para exportação; muitos Estados membros pensaram que as regras adotadas pela UE nos mercados seriam mais flexíveis, gerando maior produtividade; os choques externos que atingem os membros de modo assimétrico dificultam o bom desempenho da economia do bloco europeu; o Pacto de Estabilidade e Crescimento se mostra pouco robusto e o projeto de unificação monetária, reconhecidamente um projeto das elites europeias, ainda não alcançou a credibilidade de todo tipo de público; a união monetária trouxe impactos pouco expressivos para o mercado de trabalho, tendo em vista que os salários médios nos Estados membros da UE permanecem inferiores aos norte-americanos e a taxa de desemprego, superior a dos EUA.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Independentemente de qual seja a melhor justificativa, o fato é que, por um lado, a valorização do EURO o fortaleceu no âmbito financeiro nos últimos anos, embora, por outro, tenha provocado efeitos negativos para o comércio internacional de muitos Estados membros da UE, posto que quando o câmbio se valoriza, há tipicamente um amortecimento da demanda por exportações, componente importante para o crescimento de uma economia.

No seu primeiro dia como moeda de troca, em 4 de janeiro de 1999, a cotação do EURO era de 1,18 dólar. Em outubro de 2000, a moeda única atingiu seu valor mais baixo: 0,82 de dólar. Desde então, no entanto, a tendência de valorização é crescente. Em 15 de julho de 2008, ele atingiu o ápice de 1,60 dólar. Por conseguinte, as exportações de 16 países na zona do EURO caíram, gerando queda da produção industrial e, conseqüentemente, queda do nível do produto e do emprego.

No ano de 2008, a zona do EURO teve um déficit comercial de 32,1 bilhões de euros ante o superávit de 15,9 bilhões em 2007. O valor das exportações da Alemanha, líder mundial na produção de produtos manufaturados, caiu 20% em janeiro, a pior queda em dezesseis anos e a produção industrial da zona do EURO, até março de 2009, caiu por 6 meses seguidos.

Após março de 2009, o EURO passou a se valorizar ainda mais frente à moeda norte-americana, pois o dólar deixou de ser um ativo financeiro seguro após os desdobramentos da crise financeira internacional e da ação dos bancos centrais dos EUA, da Grã-Bretanha e da Suíça, que desde o ano passado se esforçam para aumentar o estoque de dólares, libras e francos em circulação interna, a fim de tentar ressurgir o mercado de crédito de seus países por meio do abastecimento de suas reservas internacionais.

Os efeitos de um possível transbordamento da crise financeira internacional norte-americana para a Europa constituem a segunda razão que confere certo tom de cautela ao discurso do Sr. Trichet proferido na Antiga Ópera, o que inevitavelmente colocaria o EURO à prova. O presidente do BCE tem experiência para saber que não seria correto inferir que,

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

apesar da trajetória bem estruturada e dos bons resultados ao longo dos dez anos de vida do EURO, uma crise financeira é sempre um teste para a estabilidade e a credibilidade de qualquer moeda.

Em verdade, o receio do Sr. Trichet não foi em vão. Nos meses que se seguiram ao evento comemorativo em Frankfurt, o mundo se viu acuado pelos efeitos da crise financeira internacional, que logo após o colapso do banco norte-americano Lehman Brothers, em setembro de 2008, transbordou as fronteiras norte-americanas e alcançou a Europa e, em seguida, as demais economias do globo. No momento de comemoração dos dez anos da adoção do EURO pelos cidadãos de nove Estados membros da UE, as economias européias passaram a sofrer com as tempestades financeiras (embora em menor medida do que a economia norte-americana) que rapidamente atingiram a economia real e se transformaram em uma crise econômica mundial, um verdadeiro *slump*.

