

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
JOSÉ BONIFÁCIO COUTO DE ANDRADA

**UNIÃO EUROPEIA E MOEDA ÚNICA:  
FRAGILIDADES DO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO DA EUROPA**

BELO HORIZONTE-MG

2012

JOSÉ BONIFÁCIO COUTO DE ANDRADA

**UNIÃO EUROPEIA E MOEDA ÚNICA:  
FRAGILIDADES DO PROCESSO DE INTEGRAÇÃO DA EUROPA**

Trabalho de monografia apresentado como atividade do Programa de Ensino Tutorial – PET – Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais.

Orientador: Gilberto de Assis Libânio

---

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
BELO HORIZONTE-MG

2012

## RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo analisar o processo de integração da União Europeia, bem como as deficiências que dele decorreram, a partir de uma perspectiva multidimensional, que envolve uma abordagem histórica, jurídica, política e econômica.

A pesquisa da formação histórica da União Europeia permite a identificação dos elementos e dos anseios que embasaram as decisões de integração ao longo das últimas seis décadas. E, possibilita, igualmente, que se trace o pano de fundo sobre o qual se desenvolveram as relações políticas e econômicas constitutivas da unidade europeia. Ademais, o apontamento da organização jurídica da União Europeia permite a compreensão de como o bloco europeu se estruturou, em termos institucionais. Essa percepção é relevante para o posterior entendimento das deficiências que existem na Europa.

Por outro lado, o estudo da formação do euro, desde os seus antecedentes nas décadas de 1970 e 1980, até as últimas expansões nos anos 2000, é relevante para a compreensão da importância que a União Econômica e Monetária tem para a sustentabilidade da União Europeia, considerando-se o simbolismo que uma moeda única representa para o sentimento de unidade de um povo.

Do mesmo modo, a análise da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, teoria essa que constitui o fundamento econômico para a União Econômica e Monetária europeia, e sua evolução desde os anos 1960, é fundamental para a compreensão das deficiências encontradas hoje na União Europeia.

**Palavras chave:** União Europeia, integração, formação histórica, organização institucional, euro, Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, deficiências.

## SUMÁRIO

Introdução .....	4
1 Formação histórica .....	6
2 Organização jurídica.....	10
• Comissão das Comunidades Europeias .....	11
• Conselho da União Europeia .....	12
• Conselho Europeu .....	12
• Parlamento Europeu .....	13
• Banco Central Europeu.....	15
3 Moeda única.....	16
4 Áreas Monetárias Ótimas .....	20
Conclusão.....	30
Referências.....	32

## INTRODUÇÃO

Presenciou-se, nas últimas décadas, uma inédita e ambiciosa etapa na história do continente europeu. A região, secularmente marcada por guerras e conflitos pelo poder, inaugurou um processo gradual de integração política e econômica sem precedentes. Desde a década de 1950, ainda na fase do pós-guerra, o projeto de uma união da Europa vem se desenvolvendo e se aprofundando.

Todavia, o entendimento adequado dos fenômenos que ocorreram nesses passados sessenta anos depende de uma análise multidimensional, isto é, de um exame histórico, jurídico e político-econômico – ainda assim incompleto, sem dúvida, por ignorar outras perspectivas – com vistas a tentar captar a complexidade e as nuances da integração europeia. Nesse sentido, o trabalho apresenta quatro sessões, que visam cobrir os distintos pontos de vista abordados, sendo o objetivo principal a tentativa de compreender os aspectos que estão associados a esse processo de integração e algumas de suas deficiências.

A primeira sessão cuida da formação histórica da União Europeia, desde os anseios iniciais de cooperação pós-Segunda Guerra Mundial até a consolidação da União Econômica e Monetária, mediante a introdução em circulação da moeda única, em 2002, sob a autoridade do Banco Central Europeu, e os últimos alargamentos ocorridos em direção ao Leste Europeu. A consideração dos principais tratados constitutivos da UE, e as mudanças por eles introduzidas, também são importantes para esse retrospecto histórico.

Em seguida, a segunda sessão apresenta um breve panorama jurídico da União Europeia, apontando a estrutura institucional do bloco europeu, a composição e funcionamento dos principais órgãos comunitários – Comissão das Comunidades Europeias, Conselho da União Europeia, Conselho Europeu, Parlamento Europeu e Banco Central Europeu – bem como as principais funções e atribuições de cada um desses organismos. A existência de diversos organismos supranacionais, com competências que se interrelacionam, aliada à questão da perda de soberania nacional, parece contribuir para fragilizar a zona do euro.

