

# As dificuldades de recuperação da Zona do Euro frente às amarras institucionais e a estratégia alemã\*

Augusto Pinho de Bem\*\*

Graduado em Economia e Mestre em Desenvolvimento Econômico pela UFRGS, Pesquisador da FEE

## Resumo

*O artigo avalia as dificuldades de recuperação econômica da Zona do Euro frente aos eventos desencadeados após a crise financeira de 2007. Uma retomada mais consistente têm se mostrado inviável em sua "periferia", devido às amarras impostas por tal arranjo institucional, como os limites nacionais de endividamento e gasto público e a utilização de moeda única, somados à visão predominante de austeridade recomendada pelas lideranças europeias — encabeçadas pela Alemanha —, e que acabam por fomentar instabilidade e assimetrias na região. Esse receituário segue a tradição da política econômica alemã, que conseguiu acumular expressivos saldos comerciais na última década com sua estratégia mercantilista. Porém, para obter sucesso, necessita de uma demanda permanente e crescente por seus produtos, o que fatalmente será prejudicado caso não se solucionem os problemas econômicos nos demais países da Zona do Euro, além de não ser factível sua utilização com resultados positivos por todos os países do Bloco. Torna-se necessário uma mudança de postura das autoridades europeias e da Alemanha, com o relaxamento da austeridade e a utilização de política fiscal para a diminuição dos desequilíbrios econômicos na região. Caso contrário, é forte o risco de que alguns países enfrentem uma recessão de balanços, com um prolongado período de estagnação econômica e ampliação das assimetrias regionais, pondo em xeque a viabilidade de sua manutenção no Bloco.*

**Palavras-chave:** economia internacional; Zona do Euro; política econômica.

## Abstract

*The article assesses the difficulties of economic recovery in the Eurozone before the events triggered after the Financial Crisis of 2007. A more consistent recovery have proved unworkable in its "periphery", due to restraints imposed by such institutional arrangement as the limits of*

---

\* Artigo recebido em maio. 2012.  
Revisor de Língua Portuguesa: Breno Camargo Serafini.

\*\* E-mail: [augusto@fee.tche.br](mailto:augusto@fee.tche.br)

*national debt and public spending and the use of the single currency coupled with the prevailing view of austerity recommended by European leaders — headed by Germany — and that ultimately foster instability and asymmetries in the region. This recipe follows the tradition of German economic policy, which could accumulate significant trade surpluses in the last decade with its mercantilist strategy. However, to be successful requires a permanent and growing demand for its products, which inevitably will be harmed if they do not solve the economic problems in other countries of the Eurozone, and its use is not feasible with positive results for all countries block. It is necessary a change of position of the European authorities and Germany, with relaxation of austerity and the use of fiscal policy to reduce economic imbalances in the region. Otherwise, it is a strong risk that some countries face a balance-sheet recession, with a prolonged period of economic stagnation and widening regional disparities, calling into question the viability of maintaining the block.*

**Key words:** international economics; Eurozone; economic policy.

## 1 Introdução

Em 2007, uma grande crise iniciada no sistema financeiro norte-americano, e desencadeada com o estouro de uma bolha em seu mercado imobiliário residencial, espalhou-se ao redor do globo e acabou se tornando o mais grave evento a afetar o sistema capitalista desde a Grande Depressão. A recuperação da economia mundial vem, desde então, sendo bastante assimétrica entre as nações e os continentes. Nesse quadro, a Europa aparece como a região geográfica do mundo desenvolvido mais afetada pela crise e a com mais dificuldades de apresentar uma recuperação consistente, sendo os efeitos maléficos de tal evento mais fortemente sentidos nos países da periferia da Zona do Euro.

Em 2011, novamente houve o pânico de uma recessão mundial generalizada, nos eventos que diversos analistas chamaram de “segundo estágio” da crise financeira, dessa vez centrado nos países do continente europeu, principalmente na Zona do Euro. O fraco desempenho econômico da maioria dos países do Bloco, combinado com o descontrole do endividamento público, trouxe o medo de uma derrocada como a sentida em 2007-08. As políticas de salvamento utilizadas não se mostraram suficientes para a reativação da economia, e a condução da política econômica, aliada com a forma institucional do bloco, fazem com que a periferia da região rume para um prolongado

período de estagnação e deterioração de sua condição socioeconômica.

Mas, paradoxalmente, nem todos os países da Zona do Euro apresentam tais resultados negativos no período pós-crise. A Alemanha, país com um viés primariamente exportador, apresentou relativo fortalecimento econômico após 2009, diminuindo seu desemprego e elevando suas taxas de crescimento do PIB com relação ao início da década.

O país germânico imprimiu, durante a última década, uma forte retenção de salários, que, juntamente com a estabilidade cambial da moeda única e a política fiscal austera, se combinou de forma a não gerar pressões inflacionárias, e, com isso, manteve-se altamente competitiva frente a seus concorrentes. Aproveitando-se dos benefícios da integração europeia, a Alemanha obteve expressivos ganhos nas vendas intrabloco, aumentando seu poder político e econômico na região, na mesma medida em que se ampliavam suas exportações e saldos em transações correntes, o que denotaria o sucesso na execução de suas estratégias com políticas que diversos autores classificaram como mercantilistas<sup>1</sup>, buscando, na competitividade de sua indústria e no comércio externo, a principal fonte de lucro de sua economia, moldando, com esse princípio, toda a estrutura econômica da nação.

<sup>1</sup> Para uma análise mais aprofundada, ver Belofiore, Garibaldi, Halevi (2011), Bibow (2006, 2009a, 2009b), Cesaratto (2010, 2012), Cesaratto e Stirati (2011).

Nas discussões sobre os pacotes de socorro aos países com problemas, os líderes europeus, com a liderança política da Alemanha, buscam impedir a utilização de políticas de salvamento que imponham coordenação macroeconômica no resgate às nações com problemas externos, bem como a utilização de gasto público das instituições europeias na ativação de economias deprimidas. E ainda vão pelo caminho oposto: advogam o corte de gastos e a consolidação fiscal como políticas de estabilização econômica e criação de nova capacidade de crescimento do produto, e fazendo com que a ajuda aos países quebrados se dê individualmente, sem mecanismos estabilizadores automáticos. O argumento é evitar um deslocamento (*crowding-out*) das poupanças de países superavitários para governos “irresponsáveis e gastadores”, que, na visão conservadora, seriam responsáveis pelos atuais desequilíbrios sofridos pelos países de sua periferia.

Frente a esse cenário, o artigo busca analisar as dificuldades de recuperação da Zona do Euro, que são amplificadas pelo próprio arranjo institucional do Sistema Monetário Europeu, que, ao invés de fomentar estabilidade e convergência entre os países-membros, acabou por amplificar os desequilíbrios macroeconômicos e a fragilidade de diversos países da região<sup>2</sup>, bem como disseminar o mito da austeridade como forma de sair da crise, recomendações alemãs que citam o seu exemplo de sucesso<sup>3</sup>, mas esquecendo que a maior parte de sua demanda efetiva depende da capacidade de consumo de países “deficitários”.