O clima de incertezas provocou instabilidades cambiais do EURO, do dólar e das demais moedas internacionais de referência do Sistema Monetário Internacional, exigiu intervenções governamentais para o socorro do sistema bancário por meio de pacotes bilionários, sobretudo nos países mais desenvolvidos, e, em alguns casos, a nacionalização de bancos e seguradoras. Decerto, o auxílio aos bancos de vários Estados membros pelo BCE (com destaque para o papel decisivo que vem sendo cumprido pela Alemanha, como prestador em última instância), última medida para recuperar o sistema financeiro, é um fato que não esconde a gravidade da crise internacional. Desde o início desse ano, configura-se na Europa um cenário de queda do nível de emprego, da produção industrial e dos negócios, o que, inevitavelmente, se reflete em pressões para o gerenciamento da moeda única européia sobre o BCE, que podem, inclusive, ainda aumentar nos próximos anos.

O efeito contágio atingiu principalmente os grandes bancos dos países da Europa Ocidental, embora também tenha imprimido perdas para aqueles da porção oriental, em função do fenômeno conhecido como “*common lenders*”, isto é, unidades prestadoras subsidiárias dos bancos cujas matrizes estão localizadas nos Estados membros ocidentais.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

Com o agravamento da crise, inúmeros bancos europeus ocidentais com negócios com bancos da Europa Central e do Leste viram seus problemas agravados com a falta de disciplina dos tomadores de empréstimos da porção oriental, uma vez que grande parte dos seus financiamentos havia sido realizada em moeda estrangeira e suas dívidas vinham sendo roladas há muito tempo.

É preciso recordar que o socorro ao sistema financeiro dos Estados membros da UE da Europa Ocidental provieram, sobretudo, dos seus próprios governos, ao passo que nos Estados membros da Europa do Centro e do Leste, o raio de manobra dos seus governos para o resgate do sistema financeiro mostrava-se bem menor. A crise implicou no aumento dos déficits públicos como resultado do calote de consumidores locais na porção oriental, particularmente daqueles investidores e financiadores que fizeram empréstimos em euros, que permaneceu em contínuo processo de valorização. Ademais, os vultosos déficits em conta corrente precisaram ser financiados num momento de escassez de crédito e queda de investimento direto estrangeiro, que embora menos volátil, também já vinha caindo.

Futuramente, as conseqüências da crise podem ser ainda piores para as economias européias, pois países como Letônia, Estônia, Lituânia e Bulgária, que tão cedo não parecem que terão condições de aderir ao EURO, mantêm as suas moedas nacionais ancoradas à moeda única européia. As paridades fixas as impede de utilizar a política monetária como um instrumento macroeconômico eficiente e coloca em risco a estabilização do sistema monetário europeu. Mesmo que a população total desses países seja de mais ou menos de 7 milhões de habitantes e sua intenção seja cumprir os critérios de convergência de Maastricht o mais rápido possível para poder adotar a moeda única, a UE se coloca claramente contra esse tipo de “europeização”.

Com efeito, o recente colapso do governo da Letônia aumenta as dúvidas da UE acerca de um período de forte desestabilização econômica, degradação econômico-social e queda do nível de emprego nos países bálticos, à medida que a crise perdura. A onda de manifestações populares que atingiu a Islândia, a Grã-Bretanha e a Grécia desde o início deste ano poderá alcançar os países da Europa do Leste e Central que parecem cada vez

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

mais vulneráveis, uma vez que suas opções para atenuar os efeitos da crise são bem mais limitadas do que os da parte ocidental. Os restritivos instrumentos de políticas fiscal e monetária disponíveis e a ajuda já concedida pela UE a alguns deles exigirão que determinados países da Europa do Leste e Central sigam, em breve, os exemplos da Letônia e da Hungria, e recorram ao financiamento ao Fundo Monetário Internacional (FMI).

Em resumo, verifica-se que parte dos países que vivem nas abas da zona do EURO ficou com maior desejo de adotar o EURO desde que a crise econômica começou, posto que algumas delas consideram-se muito pequenas para adotar uma moeda autônoma (apesar desse sentimento não ser verdadeiro na Grã-bretanha) e que ficarão mais protegidos se estiverem inseridos no sistema de paridades da UEM. Porém, a rigidez e a dificuldade daqueles países para atingir os critérios de Maastricht é um sinal de que a adesão à moeda única necessita de que essas economias se ajustem para que fiquem mais competitivas e flexíveis e das disparidades dentro do bloco europeu.