A terceira sessão se ocupa da formação da moeda única, apontando seus antecedentes, fases e, igualmente, os eventos mais relevantes para a sua constituição ao longo dos anos 1990, como, por exemplo, os critérios de convergência, o mecanismo de taxas de câmbio e o Pacto de Estabilidade. A instituição de um sistema de bancos centrais nacionais e o controle exclusivo da política monetária e cambial, por parte do Banco Central Europeu, é significativa

para a compreensão da dinâmica econômica da zona do euro, mas, ao mesmo tempo, é um ponto crítico para o ajuste econômico dos Estados-membros diante de choques e flutuações econômicas.

Por fim, a última sessão trata da Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, principal fundamento teórico associado à criação de uma união monetária na Europa. O estudo dessa teoria se inicia com a contribuição de Mundell, em 1961, que vem, desde então, sofrendo sucessivas releituras e reavaliações, sobremaneira nas últimas duas décadas por conta da experiência europeia, espécie de “laboratório” prático para os economistas. Ademais, a partir das evidências recentes acerca da referida teoria, são levantados algumas fragilidades da estrutura institucional europeia, agravados pela crise atual e, ao mesmo tempo, limitadores da recuperação das economias do bloco europeu.

## 1 FORMAÇÃO HISTÓRICA<sup>1</sup>

Pode-se considerar que as primeiras ideias sólidas acerca de uma união da Europa surgem no período entre guerras, emanadas de lideranças políticas como Luigi Einaudi, Conde Coudenhove-Kalergi, Herriot, Loucheur e Aristides Briand (Campos, 2008). A mensagem desses líderes

expunha a necessidade de congregar os povos europeus que acabavam de sair de uma luta prolongada e cruel e de os solidarizar na construção de uma Europa unida, capaz de desempenhar no mundo o tradicional e eminente papel que historicamente fora e deveria continuar a ser o seu (Campos, 2008, p. 41).

Contudo, os anseios e iniciativas fracassam com a ascensão de Hitler, cujo ideal nacionalista interrompe qualquer projeto de unificação europeu.

O ressurgimento da proposta de unidade remonta aos acontecimentos associados à Segunda Guerra Mundial. Após o fim do conflito, as lideranças políticas europeias, sobretudo Churchill, retomam a ideia de iniciar um movimento de cooperação entre os Estados europeus, com o objetivo primordial de superar os problemas econômicos, políticos, sociais e militares – defesa do continente europeu – e de evitar o avanço do socialismo soviético para além do Leste Europeu. Nesse sentido, são criados em 1948, na esfera econômica, o Plano Marshall e a Organização Europeia de Cooperação Econômica (OECE<sup>2</sup>), para a restauração econômica da Europa Ocidental; no plano político, é instituído em 1949 o Conselho da Europa, destinado a promover a cooperação e a integração política entre os Estados europeus.

Baseando-se em tais premissas e nos anseios em voga durante o pós-guerra, Robert Schuman apresenta, em 9 de maio de 1950<sup>3</sup>, uma proposta, conhecida como Declaração Schuman,<sup>4</sup> de cooperação comum entre França e Alemanha quanto a assuntos econômicos – produção de carvão e aço – e políticos – restabelecimento das relações franco-alemãs.

---

<sup>1</sup> Os principais tratados constitutivos da União Europeia – Paris (1951), Roma (1957), Bruxelas (1965), Ato Único Europeu (1986), Maastricht (1992), Amsterdam (1997), Lisboa (2007) – podem ser visualizados no endereço:

<[http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index_pt.htm)>

<sup>2</sup> A OECE foi transformada em Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em 1960, deixando de ser um organismo de ação restrita à Europa, para ter abrangência mundial, englobando entre seus membros Austrália, Canadá, Estados Unidos, Japão e Nova Zelândia, para citar apenas alguns exemplos.

<sup>3</sup> Pela importância simbólica dessa data, o dia 9 de Maio de 1950 é celebrado como o Dia da Europa.