O artigo se organiza em quatro seções, sendo finalizado com algumas considerações finais. Após esta **Introdução**, a segunda seção analisa os pilares fundamentais da política econômica no sistema monetário europeu, um arranjo que deveria fomentar estabilidade e convergência, mas que acabou por se tornar fonte de instabilidade e desequilíbrio. A seção seguinte

analisa a forma como as políticas na região ampliaram as assimetrias, com a convivência de dois modelos divergentes de crescimento econômico, bem como a forma que tal cenário se inseriu nas transformações ocorridas na economia mundial nos anos 2000. A seção três analisa a política econômica alemã e o porquê de não ser passível sua utilização generalizada como forma de trazer sucesso ao conjunto do Bloco. A quarta seção analisa as “boas políticas” recomendadas — e que vêm sendo utilizadas — pelas autoridades europeias como forma de reativar suas economias, e como elas podem gerar um mal ainda maior: uma recessão de balanços. Finaliza-se com as conclusões do artigo.

## 2 A política econômica na Zona do Euro

Desde meados do século passado, o continente europeu utilizou-se da criação de blocos e do aprofundamento da integração econômica regional como estratégia de competição global em um mundo sob a liderança política e econômica dos EUA, de maneira incontestável, desde o declínio do bloco soviético. A criação da União Europeia (EU27)<sup>4</sup>, em 1993, e da Zona do Euro (EU17)<sup>5</sup>, em 1998, vieram nesse sentido.

A Zona do Euro (EU17) foi construída com a finalidade de trazer estabilidade e convergência entre seus membros, e a política econômica do bloco institucional foi costurada em cima de três pilares básicos: política monetária e moeda comum, com a busca da estabilidade monetária como objetivo principal do Banco Central Europeu (BCE), órgão responsável pela sua condução; inexistência de organismos supranacionais para a utilização de política fiscal regional, cuja responsabilidade ficou a cargo dos governos nacionais; e flexibilidade dos mercados nacionais de trabalho (Cesaratto, 2010).

O euro foi criado em 1999 e passou a circular, em sua forma física, no ano de 2001. Essa moeda é

<sup>2</sup> Bibow (2006).

<sup>3</sup> Outro fato que parece esquecido pelas autoridades políticas alemãs é que tal condição foi obtida após um período de forte contenção salarial e baixo crescimento econômico, em 2001-05, sendo que o avanço do produto foi quase exclusivamente garantido pelo setor externo (Bibow, 2006). A esse fato, juntam-se fatores específicos de cada nação quanto à sua estrutura industrial — potencialidades, concorrência externa, posição na divisão internacional do trabalho —, que não garantem que uma replicação da estratégia alemã venha a funcionar de forma a estimular o nascimento e/ou reflorescimento de indústrias nacionais (Panico, 2010). Mais básico ainda que tais argumentos é a noção de que, para existir um enorme superávit, alguém deverá estar em posição deficitária, e que, com alguns países dominando as exportações intrabloco, ou se cede mercado para os deficitários, ou eles deverão buscar consolidar superávits com exportações extrabloco, o que não depende apenas de fatores internos à Europa.

<sup>4</sup> A União Europeia (EU27) é composta por Bélgica, Bulgária, República Tcheca, Dinamarca, Alemanha, Estônia, Irlanda, Grécia, Espanha, França, Itália, Chipre, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Hungria, Malta, Países Baixos, Áustria Polônia, Portugal, Romênia, Eslovênia, Eslováquia, Finlândia, Suécia e o Reino Unido.

<sup>5</sup> A Zona do Euro (EU17) é formada por Bélgica, Alemanha, Estônia, Irlanda, Grécia, Espanha, França, Itália, Chipre, Luxemburgo, Malta, Países Baixos, Áustria, Portugal, Eslovênia, Eslováquia e Finlândia.

utilizada por 17 países, os quais possuem economias de características e potenciais distintos, unidas em torno de uma moeda única emitida por uma instituição supranacional — o Banco Central Europeu — que também é responsável pelo manejo da política monetária do Bloco. Esta, desde o princípio, seguiu o receituário ortodoxo, utilizando-se de metas de inflação e tendo a estabilidade monetária como principal foco de atuação, sendo o crescimento econômico e a obtenção de baixas taxas de desemprego uma consequência natural da estabilidade econômica trazida pelo controle do nível de preços.

No que tange à política fiscal, mecanismos de austeridade e controle do nível de gasto público fazem parte do arranjo institucional. O Stability and Growth Pact<sup>6</sup> impõe, aos países-membros, um limite de 3% do Produto Interno Bruto (PIB) no déficit público e uma relação dívida/PIB de 60%, e, embora esses limites diversas vezes não tenham sido respeitados — inclusive por França e Alemanha —, a busca por tais números torna-se amarra para uma recuperação econômica consistente em momentos de crise.

Mesmo em tempos de crise e com o setor privado deprimido, o corte de gastos do governo é posto como condição necessária para a reativação econômica dos países-membros. A inexistência de instituições com fins de utilização de política fiscal macrocoordenada para a ativação da economia segue a vontade política alemã. Seus representantes apresentam a justificativa de que a utilização de gasto público em nível regional para salvar países quebrados da periferia europeia resultaria em um deslocamento de poupança de países frugais para países com governos gastadores, o que não seria justo e nem aceito pelo povo alemão.

É princípio firme na filosofia dos líderes políticos e econômicos da Zona que a liberalização do mercado de trabalho é essencial para a manutenção do nível de emprego e para o crescimento dos países-membros. O significado disso é a orientação para desregular tal mercado, com a contenção do custo salarial sendo estratégia fundamental para obter competitividade na indústria e pavimentar o caminho para o aumento da produção e do emprego, objetivando a estabilidade econômica, visão que Bibow (2009a) afirma ser exportada para a região pela Alemanha.

Um acontecimento que anteriormente era previsto como positivo pelos formuladores da política econômica da Zona do Euro seria o *catching-up* resultante da chegada de fluxos de investimentos dos países mais ricos da região para a periferia, que começariam a

crescer mais rapidamente que as nações que já detinham nível elevado de produto, passando a atrair maior fluxo de capital externo. Tal processo seria ainda estimulado pela convergência de taxas de juro nacionais que se verificou a partir do advento da moeda única, o euro.

As taxas de juros dos diversos países da Zona do Euro — mais elevadas — convergiram para a alemã — a mais baixa da região — durante o período pré-crise, e logo os capitais realmente fluíam dos países superavitários para os deficitários. Mas esse fluxo de investimentos, ao invés de incentivar investimentos produtivos, fomentou principalmente a construção civil, formando bolhas imobiliárias em diversas partes da região, com o aumento do consumo baseado em efeito renda de valorizações patrimoniais e com a implementação de uma moeda única —, pois as taxas de câmbio, antes depreciadas com relação ao marco, convergiram em relação a ela —, semeando as condições para derrocadas históricas nos países da região<sup>7</sup>.

Sem a possibilidade de mexer na taxa nominal de câmbio, os diferenciais de inflação tornam-se elementos fundamentais para a produtividade de cada país. A deflação competitiva, estratégia utilizada pela Alemanha, tem a compressão do custo salarial como pilar fundamental, o que, por si só, se torna uma medida recessiva e que contribui para puxar para baixo o crescimento da região.

A Alemanha, principal poder econômico e político da região, opõe-se à utilização de política fiscal em nível regional, bem como a mecanismos de coordenação macroeconômica com a finalidade de diminuir os desequilíbrios regionais, por ser a principal beneficiada por esse arranjo institucional, como será visto ao longo deste artigo.