Diante desse cenário, dois grupos de países periféricos na UE são claramente identificados dentro da zona do EURO, que é composta por apenas 16 países membros, em função da adesão inicial à moeda única cheia de expectativas positivas para o crescimento econômico nacional *vis-à-vis* as fortes recessões por eles enfrentadas com a difusão da crise financeira internacional.

De um lado, os Estados membros ocidentais que mais sofrem com os impactos negativos da crise financeira internacional, como a Grécia e a Itália, e aqueles que são países-sede dos bancos que investiram amplamente em filiais na Europa do Leste e Central, como Áustria, Bélgica e Suécia. Apesar das oportunidades de investimento nos Estados membros do Leste e do Centro, esses Estados membros questionam, cada vez mais, a eficiência do fragmentado sistema comunitário de regulação financeira e, até mesmo, se a associação ao EURO realmente vale à pena<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> A grande exposição do sistema bancário austríaco às inadimplências dos clientes da Europa do Leste é um bom exemplo uma vez que os empréstimos de bancos austríacos aos países da Europa do Leste, equivalente a cerca de 80% do PIB nacional, têm feito com que os eleitores da Áustria estejam entre os mais hostis às últimas ondas de alargamento da UE. Pressionados a ajudar as economias europeias "near abroad", muitas das quais ainda nem adotaram o euro, os austríacos estão insatisfeitos e reclamam por um sistema comunitário de controle financeiro mais rígido.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

De outro lado estão os Estados membros da Europa Oriental, cuja imagem disseminada na Europa Ocidental é de que estão todos uniformemente em perigo, se perguntam – sobretudo vozes mais cétricas advindas da República Tcheca e da Polônia, e dos partidos pró-Rússia nos países bálticos – se a parte Ocidental mais rica irá se solidarizar com os seus problemas. Esse sentimento pôde ser comprovado horas antes da Cúpula da UE que reuniu os 27 Estados membros em 1º de março de 2009 em Bruxelas. Os ex-países socialistas foram convidados pelo presidente da Polônia, Donald Tusk, para se reunir em assembléia, a fim de discutir questões de solidariedade dentro do bloco europeu.

Decerto, há motivações para que os Estados membros do Centro e do Leste se sintam inseguros. No fim de fevereiro, os ministros das relações exteriores dos Estados membros da UE concordaram com a Comissão Européia deveria investir 5 bilhões de euros em infraestrutura, sobretudo em energia nos membros orientais. Todavia, os países do sul da Europa – Espanha, Portugal e Grécia, que a partir da década de 1980 receberam vultosos investimentos da UE pós-adesão porque tinham um nível de desenvolvimento inferior aos Estados membros pioneiros da integração européia – se colocaram contra esses projetos. Diante dessa reação, o presidente do Banco Mundial, Robert Zoellick, se mostrou preocupado com as divisões dentro do bloco europeu alegando temer a reabertura de fraturas na Europa caso as filiais dos bancos europeus ocidentais localizados no Leste Europeu não sejam rapidamente recapitalizadas.

De fato, a degradante situação macroeconômica atual de alguns países da Europa Oriental, tanto aqueles que já aderiram à UE quanto os que são candidatos, torna urgente uma ação coordenada entre os Estados membros, pois caso não haja uma melhora coletiva do desempenho dessas economias num futuro próximo, maiores riscos de desestabilização ao EURO podem se irromper. Para isso, a ajuda financeira comunitária é essencial de modo que os efeitos da crise internacional não dividam a UE entre a “Velha” e a “Nova Europa” e tragam maiores diferenças estruturais à paisagem européia. As principais instituições da UE também precisam se empenhar para evitar o protecionismo

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

destrutivo contraditório a proposta de união política e econômica idealizada na década de 1950.

Talvez os efeitos maléficos dessa crise estejam revelando os pontos mais frágeis da moeda única européia e acrescentando incertezas quanto ao seu futuro. Parece se impor ao EURO, neste momento, o que pode ser considerado o maior desafio desde o seu lançamento: enfrentar a crise internacional e, ao mesmo tempo, balancear necessidades tão distintas dos Estados membros, por meio de uma política monetária comum, sem que essa se torne uma “colcha de retalhos”, uma vez que alguns países estão em recessão, outros em situação um pouco melhor, e há ainda aqueles que mal conseguem cumprir qualquer dos critérios de convergência macroeconômica de Maastricht. Neste sentido, os “eurocéticos” estavam certos, pelo menos, ao afirmar que o teste real para a moeda única viria quando as economias da Europa entrassem em recessão.