<sup>4</sup> A Declaração Schuman está disponível em: <[http://europa.eu/about-eu/basic-information/symbols/europe-day/schuman-declaration/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/basic-information/symbols/europe-day/schuman-declaration/index_pt.htm)>

Visando implementar os ideais propostos por Schuman, é assinado o Tratado de Paris, em abril de 1951, instituindo a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço (CECA), abrangendo Alemanha, Bélgica, França, Itália, Luxemburgo e os Países Baixos. O objetivo:

(...) introduzir a livre circulação do carvão e do aço, bem como o livre acesso às fontes de produção. Além disso, uma Alta Autoridade comum assegurava a vigilância do mercado, o respeito pelas regras da concorrência e a transparência dos preços.<sup>5</sup>

Diante dos êxitos obtidos pela CECA, os seis membros assinam, em 1957, o Tratado de Roma, com o intuito de alargar a cooperação existente para outros setores econômicos. Constitui-se, assim, a Comunidade Econômica Europeia (CEE) sob o formato de um mercado comum com livre circulação de pessoas, capitais e bens e serviços. E, também em função dos resultados positivos da CECA, entra em vigor outro tratado instituindo a Comunidade Europeia de Energia Atômica (EURATOM).

O livre comércio entre os seis membros, todavia, só se torna plenamente efetivo a partir de 1968, quando os direitos aduaneiros sobre produtos importados são completamente eliminados. Como consequência dessas medidas, a nova pauta aduaneira comum permite um crescimento acentuado das transações econômicas e dos negócios realizados entre os seis Estados-membros.

No ano seguinte, os líderes da CEE decidem pela continuidade do alargamento da comunidade, dando sequência ao projeto de criar uma união econômica e monetária que abrangesse toda a Europa. O primeiro alargamento ocorre, então, em 1973, e três novos Estados se tornam membros da Comunidade: Dinamarca, Irlanda e Reino Unido.

A década de 70 também é marcada, além da primeira expansão da CEE, pelas primeiras medidas no sentido de se criar uma moeda única. O Relatório Werner já previa, à época, a criação de uma União Econômica e Monetária, mediante a fixação permanente das taxas de câmbio; uma política monetária única sob a condução de uma autoridade supranacional; a unificação dos mercados e a centralização da política fiscal. Em termos práticos, no entanto, a medida mais relevante adotada é limitação das flutuações cambiais das moedas de cada um dos Estados-membros, buscando um ambiente de estabilidade e harmonização monetária. A proposta, por sua vez, não avança, em função do choque do petróleo e da ambição de se unificar as políticas fiscais (Reuters, 1998).

---

<sup>5</sup> EUROPEIA, União. Tratado que institui a Comunidade Europeia do Carvão e do Aço. Disponível em: <[http://europa.eu/legislation\\_summaries/institutional\\_affairs/treaties/treaties\\_ecsc\\_pt.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_ecsc_pt.htm)>

Em decorrência da proposta de se unificar toda a Europa, é criado, em 1974, o Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional, destinado a propiciar recursos financeiros para as economias menos desenvolvidas. A criação do Fundo revela a preocupação das autoridades comunitárias com desequilíbrios que poderiam surgir na dinâmica econômica União Europeia em função das grandes disparidades econômicas entre os membros da Comunidade. Hoje, o Fundo representa um terço do orçamento europeu.<sup>6</sup> Já no plano político, a CEE implementa alterações nas eleições para o Parlamento Europeu, de modo que os 410 deputados, eleitos por sufrágio universal direto, passam a se organizar em grupos políticos – e não mais segundo as delegações nacionais.<sup>7</sup>

Nos anos 80, importantes alterações são realizadas na estrutura da Comunidade Econômica Europeia. Dois novos alargamentos ocorrem, com a adesão de três novos Estados, todos após o fim de suas respectivas ditaduras militares: a Grécia em 1981, e Espanha e Portugal no ano de 1986. Além disso, a Comunidade se torna ainda mais integrada no período, tanto em termos econômicos quanto políticos, com a edição do Acordo de Schengen em junho de 1985, destinado a eliminar os controles nas fronteiras dos membros da CEE; e do Ato Europeu Único, em fevereiro de 1986, cuja finalidade era uniformizar e padronizar os ordenamentos jurídicos de seus Estados-membros. Ademais, a Queda do Muro de Berlim, em 1989, representa uma importante alteração no cenário político europeu, determinante para o projeto de integração de toda a Europa, pois desencadeia o processo, finalizado quase duas décadas depois, de entrada dos Estados do Leste Europeu na Comunidade.