### 3 Os anos sob a moeda única: ampliação de desequilíbrios e assimetrias

Nesta seção, analisaremos os impactos assimétricos das políticas econômicas sobre os países da Zona do Euro, devido a diferenças fundamentais na condução das mesmas, bem como os causados por transformações pelas quais a economia mundial passou du-

<sup>6</sup> Acordo endossado pelos membros do EU27.

Indic. Econ. FEE, Porto Alegre, v. 40, n. 2, p. 95-108, 2013

<sup>7</sup> Cesaratto e Stirati (2011), Bibow (2009a, 2009b).

rante os anos 2000, fatores externos que também atingiram desigualmente as nações da região. Na prática, o funcionamento do sistema monetário europeu foi bem diferente do que o previsto pelas lideranças políticas europeias.

Após os primeiros anos da primeira década do século XXI, e, mais claramente, após os eventos de 2007, a economia mundial entrou em uma profunda reestruturação, e uma das mudanças mais marcantes reside no fato de que os países em desenvolvimento passaram a crescer relativamente mais do que os desenvolvidos e, progressivamente, vieram a “abocanhar” uma parcela maior do produto mundial.

Dois foram os fatores principais a afetar a dinâmica economia global durante esse período, que também coincide, quase que plenamente, com o de existência da Zona do Euro: a ascensão da China como grande potência produtiva e financeira, o que levou a um deslocamento de empresas de países de todo o globo rumo ao país asiático; e a melhora dos termos de troca das *commodities* em relação aos dos produtos manufaturados.

O primeiro fator trouxe um dramático rearranjo da localização da produção de manufaturas ao redor do globo, que migraram para a Ásia. Como reflexo disso, a China, que detém um superávit com praticamente o mundo inteiro — com a exceção de seus principais parceiros asiáticos, com os quais a manutenção de déficits significa a expansão da economia de toda a região —, passou a ser o principal exportador do mundo, com uma parcela que saltou de 3,37% em 1997 para 10,68% em 2011 no total das exportações mundiais de bens, segundo dados da Organização Mundial do Comércio (OMC)<sup>8</sup>. Uma mudança de tal magnitude na estrutura do comércio mundial fez com que diversas nações perdessem da sua pauta exportadora produtos manufaturados, inclusive acelerando processos de desindustrialização que já vinham se desenhando há mais tempo em alguns desses países.

Esse efeito foi bastante sentido na Zona do Euro, destacando-se, negativamente, Itália e França, que perderam boa parte de seu potencial exportador: esses países tinham participação nas exportações mundiais de 4,59% e 5,56% em 1997 e ficaram com 2,94% e 3,36% em 2011, respectivamente.

Por outro lado, alguns países conseguiram manter sólidas suas posições externas relativas, como Alemanha e Países Baixos. No caso germânico, o país conseguiu manter-se na segunda colocação das exportações mundiais de 1991 a 2003, quando as

vendas externas ainda eram lideradas pelos Estados Unidos. Em 2004, quando obteve 10,14% das exportações mundiais, a Alemanha se tornou líder mundial, posição que manteve até 2009, quando detinha 9,17% da parcela mundial em tal quesito. A China, que havia ultrapassado os EUA em 2007 alcançando a segunda posição, se tornou líder mundial em exportações, posição que mantém até hoje ampliando sua diferença sobre as demais nações. Em 2010, a Alemanha voltou a perder a segunda colocação para os EUA por uma pequena margem, que ainda se manteve em 2007 (8,33% contra 8,29%), já sentindo efeitos da recessão de seus vizinhos europeus, grandes compradores de seus produtos.

Já o aumento no preço das *commodities* teve como principal impacto uma significativa melhora nos saldos comerciais dos países exportadores desses produtos, em sua grande maioria países em desenvolvimento, embora haja exceções inclusive dentro da Zona do Euro. Nessa região, o efeito da valorização de preços atuou favoravelmente em países como Países Baixos<sup>9</sup> e Bélgica-Luxemburgo<sup>10</sup>, que fortaleceram sua presença externa, aumentando o superávit em transações correntes e participação nas exportações mundiais, e permitiu que a Espanha mantivesse sua participação na exportação mundial de produtos — a despeito de sua posição deficitária em transações correntes.

Quanto à condução da política econômica, observamos duas formas predominantes na Zona do Euro, as quais Bibow (2006) denominou alemã e espanhola, dado o papel de referência de tais nações na condução das estratégias políticas.

O modelo alemão é focado no setor externo, sendo primordial a busca da competitividade via deflação. Seguindo esse modelo, as nações escandinavas e do norte da região<sup>11</sup> apresentaram aumentos progressivos nos seus saldos em transações correntes e na balança comercial, a expensas de um crescimento morno durante boa parte do período, na maioria desses países. Seus níveis de endividamento público aumentaram na crise, mas menos que os de seus pares do sul, não apresentando descontrole.

<sup>8</sup> Brasil (2012).

<sup>9</sup> País que, além de uma forte produção manufatureira para exportação, tem presença exportadora de *commodities*, principalmente em petróleo, alimentos e flores, sendo, deste último, os maiores produtores do mundo. A Alemanha é o principal comprador dos Países baixos, adquirindo 26% de suas exportações (Central Intelligence Agency, 2012).

<sup>10</sup> A Bélgica está junto de Luxemburgo nas estatísticas de exportações da OMC. Suas pautas exportadoras têm grande participação de pedras preciosas e metais.

<sup>11</sup> Alemanha, Holanda, Finlândia, Áustria, Luxemburgo e Bélgica.

Como pode ser visto na Figura 1, a compressão salarial e a deflação competitiva na Alemanha foi tão expressiva que, durante o período 2001-05, a contribuição do consumo doméstico para o PIB chegou a ser negativa.

Países importantes como França e Itália penderam mais para o “modelo espanhol” e se tornaram menos competitivos após a implementação do euro. Perderam seu vigor exportador e passaram de posições superavitárias para deficitárias em suas transações correntes, apresentando um padrão de crescimento com forte contribuição do consumo interno e progressiva diminuição dos saldos comerciais. A Itália, que já detinha níveis de endividamento nacional elevados no período pré-crise, viu tais números estourarem e também virou foco de preocupação na região. O comportamento do PIB de tais países, durante os 10 anos de união monetária, não passa de satisfatório, despencando após o “segundo estágio da crise”. O desemprego hoje é alto para seus padrões, mas ainda assim consegue ficar bem abaixo do de outras nações da região. Parecem estar trilhando um caminho de perda de poder econômico e político.

Por outro lado, países de menor importância no Continente também seguiram o “modelo espanhol”, obtendo, entre 2001 e 2006, altas taxas de crescimento, o que foi liderado por uma forte expansão do consumo. Dentre as forças que agiram no sentido de amplificar essa tendência, as mais notáveis foram o efeito renda da unificação cambial, dado que diversas moedas tinham poder de compra relativamente menor do que o obtido após a adoção do euro, além do ganho patrimonial gerado pela alta generalizada e persistente nos ativos — principalmente imobiliários —, gerados pelo *boom* de crescimento vivenciado nesses países. Junte-se a isso a expansão do crédito estimulado pela convergência das taxas de juros dos países da Zona do Euro, que tenderam a se aproximar da alemã, a menor da região.<sup>12</sup> Os países que seguiram tal estratégia não fortaleceram sua posição externa, e muitos inclusive perderam participação mundial em exportações.