## **6 – Últimas considerações**

Diante do atual contexto internacional, cabem, enfim, as seguintes perguntas: o EURO vai permitir que a união econômica e monetária funcione, de algum modo, como um amortecedor da crise? Será possível manter nos próximos anos o sentimento *freundlich* dos líderes europeus, expresso na canção poética apresentada à ocasião do festejo em Frankfurt, diante do maior desafio ao EURO desde o seu nascimento, há dez anos?

Ainda não é possível responder com certeza, uma vez que os mercados integrados têm simultaneamente a vantagem e desvantagem de responder mais rapidamente aos efeitos das crises. Decerto, uma ação concertada, seja a nível nacional e internacional, tende a dar respostas mais rápidas se comparadas a ações independentes. Os exemplos da Islândia, que não aderiu ao EURO, ou mesmo o caso do Reino Unido, que preferiu manter a libra, mas faz parte da União, comprovam essa tese, pois não participaram da operação conjunta de injeção de recursos nos mercados ressecados realizada pela UE. Ambos tiveram de nacionalizar grande parte dos seus bancos para evitar a desestabilização de suas economias.



Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

O que parece mais certo neste momento é que a crise atual não será igual a da década de 1930 por dois motivos: os regimes totalitários não são uma ameaça no ano de 2009, tampouco os países europeus competem militarmente pela liderança no continente; ao contrário, os europeus parecem estar mais preocupados com a difícil situação em que todos se encontram e dispostos a encontrar instrumentos mais eficientes de governança regional. Além disso, fica evidente que a UE se vê diante de um desafio inevitável quando se fala de união econômica e monetária de Estados membros tão diversos: a interdependência entre eles coloca em evidência grandes diferenças internas. Por conseguinte, mesmo que as instituições da UE e o próprio BCE não estejam muito dispostos a se envolver com os problemas da Europa Central e do Leste, eles sabem que não podem se omitir e precisam cooperar. Mais do que nunca, a Europa Ocidental sabe que necessita contribuir com a porção oriental.

Sobre essa exigência, um dos negociadores do Tratado de Maastricht que em 1992 estabeleceu a regras para a formação da monetária na Europa, Andre Szasz, ex-ministro do Banco Central Holandês, parece exprimir uma visão bastante pragmática sobre as medidas comunitárias e os percalços a serem superados rumo à eficiência da política monetária das Comunidades, ao afirmar: “Sempre soubemos que medidas coletivas implicam em vantagens, mas causam turbulências, embora esperássemos políticas não-monetárias mais flexíveis, como as leis de trabalho, por exemplo”, referindo-se à rigidez das medidas da UE que obriga os países candidatos a reformar as suas economias e a sua perda da opção de desvalorizar a sua moeda, quando julgam necessário.

Por conta das dificuldades, esta também parece ser uma ocasião oportuna para mudanças na UE que permitam ao BCE rever a sua conduta, preocupando-se menos com os critérios de convergência de Maastricht e mais com os sintomas do mercado internacional, de forma que não ele aja como se as condições ou os riscos fossem similares em toda a zona do EURO. Para isso, o BCE terá abrir mão de sua política monetária tradicionalmente pouco flexível, rever seus critérios de acordo com as suas necessidades específicas e trabalhar para baixar a taxa de juros, que atualmente é de 1,5% – a maior taxa do G-7 –

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

seguindo a tendência do FED e do Banco do Japão que diminuiram a sua taxa de juros para próximo de zero, e o Banco da Inglaterra que estipulou a sua em 0,5%.

O BCE também precisará se empenhar em encontrar formas de diminuir os impactos negativos da valorização do EURO (desde o início do ano, o EURO se valorizou 7,8% frente ao dólar, 4,7% frente à libra e 3,1% frente ao franco). Essa ação, conhecida como “*quantitative easing*” apresenta, no entanto, riscos inflacionários, conduta que o Banco Central Europeu nunca admitiu adotar, mas agora se vê obrigado a considerar.