Em 1992, entra em vigor o Tratado de Maastricht, constituindo, por fim, a União Europeia e determinando importantes regras referentes à integração europeia, ao estabelecimento de políticas externa e de segurança comuns e à coordenação de assuntos jurídicos internos. Esses três temas são, consoante Lobo (2009) os três pilares sobre os quais a UE se baseia. Não obstante, além de consolidar o projeto de unificação europeu, o Tratado da União Europeia, como também é chamado, estabelece as bases para a instituição de uma união econômica e monetária, assunto que será abordado com mais detalhes no capítulo referente à moeda única.

Em outras palavras,

---

<sup>6</sup> EUROPEIA, União. Uma Comunidade em expansão – Adesão de novo países. Disponível em: <[http://europa.eu/about-eu/eu-history/1970-1979/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/1970-1979/index_pt.htm)>

<sup>7</sup> EUROPEIA, União. Cronologia da construção europeia. Disponível em: <[http://europa.eu/abc/12lessons/key\\_dates/index\\_pt.htm](http://europa.eu/abc/12lessons/key_dates/index_pt.htm)>

(...) impunha-se, cerca de 40 anos após a criação das Comunidades europeias, redefinir – alargando-os e aprofundando-os – os objetivos do projeto inicial de integração; e, conseqüentemente, reconsiderar os instrumentos ou meios de ação a utilizar, no seio de uma União Europeia, para realizar tais objetivos – quer os meios de caráter econômico, social, monetários e outros, quer os instrumentos de natureza jurídica e institucional adequados a dotar a União de maior capacidade de resposta pronta e eficaz aos desafios com que haveria de ver-se confrontada tanto no quadro interno como na ordem internacional (Campos, 2008, p. 63).

Novo alargamento ocorre em 1995 com a adesão da Áustria, Finlândia e Suécia, de modo que a União Europeia passa a abranger a quase totalidade da Europa Ocidental.<sup>8</sup> Dois anos depois, entra em vigor o Tratado de Amsterdam, voltado para a consolidação de diversos direitos fundamentais dos cidadãos europeus e para a reforma de inúmeras instituições europeias, visando consolidar e reforçar a posição político-econômica do bloco no cenário mundial.

Em 1998, tem início o processo de adesão de doze novos Estados da Europa Central e Leste Europeu – o maior alargamento da União Europeia, que seria consolidado nos anos 2000. Pleiteiam entrada Bulgária, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Estônia, Hungria, Letônia, Lituânia, Malta, Polônia, República Checa e Romênia. Todos esses Estados entram na União Europeia em 2004, à exceção da Bulgária e Romênia que o fazem em 2007. Hoje estão em processo de adesão a Croácia, a Macedônia e a Turquia.

No período de 1999 a 2002 ocorre, gradualmente, o processo de entrada em circulação do euro em várias das economias da União Europeia – verdadeiro fenômeno econômico, considerando-se as dimensões e conseqüências dessa operação<sup>9</sup>. Apenas três dos quinze Estados-membros – à época – permanecem fora da zona do euro: Dinamarca, Reino Unido e Suécia. Nos anos seguintes, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Estônia e Malta adotam a moeda única, totalizando dezessete dos vinte e sete Estados-membros<sup>10</sup>. Em termos operacionais, o euro é adotado, inicialmente, apenas para transações financeiras e, em 1º de janeiro de 2002, passa a circular no formato papel-moeda.

Em outubro de 2004 é assinado, em Roma, novo tratado visando implementar a Constituição Europeia, uma ambiciosa proposta para aprofundar a integração dos Estados-membros da União Europeia em inúmeras áreas. A entrada em vigor do tratado estava

---

<sup>8</sup> Ressalta-se que a adesão da Noruega foi rejeitada pela segunda vez por seus cidadãos. A primeira havia ocorrido durante o alargamento de 1973.

<sup>9</sup> Para De Grauwe (2009), “*The introduction of the euro in 1999 is without any doubt one of the great achievements in the European integration process.*” (p. 1).

<sup>10</sup> EUROPEU, Banco Central. Mapa da área do euro. Disponível em: <<http://www.ecb.int/euro/intro/html/map.pt.html>>

condicionada à sua ratificação por cada Estado-membro, em âmbito interno. Contudo, a Constituição é rejeitada, em referendo, pela França e pelos Países Baixos.