<sup>12</sup> Segundo Bibow (2009a), essa convergência fez florescer bolhas por toda periferia da Europa, que se endividou com recursos que, em boa parte, migravam dos países superavitários. Estes tiveram o ganho na forma de demanda por produtos para exportação bem como de financiamentos, mas agora, sob liderança da Alemanha, advogam austeridade e põem a culpa na irresponsabilidade dos governos e cidadãos de países deficitários, esquecendo que seus gastos financiaram o incremento nas posições superavitárias dos países que seguiram a estratégia germânica.

Durante os anos em que o crescimento mundial foi vigoroso, países como Espanha, Irlanda e Grécia apresentaram “*performance* de estrelas”, mas, quando a recessão se espalhou pelo mundo, após a eclosão da crise, a retração no consumo fez eclodir uma onda de aumento generalizado do desemprego, e diversas dessas nações também se viram em voltas de problemas em seus níveis de endividamento.

Grande parte dos problemas apresentados pela Zona do Euro são frutos da exacerbação de tendências que acabaram por ser ampliadas devido à forma como foi concebida a união monetária europeia. A mesma não foi constituída de forma a trazer coordenação do ambiente macroeconômico entre as nações, com fins de diminuir ou eliminar os desequilíbrios das contas correntes de seus países-membros.<sup>13</sup> A visão da liderança da região, a Alemanha, é conservadora, e afirma que isso não se faz necessário, já que o crescimento econômico e a garantia de empregos são problemas de nível nacional e não regional. O BCE tem como principal foco de atuação do mandato o controle do nível de preços, e o manejo de uma política monetária responsável com política fiscal austera trará as condições de estabilidade e convergência entre os países, fomentando o crescimento econômico e do emprego. Indo nesse sentido, a própria suprema corte alemã julgou, em 2009, ser inconstitucional a criação de uma hipotética instituição supranacional criada para dirigir um orçamento europeu com fins de política fiscal.<sup>14</sup>

Segundo Bibow (2009a), a Alemanha exportou para o BCE suas tradições em termos de condução de política monetária, de austeridade e rigor fiscal, de forma que a condução da política monetária e as recomendações das boas políticas econômicas acabam por servir aos seus interesses. Como salienta Bibow (2006), tal arranjo institucional, que era tido como um caminho para estabilidade e crescimento conjunto dos países do Bloco, transformou-se em um instrumento de amplificação das assimetrias entre os pares, deteriorando as condições econômicas das nações de sua periferia.

Já Panico (2010) ressalta que a falta de uma instituição capaz de trazer coordenação macroeconômica acaba por ser mais uma fonte de ampliação de assimetrias regionais, o que faz com que as políticas fiscal e monetária dos países do Bloco se tornem “substitutos estratégicos”, ao invés de serem complementares, tendendo a se compensarem mutuamente, gerando fracos resultados que afetam negativamente a *performance* de crescimento da região.

<sup>13</sup> Bibow (2006).

<sup>14</sup> Cesaratto e Stirati (2011).

O ajuste recessivo implantado que busca comprimir os salários, forçando uma deflação competitiva — tática proposta (e utilizada) pela Alemanha — resulta em forte contração do consumo, que, por sua vez, desestimula a produção industrial e o emprego, justamente aquilo que se busca incentivar com a contenção nos custos do trabalho. Além disso, constitui-se em um jogo de soma zero em uma “economia fechada” como a Zona do Euro, pois a busca de competitividade da indústria com os fins de exportação faz com que haja a necessidade de que convivam países superavitários e deficitários.

O fraco potencial industrial dos países da periferia da Zona do Euro, combinado com uma concorrência regional e mundial cada vez mais acirrada com a ascensão chinesa, faz com que seja provável que uma hipotética utilização de deflação competitiva aos moldes alemães pela periferia da Zona do Euro não tenha a mesma eficácia. A impossibilidade de utilizar os mecanismos fiscais para gasto público, devido ao alto endividamento, bem como à política cambial, aliados às amarras do sistema monetário europeu e à indisposição das elites políticas e econômicas do Continente em utilizar o caixa do BCE para gasto direto em tais nações, torna a reativação dessas economias mais distante, bem como põe em xeque a pertinência da permanência de tais países no Bloco<sup>15</sup>.

Após a propagação em nível mundial dos efeitos nocivos da crise financeira de 2007, a Zona do Euro — em particular sua periferia — acabou sendo uma região bastante castigada. Com a recessão, vieram a explosão do desemprego e a redução das receitas governamentais, que, somadas aos esforços de gastos

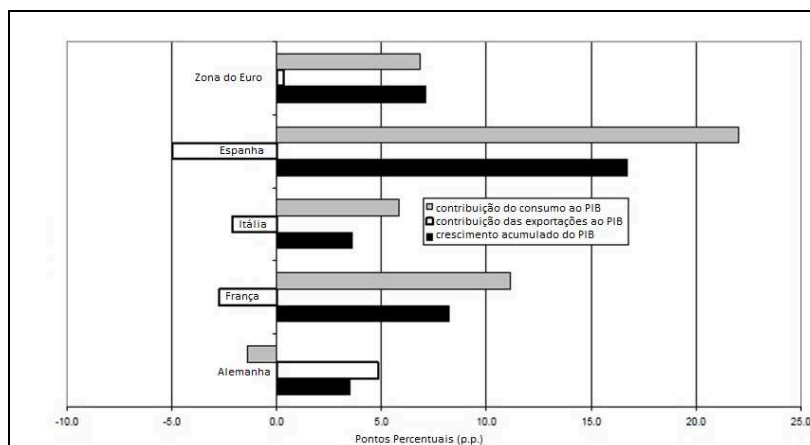
pelos governos nacionais, para amenizar os efeitos da crise, trouxeram descontrole no nível de endividamento de tais nações e o risco de se tornarem insolventes. As injeções de recursos feitas pelo BCE — bem como pelo Federal Reserve nos EUA — estancaram o risco de um total colapso da economia global, mas não foram suficientes para reativar as economias da periferia europeia.

Em 2011, novamente os mercados ficaram apreensivos com o descontrole no endividamento público aprestados por Grécia, Portugal, Irlanda e Itália, bem como pelo risco de contágio do setor bancário europeu, por estar exposto a tais ativos, principalmente na Espanha. Tal sequência de fatos foi apresentada por diversos analistas como o segundo *round* da crise de 2007, quando, na verdade, nada mais é do que a exacerbação de tendências não resolvidas com as políticas de salvamento implantadas no pós-crise.

Os 10 anos da moeda comum europeia trouxeram resultados assimétricos entre seus estados-membros, com ganhos expressivos para a Alemanha e, em menor escala, para os países do norte da região. França e Itália perderam importância no cenário mundial, nos anos do euro, assim como a Espanha, que enfrenta a maior crise dentre as economias “grandes” do Bloco. Hoje apresentando resultados catastróficos para nações de importância menor, como Grécia e Portugal, a manutenção do *status quo* perpetuará a tendência de empobrecimento e de “periferização” de boa parte do Bloco.

Figura 1

Crescimento acumulado do PIB e sua composição na Zona do Euro — 2001-05



FONTE: Bibow (2006, p. 9).