Ao mesmo tempo, outras lideranças mais entusiastas, em sua maioria de países da Europa Ocidental, mantêm esperanças de que a disciplina na condução das políticas referentes à moeda única irá levar a uma corajosa onda de reformas na UE. Enfim, os representantes dos Estados membros estão muito preocupados com a atual situação econômica da zona do EURO, pois entendem que a economia europeia está suportando uma sobrecarga do ajuste da economia internacional em curso.

Quaisquer que sejam as convicções motivacionais, já há sinais de mudanças na visão de alguns líderes europeus que começam a demonstrar suas percepções de que o mercado tem de funcionar como um catalisador para equilibrar o sistema monetário europeu. Em entrevista após um encontro para discutir a crise internacional em março, um dos ministros das finanças da zona no EURO afirmou que o que importa é o “mercado, não Maastricht” (em referência aos critérios para entrar na zona do EURO). Outro ministro disse que a desvalorização da libra poderá causar distorções no mercado interno europeu nos próximos meses com o aumento da participação dos produtos britânicos na zona do EURO e em outros mercados, o que poderá se tornar um problema substancial para a UE. Essas são declarações pragmáticas que mostram que se algumas ações comunitárias forem cumpridas e outras modificadas com equilíbrio e bom senso, na próxima década o EURO terá ainda mais condições de ter sucesso. Se não forem, os próximos dez anos poderão ser mais difíceis para os membros da UE.

Para finalizar, vale lembrar que independente de qual for o caminho escolhido pela UE, o EURO já demonstrou as suas virtudes em mares dantes revoltos, contrariando as

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

previsões mais pessimistas que afirmavam que ele era uma *soft currency*. Até o momento, mesmo sofrendo com os abalos à economia internacional, pode-se dizer que o EURO tem mais motivos para ser visto de maneira positiva. A experiência de união monetária que completa seu décimo aniversário a torna única e referência indispensável à discussão das futuras relações internacionais. Pensando a UE como uma iniciativa pioneira que conta com o peso de um passado de guerras e crises monetárias, o EURO serve como referência para os demais blocos econômicos regionais do mundo que faz jus à sua homenagem na Antiga Ópera de Frankfurt.

## 7 – Referências Bibliográficas

- ARESTIS, P. The EURO: evolution and prospects. Northampton, Edward Elgar, 2001.
- BELLO, T. S. O EURO: uma nova moeda. Indicadores Econômicos FEE, vol. 26, nº 3. Porto Alegre, 1998.
- BERTELLA, M. A. Os impactos do EURO: uma avaliação. Revista de Economia Política, vol. 30, nº 1. São Paulo, 2000.
- BITTENCOURT, S. O EURO. Coleção Folha Explica. São Paulo, Publifolha, 2002.
- CARTA, G. O fenômeno EURO. Carta Capital, vol. 4, nº 90. São Paulo, 1990.
- DORNBUSCH, R. & FISCHER, S. Macroeconomia. São Paulo, Makron Books, 1995.
- EC – European Commission. EMU@10: successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union. European Economy, vol. 2, 2008. Disponível em <http://ec.europa.eu>. Acesso em 04/06/2009.
- EICHENGREEN, B. A Globalização do Capital. São Paulo, Editora 34, 1996.
- HARTMANN, P. Currency competition and foreign exchange markets: the dollar, the yen, and the EURO. New York, Cambridge University Press, 1999.
- KRUGMAN, P. & OBSTFELD M. Economia Internacional: Teoria e Política. São Paulo, Makron Books, 1999.
- LOHBAUER, C. EURO: nova estrela da economia mundial. Política Externa, vol 8, nº 1. São Paulo, 1999.

Ano VI	Volume VI	Nº 11	Julho/Dezembro 2009	Rio de Janeiro	ISSN 1807-1260
--------	-----------	-------	---------------------	----------------	----------------

*www.revistaintellector.cenegri.org.br*

UCHA, I. & SANDE, P. A. Como viver com o EURO. Lisboa, Princípia Publicações Universitárias e Científicas, 1999.