Diante do fracasso na elaboração de uma constituição única e objetivando retomar tal questão, é assinado, em 2007, o Tratado de Lisboa,

que modifica os Tratados anteriores. O seu objetivo é aumentar a democracia, a eficácia e a transparência da UE e, deste modo, torná-la capaz de enfrentar desafios globais tais como as alterações climáticas, a segurança e o desenvolvimento sustentável.<sup>12</sup>

Dentre as principais alterações<sup>13</sup> introduzidas pode-se citar a ampliação do papel do Parlamento Europeu; alterações nas normas de votação do Conselho Europeu, com o intuito de dar maior eficiência ao processo de tomada de decisões e a introdução da Carta dos Direitos Fundamentais, que consagra e amplia o rol de direitos dos cidadãos.

O fim da década de 2000, por sua vez, traz inúmeros desafios à integridade política e econômica da União Europeia, decorrentes da crise americana em 2008 e da própria crise da zona do euro, iniciada em 2010, que expõem as fragilidades e deficiências do processo de integração da União Europeia, tema que será abordado no decorrer do presente trabalho.

## 2 ORGANIZAÇÃO JURÍDICA

A estrutura orgânica da União Europeia se divide, segundo a classificação de Campos (2008), em quatro categorias: a) órgãos de direção política – Conselho Europeu, Conselho da União Europeia, Parlamento Europeu; b) órgãos de direção, decisão e execução – Comissão das Comunidades Europeias, Conselho da União Europeia, Parlamento Europeu; c) órgãos de controle – Parlamento Europeu, Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias, Tribunal de Contas e d) órgãos auxiliares, consultivos, administrativos e de apoio financeiro.

Contudo, sem o devido apego doutrinário, serão abordados, segundo a doutrina de Campos (2008), apenas alguns desses órgãos, os considerados mais relevantes para a compreensão do funcionamento da União Europeia, na perspectiva abordada pelo presente trabalho.

---

<sup>12</sup> EUROPEIA, União. Mais expansão. Disponível em: <[http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/index_pt.htm)>

<sup>13</sup> *Idem*. Tratado de Lisboa. Disponível em: <[http://europa.eu/lisbon\\_treaty/glance/index\\_pt.htm](http://europa.eu/lisbon_treaty/glance/index_pt.htm)>

- **COMISSÃO DAS COMUNIDADES EUROPEIAS**

A Comissão das Comunidades Europeias é constituída por 27 membros, cada qual representando um Estado-membro, indicados pelo Conselho Europeu e aprovados pelo Parlamento Europeu. Ela possui independência em relação aos Estados-membros e ao Conselho Europeu, mas responde politicamente ao Parlamento Europeu e seus atos estão sujeitos a controle jurisdicional pelo Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias.

A competência da Comissão resulta das competências originais da CEE e EURATOM, instituições essas fundidas pelo Tratado de Bruxelas, em 1965, o qual determinou a criação de uma Comissão única para ambas as comunidades. Diante disso, podem-se destacar cinco competências a cargo da Comissão.

Primeiramente, esse órgão tem poderes de decisão e execução, que lhe são delegados pelo Conselho Europeu, bem como (...) *poder de iniciativa que lhe atribui um papel e uma influência determinantes na adoção dos atos comunitários e, em geral, na condução da ação da Comunidade [União Europeia] (...)* (Campos, 2008, p. 84).

Como terceira competência, a Comissão tem a importante função de ser a guardiã dos tratados da União Europeia, velando pela correta aplicação de suas disposições. Para tanto, ela dispõe de outros poderes, correlatos a esse papel. Ela possui poderes de controle, a fim de garantir o cumprimento dos tratados e suas disposições, o que se reverte em poder de fiscalização – faculdade de exigir informações de Estados-membros e empresas – e direito de ação judicial contra aqueles que violam as normas comunitárias. Cabe, também, à Comissão o poder de apreciar e analisar recursos de Estados-membros e empresas concernentes à adoção de medidas derogatórias das disposições dos tratados, isto é, medidas que afastam a aplicação das normas comunitárias em determinado caso concreto. E dispõe ainda, a Comissão, de poderes de sanção, inclusive pecuniárias – multas e adstrições – contra empresas que descumpram as disposições dos tratados.