<sup>15</sup> James Cameron, primeiro-ministro britânico, chegou a afirmar que, caso se fizesse necessário, a Grécia deveria ser “sacrificada” para salvar o euro.

Tabela 1

Taxas de crescimento do desemprego, do PIB e da relação dívida pública/PIB e transações correntes/PIB dos países da Zona do Euro – 2001-12

PAÍSES	DESEMPREGO			PIB			DÍVIDA/PIB		TC/PIB	
	2001	2011	2012(1)	2001-07	2008-11	2012(2)	2001	2011	2001	2010
Alemanha .....	7,6	5,9	5,6	8,00	2,4	0,7	58,83	81,2	0,02	5,71
Irlanda .....	3,9	14,4	14,6	37,28	-9,7	0,5	35,49	108,0	-0,64	0,48
Grécia .....	10,7	17,7	21,9	28,31	-13,8	-4,7	103,70	165,0	-7,22	-10,10
Espanha .....	10,3	21,7	24,6	22,10	-2,2	-1,8	55,50	68,5	-3,94	-4,60
Itália .....	9,1	8,4	10,1	6,29	-4,5	-1,4	108,80	120,0	-0,52	-3,48
Portugal .....	4,6	12,9	15,2	5,98	-3,0	-2,5	51,20	108,0	-10,30	-9,98
França.....	8,3	9,7	10,1	7,58	0,3	0,5	56,90	85,8	1,75	-1,74
Países Baixos ..	2,5	4,4	5,1	27,70	1,2	-0,9	50,70	65,2	2,60	6,56

FONTE: Eurostats Database (EUROPEAN COMMISSION, 2012).

(1) Dados de jun./12; exceto Grécia – mar./12. (2) Os dados referem-se a uma previsão.

## 4 A política mercantilista alemã

Diversos autores apontam que a Alemanha, desde o período pós-segunda guerra, vem se utilizando de políticas mercantilistas como estratégia econômica.<sup>16</sup> A tradição mercantilista pode ser identificada com a rejeição da aceitação da existência de leis naturais harmônicas, benéficas e racionais inerentes à economia, como pregados pelos teóricos do *laissez-faires*, e defendem a visão de que os mecanismos de mercado devem ser gerenciados por intervenções políticas, a fins de buscar interesses nacionais (Cesaratto, 2010).

Como comportamento político, isso pode ser diferenciado entre o mercantilismo definido como benigno e o de tipo malevolente. O primeiro considera a ideologia e a prática de políticas nacionais de industrialização e o bem-estar como partes de um processo de construção de um estado com soberania completa. Essa variação pode incluir a busca keynesiana por cooperação macroeconômica internacional como pré-requisito para a liberalização do comércio, e recorre ao protecionismo defensivo como armas para a manutenção do emprego e o bem-estar. (Cesaratto, 2010).

Por outro lado, o mercantilismo malevolente, ou agressivo, é definido como a busca de poderes econômicos e políticos a partir do superávit comercial. Nesse arranjo, há obsessão por aumentos da produção e da produtividade, e a repressão de salários e do consumo

doméstico são práticas comumente utilizadas (Cesaratto, 2010).

Segundo Cesaratto (2010), a Alemanha apresenta-se como exemplo de uma economia mercantilista: foco em superávits comerciais, produção e produtividade; salários moderados e compressão do consumo interno; e preocupação com uma taxa de câmbio real competitiva.

Como já afirmado, desde o período pós-segunda guerra a Alemanha tem sido um exemplo de senso mercantilista quanto a construção do Estado, industrialização e criação de instituições de bem-estar para sustentar a coesão social. A sua população é treinada para ter disciplina e valorizar interesses comunitários. Ludwig Ehrhard, importante político alemão do século passado, afirmara, já em 1953, que “[...] o comércio externo não é uma atividade especializada para aqueles que se engajam nela, mas o próprio âmago e precondição sempre presente de nossa ordem econômica e social”.<sup>17</sup>

As políticas mercantilistas foram práticas correntes da Alemanha desde a sua reconstrução, com o fim da segunda guerra mundial.<sup>18</sup> Para Cesaratto (2010), porém, foi após o primeiro choque do petróleo que o país começou a adotar táticas de um mercantilismo malevolente: estagnação salarial, disciplina fiscal rígida e deflação competitiva. Além disso, a relação pouco conflituosa entre os sindicatos e o governo configurou-

<sup>17</sup> Cesaratto (2010, p. 10).

<sup>18</sup> O único — e curto — período em que os germânicos tiveram uma mudança de postura foi durante os anos 1975-78. Nessa época, a OCDE propagava a chamada “teoria da locomotiva” da recuperação internacional, que advogava que a mesma deveria ficar a cabo de seus países mais importantes, e que a recuperação dos mesmos seria capaz de guiar as demais nações novamente ao crescimento econômico (Cesaratto, 2010).

<sup>16</sup> Belofiore, Garibaldi e Halevi (2011), Bibow (2006; 2009a; 2009b), Cesaratto (2010; 2012), Cesaratto e Stirati (2011).



-se em pouca pressão por reajustes salariais, facilitando a estratégia deflacionista.

Durante as últimas décadas, e com o impulso do fim do socialismo, o mercantilismo — e imperialismo — germânico, sob a forma de investimento direto e crédito externo, ambos permitidos por sua obtenção de crescentes superávits comerciais, criaram as bases para uma ampla dominação alemã sobre a Europa, concentrada mais fortemente nas regiões sul e leste, comportamento que contribuiu para a diminuição do crescimento econômico do Continente e para o ciclo deflacionário internacional (Cesaratto, 2010).

Com o colapso do sistema de Bretton Woods, na década de 70, a Alemanha lutou pela criação do EMS<sup>19</sup>, que criou uma banda de flutuação das principais moedas europeias com fins de evitar que os países se utilizassem de desvalorizações cambiais competitivas.

No mesmo sentido, a criação do euro foi mais uma evolução no caminho do alinhamento das taxas de câmbio entre os países-membros, que, a partir desse momento, passaram a utilizar uma moeda comum, eliminando-se a possibilidade da utilização de diferenciais de taxa de câmbio entre os países. Isso exacerbou a divisão do trabalho e o comércio intrabloco, com os países superavitários acumulando posições externas positivas e mantendo as taxas de desemprego abaixo da média do Continente.

Com a Alemanha sendo uma nação que reiteradamente se mostrou contrária a esforços internacionais de coordenação das moedas de seus colegas europeus era algo bastante esperado. A criação do EMS em 1979 e, mais tarde, da Zona do Euro no final da década de 90, podem ser entendidos como movimentos preventivos alemães na busca de neutralizar essa possível forma de retaliação. Este último, ao eliminar a existência de taxas de câmbio entre os países, por conta de uma moeda única, torna a utilização de diferenciais de inflação como, virtualmente, o único mecanismo macroeconômico a ser utilizado como forma de aumentar a competitividade do País. O Bloco, com uma realidade de austeridade e baixo aumento do nível salarial e de preços, encaixa-se como uma luva para os interesses alemães.

E isso fica claro quando analisamos alguns alicerces institucionais da união monetária europeia, que se moldam/adaptam perfeitamente à estratégia alemã. Recordemos os “pilares” da política monetária europeia.

O Banco Central Europeu atua da mesma forma que o Bundesbank no papel de “cão de guarda” do mercado de trabalho alemão, enquanto a moeda europeia segue a mesma política do “marco forte”. Assim, a Alemanha ficou com “a faca e o queijo” após a criação, primeiramente, do EMS e, principalmente, com a da união monetária europeia: a taxa de câmbio do euro em um nível desvalorizado com relação ao marco<sup>20</sup>, um amplo e próximo mercado para seus produtos, bem como países interessados em aproveitar a sinergia com os germânicos e trazerem para dentro de suas fronteiras algumas etapas do processo produtivo alemão. A estagnação dos salários, a despeito do crescimento da produtividade, permitiu a Alemanha ganhar competitividade, ao contrário da maioria dos países europeus<sup>21</sup>. Essa estagnação, combinada com a austeridade governamental, fez com que o país germânico obtivesse uma inflação persistentemente menor que a média da Zona do Euro, o que é fundamental em sua estratégia, pois não é necessário apenas controlar preços, como também ter uma inflação menor que a de seus concorrentes.

Os juros baixos praticados pelo BCE — também ajustados às necessidades alemãs — foram mais um ingrediente a ampliar os desequilíbrios na região, com o excesso de liquidez criando bolhas imobiliárias em varias localidades da periferia europeia e turbinando, via consumo, o seu crescimento econômico, padrão que se mostrou insustentável. O efeito riqueza induzido por tais bolhas beneficiou enormemente as exportações alemãs, auxiliando o País na recuperação econômica do período de fraco desempenho compreendido entre 2000 e 2005.

No plano político, a Alemanha procurou exportar para os demais países da região e para o BCE suas receitas de política econômica, e sempre se mostrou contrária a qualquer medida coordenada para estimular a demanda doméstica dos países com a economia mais enfraquecida. Também é contra a utilização de recursos europeus para a compra de títulos de nações endividadas.

A visão de política fiscal alemã também é a mesma defendida pelo BCE e por parte dos líderes políticos do Bloco. A consolidação orçamentaria e a responsabilidade fiscal, além da busca da estabilidade monetária como fim primordial de política econômica, são peças fundamentais da estratégia mercantilista, pois a inflação interna deve ser controlada, para não

<sup>19</sup> European Monetary System. Sistema que criava uma banda máxima de flutuação de 2,25% para cima ou para baixo das principais moedas europeias.

<sup>20</sup> Belofiore, Garibaldi e Halevi (2011).

<sup>21</sup> Após a implementação do euro, a Alemanha foi um dos países a apresentaram menores crescimentos acumulados de produtividade, o que comprova a importância da deflação dos custos salariais para a manutenção da competitividade do País (Cesaratto, 2012).

pressionar para cima os preços relativos dos bens importados e, assim, não perder competitividade. Dessa forma, o país germânico recomenda prudência e frugalidade.

Contraditoriamente ao seu discurso oficial, a Alemanha beneficiou-se dos “devaneios fiscais” de seus parceiros europeus, principalmente durante os anos 80. Conforme citou Bibow (2006, p. 5): “O ponto é que o modelo germânico funcionou bem para a Alemanha até o momento em que os outros países passaram a se comportar diferentemente [...]”. — ou seja, utilizaram-se de deflações competitivas. No entanto, durante os anos 90, o rigor fiscal germânico foi exportado para o resto do Continente, através do Tratado de Maastrich.

E por último, a estratégia europeia do emprego baseada na flexibilidade dos mercados de trabalho, utilizando-se da supressão salarial e da deflação competitiva, é, no máximo, uma estratégia de soma zero, pois são medidas que diminuem a demanda. Mas no caso europeu, tornaram-se uma vitória do país que, sob tais condições, se mostrou mais competitivo: a Alemanha. O mercantilismo alemão é um modelo que impõe responsabilidade social e disciplina na sociedade germânica, e seu sucesso é fortemente baseado no crescimento da competitividade e na moderação salarial (Cesaratto, 2010).

As exportações alemãs, bastante concentradas em bens de capital, não necessitam de um amplo mercado consumidor interno. A política de troca externa busca preservar uma taxa de câmbio real constante, com um setor exportador que busca ganhar competitividade com inovações tecnológicas, e ajuda a conter o preço dos insumos importados. (Cesaratto, 2010).

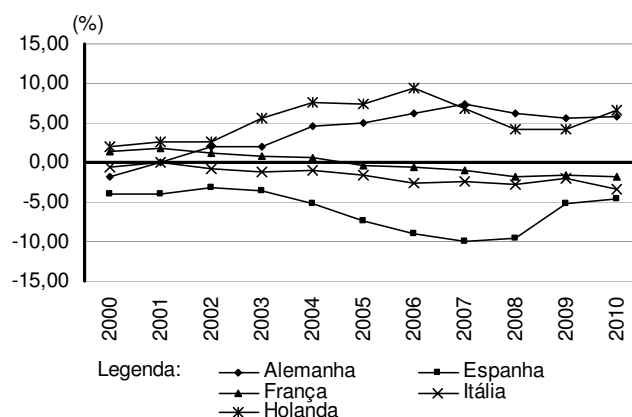
Em norma geral, a Alemanha<sup>22</sup> mantém superávit com seus parceiros europeus, sendo os Países Baixos a maior exceção. Isso ajuda a manter o poder econômico e político sobre a região, e a tendência vista na década foi de um aumento na dependência da maioria dos países europeus para com as exportações alemãs.

A Alemanha sempre se mostrou uma grande força exportadora. Desde o período pós segunda guerra, foram raras exceções os anos onde obteve

déficit nas balanças comercial ou de transações correntes. Em ambos os quesitos, a primeira década dos anos 2000 foi de aprofundamento de seus superávits<sup>23</sup>. Quando analisadas as relações entre balança comercial; as transações correntes; e as exportações e o produto, no ano 2000, os números para a Alemanha foram de 0,31%, -1,72% e 33,33%, respectivamente, obtendo um expressivo salto para, respectivamente, 5,47%, 5,71% e 50,14% em 2010<sup>24</sup>.

Gráfico 2

Evolução da relação transações correntes/PIB dos países da Zona do Euro — 2000-10



FONTE: Eurostats, database (EUROPEAN COMMISSION 2012).

Devido à sua colocação, dada pela divisão internacional do trabalho, a Alemanha beneficiou-se fortemente do arranjo institucional europeu: as exportações de seus produtos não se prejudicaram com a utilização da taxa de câmbio do euro. Belofiore, Garibaldi e Halevi (2011) afirmam que o euro é subvalorizado em relação ao marco, a moeda anterior; Outro fator importante apontado pelos autores é que grande parte de sua pauta de exportação não concorre diretamente com a chinesa, não sofrendo perdas para a indústria do país asiático, como em grande parte do mundo. A integração regional europeia, então, trouxe ganhos em termos de superávits com países da

<sup>23</sup> O melhor desempenho verificou-se em 2007, quando os saldos comercial e de transações correntes ficaram em 7% e 7,45% do PIB, respectivamente. Os dois anos seguintes foram de queda, como consequência da crise de 2007, mas voltaram a apresentar recuperação em 2010.