Ademais, a quarta competência atribuída à Comissão é a de exercer poderes de gestão, o que inclui, entre outros, a gerência dos recursos financeiros da Comunidade, do orçamento e dos fundos comunitários, de questões em matéria de concorrência e a implementação de políticas comuns ao bloco europeu. E, finalmente, a Comissão tem participação na elaboração, definição e aplicação das políticas externa e de segurança da União Europeia.

- **CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA**

O Conselho da União Europeia é um órgão comunitário, de natureza representativa, cujos membros são ministros representantes de cada Estado-membro. Em geral, o representante é o Ministro das Relações Exteriores, mas nos conselhos especializados outro ministro específico pode ser designado.

Sendo um órgão colegiado, as deliberações do Conselho exigem discussão e votação, cujo quórum é variado, em função das matérias debatidas, podendo ser: maioria simples (14 membros), maioria qualificada<sup>14</sup> ou, ainda, unanimidade. As votações com quóruns qualificados obedecem ao regime de ponderações de votos, sujeito a critérios populacionais, que se justifica pela necessidade de preservar o equilíbrio político em uma Comunidade deveras desigual. Assim, a título de exemplo, Alemanha, França, Itália e Reino Unido possuem 29 votos ponderados, enquanto Chipre possui apenas 3 votos.

Com relação aos poderes atribuídos ao Conselho da União Europeia, estes podem ser resumidos em três espécies. De início, o Conselho tem poderes para coordenar as políticas econômicas dos Estados-membros, regido pelos princípios de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência. Em segundo lugar, o Conselho possui poderes de decisão, mas que, em geral, dependem de uma proposta formal da Comissão. Por fim, lhe são atribuídos ainda poderes de execução que, todavia, são normalmente delegados à Comissão.

Além das atribuições conferidas ao Conselho por força dos tratados comunitários, ele ainda exerce o importante papel de centro de discussões e debates de interesses nacionais.

- **CONSELHO EUROPEU**

O Conselho Europeu surgiu da formalização, dentro do sistema comunitário, das conferências políticas realizadas, ocasionalmente, pelos Chefes de Estado ou de Governo dos Estados-membros, sempre que se impunha a tais autoridades a necessidade de discutir e debater assuntos de suma importância para a dinâmica política da União Europeia. Uma vez que tais conferências, chamadas de *sommets*, não integravam as instituições comunitárias e que as decisões tomadas no seu âmbito implicavam em sérias repercussões para a Comunidade, impôs-se a criação de um órgão permanente e oficial que substituísse os

---

<sup>14</sup> Existe ainda o quórum de maioria duplamente qualificada, para casos específicos de deliberação, que exigem, além da maioria por votos ponderados, a aprovação de pelo menos dois terços do Conselho, o que representa 18 membros.

*sommets*. Assim, em 1974 instituiu-se o Conselho Europeu, posteriormente ratificado pelo Ato Único Europeu e pelo Tratado da União Europeia (Tratado de Maastricht).

Uma vez inserido no quadro europeu, convém analisar a relação do Conselho Europeu com os demais órgãos europeus, isto é, a Comissão, o Conselho da União Europeia e o Parlamento Europeu. Quanto à primeira, como já salientado, cabe ao Conselho Europeu indicar os membros da Comissão, bem como a ela delegar determinadas atribuições; por outro lado, a Comissão participa, por meio de seu presidente, das reuniões do Conselho, eis que ela possui poderes de iniciativa para proposições. Com relação ao Conselho da União Europeia,

o Conselho Europeu funciona, na prática, como uma instância de recurso onde são levados os problemas que pelo seu melindre ou importância política não encontrem solução no escalão inferior, de nível ministerial – e não encontram solução na medida em que os ministros têm a tendência para deixar arrastar os problemas difíceis, devolvendo aos Chefes de Estado ou de Governo, reunidos em Conselho Europeu, a responsabilidade de resolvê-los (Campos, 2008, 107).

Já no diz respeito ao Parlamento Europeu, a relação entre ambos é recíproca, no sentido de que o presidente de um participa das reuniões do outro órgão para expor resultados e pontos de vistas acerca dos temas comunitários em pauta.

O papel do Conselho Europeu, conforme definido pelo Tratado da União Europeia, apresenta duplo aspecto. De um lado, ele atua como centro de discussão política acerca das principais questões que repercutem na Comunidade, sejam elas restritas ao bloco ou de âmbito internacional. Tais debates permitem ao Conselho celebrar importantes acordos políticos internos e definir orientações gerais para o desenvolvimento da União Europeia, externalizadas por cooperação diplomática e adoção de ações comunitárias adequadas.