<sup>24</sup> Ficam ainda mais relevantes tais números quando comparamos com França e Itália, segunda e terceira maiores economias do Bloco. No ano 2000, a França apresentou, respectivamente, -1%, 1,45% e 28,81% para as suas relações entre a balança comercial, as transações correntes e as exportações e o PIB, mesmo ano em que a Itália obteve 0,85%, -0,52% e 26,76%. Em 2010, esses números deterioraram e foram para -2,35%, -1,74% e 25,46% na França e -1,94%, -3,48 e 26,60% na Itália respectivamente (EUROPEAN COMMISSION, 2012).

<sup>22</sup> Os principais destinos para as exportações alemãs e respectivas participações na pauta exportadora são França (9,4%), EUA (6,8%), Países Baixos (6,6%), Reino Unido (6,2%), Itália (6,2%), China (5,7%), Áustria (5,5%), Bélgica (4,7%) e Suíça (4,4). As importações têm como principais procedências os países a seguir, com suas respectivas participações: China (9,7%), Países Baixos (8,4%), França (7,6%), EUA (5,7%), Itália (5,2%), Reino Unido (4,7%), Bélgica (4,2%), Áustria (4,1%) e Suíça (4,1%).

região. Além disso, o sucesso do vigor exportador não é apenas explicado pela orientação de sua economia, mas também pela descentralização das etapas menos complexas dos processos de produção — inclusive em nível regional — e a eficiente organização da produção em *clusters*.

Como todo o globo, a Alemanha foi afetada no estourar da crise pela queda da demanda mundial. Entretanto manteve sua postura econômica tradicional como estratégia de fuga da crise: a de não cooperação, em nível tanto global quanto regional.

O mercantilismo germânico foi um cofator a iniciar e perpetuar a atual crise (Cesaratto, 2010), resultado da estratégia germânica, na qual a manutenção de uma economia nacional eficiente, exportadora, disciplinada e lucrativa está associada à manutenção e ampliação de seu poder econômico e político.

## 5 Os riscos da austeridade em épocas de crise

As boas políticas para a saída da crise pregadas pelas autoridades europeias a serem seguidas pelos governantes do Continente foram bastante conservadoras, priorizando o corte de gastos públicos e a estabilidade monetária, ações que podem ser bastante perigosas em uma fase descendente do ciclo econômico, tal como se encontra hoje a Europa.

Como estratégias a serem seguidas para fugir da crise, o European Council, em seu documento intitulado Europe 2020 strategy, afirmou que os estados-membros devem buscar a estabilidade de seu sistema financeiro e a consolidação fiscal como forma de trazer as condições necessárias para acelerar a expansão do produto, do emprego e a competitividade de suas economias (EUROPEAN COUNCIL, 2012).

Em particular, a instituição apontou cinco alvos de maior importância, que devem guiar as ações de seus estados-membros e das instituições da união monetária europeia até o ano de 2020: promoção do emprego; melhoria nas condições de pesquisa e desenvolvimento que propiciem ambiente para o surgimento de inovações; discussão acerca das mudanças climáticas e novos objetivos energéticos; melhoria nos níveis educacionais; e a promoção da inclusão social, com o objetivo primordial de redução da pobreza.

Já as ações que devem ser implantadas imediatamente, em nível tanto nacional como europeu, são: busca de uma consolidação fiscal diferenciada para cada estado-membro que seja “amigável” com o crescimento econômico; restauração do nível normal de empréstimos da economia; promoção do cresci-

mento da competitividade; enfrentamento do desemprego e as demais consequências sociais da crise; e busca de modernização (ou seja, enxugamento) da administração pública.

A visão teórica dos arquitetos do plano é de que a consolidação fiscal é uma condição essencial para voltar a alcançar altas taxas de crescimento e de nível de emprego. Mas ela deve ser buscada de acordo com as particularidades de cada estado-membro, indo de acordo com as regras do “Stability and Growth Pact”. Isso trará condições para que os países da região alcancem a sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo, e, após essa reestruturação ser concluída, voltarem os esforços dos investimentos públicos para suas áreas prioritárias — educação, pesquisa e inovação.

Na prática, tal visão poderá tornar as proporções da crise ainda maiores para a Zona do Euro. Quando austeridade governamental e busca por consolidação fiscal, além de melhora de condições patrimoniais no setor privado, se tornam comportamentos dominantes nas fases recessivas do ciclo econômico, há o risco de que a crise se torne mais do que uma simples desaceleração prolongada da economia: se torne uma recessão de balanços (*balance sheet recession*) (Koo, 2008).

Durante os períodos de crescimento robusto e acelerado do produto, o forte aumento na atividade econômica também incentiva um surto de atividades especulativas. É normal o surgimento de bolhas nos valores dos ativos, e o seu estouro trará uma recessão, que poderá ser “normal”, como a das fases descendentes do ciclo econômico, ou uma recessão de balanços, quando os agentes — empresas e famílias — passam a ter o comportamento defensivo de minimizar dívidas e melhorar suas posições orçamentárias, comportamento este que segue por um grande período de tempo e implicando uma queda vertiginosa nos valores dos ativos, bem como forte retração no produto. Normalmente nessas condições, cai juntamente o valor dos ativos reais e financeiros. Logo, uma empresa poderá ter um fluxo de caixa positivo e se encontrar em uma condição falimentar em seus balanços, pois os valores dos seus ativos se reduzem drasticamente.

Quando empresas e famílias tomam a atitude de melhorar as suas condições patrimoniais, pagando dívidas e reduzindo gastos, pode-se argumentar que isso é um comportamento sadio, quando visto do ponto de vista individual do agente. Mas, quando isso se torna um comportamento generalizado, têm-se o problema de falácia de composição, e tal comportamento, antes benéfico, torna-se extremamente maléfico, levando a uma condição de armadilha de liquidez

duradoura: por mais que os governos injetem recursos através de mecanismos de política monetária, o crédito não se ativa, não por falta de emprestadores, mas devido a uma falta de tomadores de empréstimos. Derivado desse cenário, a economia passa a conviver com pressões deflacionárias e diminuição da atividade produtiva.

O trabalho de Koo (2008) é bastante elucidativo em mostrar que, em momentos de declínio da atividade econômica, nos quais a minimização de débitos se torna foco das empresas e as famílias tomam atitude defensiva, é necessário que o governo tome o lugar desses agentes, de forma a tomar recursos emprestados e gastar, para evitar declínios ainda mais acentuados do produto dos que já ocorreriam pela simples ocorrência de crises. A experiência empírica já mostrou que somente os instrumentos monetários não se mostram eficazes em alavancar o ritmo da atividade econômica, o que só pode ser feito de maneira eficiente através de mecanismos fiscais, como provaram a Grande Depressão de 1929 e a prolongada estagnação japonesa iniciada na década de 90 do século passado.

Segundo Koo (2008), o Tratado de Maastricht e o Growth Stabilization Pact, ao imporem restrições e limites ao gasto público como forma de incentivo econômico, funcionam como amarras à melhora da atividade econômica e podem servir como estímulo a uma recessão de balanços.

Da forma em que se põe a conjuntura na Zona do Euro, diversos estados nacionais não têm condições de utilizar mecanismos fiscais para a sustentação da atividade econômica, e lideranças políticas encabeçadas pela Alemanha se opõem à utilização de poupança de países superavitários e à criação e utilização de mecanismos macrocoordenados e de estabilização automática em nível europeu. Quando combinado com desemprego, queda na renda da população, diminuição da atividade produtiva, o setor privado acaba por se tornar defensivo em suas decisões de gasto. A saída da recuperação via demanda externa é bastante complicada sem a utilização de mecanismos cambiais, e a deflação competitiva deprime ainda mais o consumo externo, sem contar que diversos países já perderam seus espaços na divisão internacional da produção e que a recuperação da indústria seria, no máximo, parcial.

O que se vê é que as instituições europeias podem estar semeando uma recessão que poderá se prolongar durante décadas, ao insistirem com atitudes conservadoras e austeras no trato das consequências da crise e nas políticas de salvamento de seus países-membros. Esse comportamento poderá inclusive cul-

minar na desintegração total ou parcial de sua união monetária.

## 6 Conclusão

O Sistema Monetário Europeu foi mais um arranjo institucional criado com o intuito de eliminar a utilização das taxas de câmbio como diferencial de competitividade, no mesmo sentido que já havia sido feito com o EMR, agora através da utilização de uma moeda única e de uma política monetária unificada, com a principal meta de política econômica no controle da estabilidade monetária e tornando o diferencial do nível de preços como principal arma para competitividade externa. A crença é que tal arranjo geraria as condições para o crescimento econômico de toda a região, além de incentivar o comércio e a integração no Continente.

A Europa foi a região do mundo desenvolvido mais castigada pela crise financeira de 2007, e, até hoje, diversos países-membros ainda não conseguiram voltar ao nível de produto desse ano, convivendo ainda com o problema do crescente desemprego e do endividamento de diversos governos nacionais, e isso é fruto da forma institucional como foi constituído o sistema monetário europeu.

Alguns fatores do arranjo institucional do Bloco, como o Stability and Growth Pact, com limites de endividamento e gasto público, a impossibilidade da utilização da taxa de câmbio em um ambiente de moeda única, a inexistência de mecanismos para a utilização de política fiscal em nível regional, bem como a indisposição do Banco Central Europeu em comprar títulos de dívidas nacionais, tornaram-se “amarras” para ativar o crescimento de economias em recessão e com governos endividados.

Há de se considerar também como fator a retardar a recuperação o atual predomínio de ideais conservadores das lideranças políticas e econômicas da Zona do Euro — sob a liderança da Alemanha —, que pregam austeridade e corte de gastos estatais como condições para alcançar as condições para a retomada do crescimento, inclusive exigindo cortes draconianos de gastos públicos de sua periferia para liberação de empréstimos de salvamento.

Ocorre que, para que a estratégia alemã seja bem-sucedida, é necessária uma crescente demanda por suas exportações, e um continente em recessão não irá prover demanda suficiente para isso, o que já começa a aparecer na forma de enfraquecimento da

expansão das exportações alemãs verificadas a partir de 2010.

Ademais, a exportação do modelo alemão não tem nenhuma garantia *per se* de majorar o vigor industrial das demais nações europeias, que possuem estruturas industriais e níveis tecnológicos diversos, bem como potencialidades e competidores, mas que operam sobre a mesma rigidez de política monetária e moeda.

Com a utilização de políticas contracionistas e a relutância na utilização do gasto público direto para a ativação econômica, não se pode descartar o risco de que esta estagnação se prolongue, com as empresas e famílias adotando uma postura de cortes de gastos e consolidação patrimonial, propagando uma recessão de balanços que poderá vir a colocar a região em uma estagnação que pode perdurar por uma década ou mais.

Com isso, a Zona do Euro acaba por fomentar instabilidade e fragilidade em diversos estados-membros. Sem uma mudança de postura das autoridades europeias, ampliar-se-ão ainda mais as assimetrias dentro do Bloco: de um lado, seus membros periféricos, enfrentando a estagnação e o desemprego, sem a possibilidade concreta de fazer um plano nacional de desenvolvimento, e, por outro, o grupo liderado pela Alemanha, acumulando superávits em suas posições externas, mantendo ativa sua produção industrial com desemprego baixo e aumentando seu diferencial em termos de poder político e econômico com relação aos demais países da Zona do Euro.

## Referências

- BELOFIORE, R.; GARIBALDO, F.; HALEVI, J. The global crisis and the crisis of European neomercantilism. In: PANITCH, L. (Ed.); ALBO, G. (Ed.); CHIBBER, V. (Ed.). **Socailsit Register 2011: the crisis this time**. Wales, UK: Merlin, 2011. V. 47, p. 120-146. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/78899539/Bellofiore-Garibaldo-Halevi-The-Global-Crisis-and-the-Crisis-of-European-Neomercantilism>>. Acesso em: 24 out. 2012,
- BIBOW, J. **How the maastricht regime fosters divergence as well as fragility**. New York: The Levy Economics Institute of Bard College, 2006. (Working Paper, 460).
- BIBOW, J. The American-German divide: macro policy and international co-operation. **New American Foundation**, Washington, 9 Jul 2009. (New American Contract Policy Paper). Disponível em: <[http://www.newamerica.net/publications/policy/american\\_german\\_divide](http://www.newamerica.net/publications/policy/american_german_divide)>. Acesso em: 30 out. 2012.
- BIBOW, J. **The euro and its guardian stability: the fiction and reality of the 10<sup>th</sup> anniversary blast**. New York: The Levy Economics Institute of Bard College, 2009. (Working Paper, 583).
- BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. **Estatística de comércio exterior**. Brasília: MDIC, 2012. Disponível em: <<http://www.desenvolvimento.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=1486&refr=608>>. Acesso em: 13 jul. 2012.
- CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). **The World Factbook**. Washington: CIA, 2012. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>>. Acesso em: 13 jul. 2012.
- CESARATTO, S. **Controversal and novel features of the Eurozone crisis as a balance of payment crisis**. Siena: Università Degli Studi di Siene. 2012. (Quaderni del Dipartimento di Economia Política Siena, 640). Disponível em: <<http://www.econ-pol.unisi.it/quaderni/640.pdf>>. Acesso em: 30 out. 2012.
- CESARATTO, S. **Europe, German mercantilism and the current crisis**. Siena: Università Degli Studi di Siene, 2010. (Quaderni del Dipartimento di Economia Política. Siena, 595). Disponível em: <<http://www.econ-pol.unisi.it/quaderni/595.pdf>>. Acesso em: 30 out. 2012.
- CESARATTO, S.; STIRATI, A. **Germany and the European and global crisis**. Siena: Università Degli Studi di Siene, 2011. (Quaderni del Dipartimento di Economia Política Siena, 607). Disponível em: <<http://www.econ-pol.unisi.it/quaderni/607.pdf>>. Acesso em: 30 out. 2012.
- EUROPEAN COMMISSION. **Eurostats: statistic database**. 2012. Disponível em: <[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database)>. Acesso em: 13 jul. 2012.
- EUROPEAN COUNCIL. **Conclusions**. Brussels: EUCO, 2012. Disponível em: <<http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/12/st00/st00004-re02.en12.pdf>>. Acesso em: 25 out. 2012.

KOO, R. **The holy grail of macroeconomics: lessons from Japans great recession.** Cingapura: John Wiley and Sons Asia, 2008.

PANICO, C. **The causes of the debt crisis in europe and the role of the regional integration.** Amherst: Political Economy Research Institute, 2010.