Por outro lado, além de órgão de cúpula política, o Conselho também é um órgão de decisão, isto é, um Conselho das Comunidades, com a função de analisar e deliberar as questões de sua alçada, conforme definição dos tratados comunitários. Além disso, lhe cabe o papel de instância recursal, na medida em que reavalia questões já examinadas em outras instâncias da Comunidade, seja pela conveniência de remetê-las ao Conselho Europeu, seja pela impossibilidade de solução na esfera ministerial (Conselho da União Europeia).

- **PARLAMENTO EUROPEU**

O Parlamento Europeu, como órgão político, tem a função precípua de representar os povos dos Estados-membros do bloco europeu. É composto por 732 deputados, representantes

de cada um dos 27 membros e eleitos por sufrágio universal direto. Contudo, os deputados europeus se organizam em grupos políticos, conforme afinidade de ideologias e programas, e não em partidos nacionais, desde que observadas algumas exigências quanto ao número mínimo de deputados e a nacionalidade de origem.<sup>15</sup>

Embora o Parlamento Europeu seja um órgão de natureza política, bastante semelhante aos parlamentos nacionais, ele não possui todas as competências que os poderes legislativos internos possuem. Por isso, o Parlamento Europeu tem restrições no exercício de seu poder normativo, na definição do orçamento comunitário e no controle político sobre o Conselho da União Europeia.

Por outro lado, cabe ao Parlamento Europeu o controle político da Comissão das Comunidades Europeias, mediante a aprovação ou demissão de seus comissários, pela intervenção na nomeação do presidente da Comissão, este indicado pelo Conselho Europeu, pela formulação de perguntas e outros mecanismos.

Se o exercício dos poderes legislativo e executivo ficam, em regra, a cargo da Comissão e do Conselho, o Parlamento tem, a seu turno, uma competência consultiva, uma vez que formula pareceres, não vinculativos, acerca das principais questões tratadas pela Comissão e pelo Conselho, tais como: atos adotados pelas autoridades comunitárias, acordos negociados pela União Europeia, processos de alargamento da Comunidade e revisão dos Tratados – tal qual um poder constituinte.

Ocorre que nas últimas décadas, sobretudo a partir do Ato Único Europeu e do Tratado de Maastricht, surgiram manifestações favoráveis ao aumento da participação do Parlamento Europeu no processo decisório comunitário, de modo que práticas costumeiras foram adotadas para instituir um sistema de cooperação entre as instituições europeias, ampliando a ação dos deputados europeus.

A par das competências parlamentares já citadas, o Parlamento possui o inerente papel fiscalizador da aplicação do Direito Comunitário, por meio de comissões de inquérito, instaladas quer por iniciativa própria, quer por provocação de outros órgãos. Ademais, o Parlamento Europeu ainda participa ativamente na elaboração e no controle sobre o orçamento comunitário, visto que os parlamentos nacionais não mais interferem no orçamento europeu, pois União Europeia tem receitas próprias, que substituíram as antigas contribuições

---

<sup>15</sup> Os presentes grupos políticos são: Grupo do Partido dos Socialistas Europeus; Grupo do Partido Popular Europeu; Grupo Liberal, Democrático e Reformista; Grupo dos Verdes; Grupo da Aliança dos Democratas Europeus; Grupo Arco-Íris; Grupo Técnico das Direitas Europeias, Coligação de Esquerda e não inscritos.

feitas pelos Estados-membros. Assim, resta ao Parlamento Europeu o exercício dessa atividade democrática de controle orçamentário.

A definição do orçamento europeu apresenta o seguinte procedimento: a Comissão elabora o anteprojeto, que segue para aprovação do Conselho da União Europeia; em seguida, cabe ao Parlamento rejeitá-lo, aprová-lo ou, ainda, modificá-lo com limitações.

- **BANCO CENTRAL EUROPEU**

O Banco Central Europeu (BCE) foi instituído pelo Tratado de Maastricht, dotado de personalidade jurídica própria, sendo, portanto, plenamente independente para exercer seus deveres e cumprir suas obrigações, conforme definido pelos tratados comunitários. É estruturado em Conselho, Comissão Executiva e Conselho Geral.

O Conselho do BCE é composto pelos governadores dos Bancos Centrais nacionais e pelos membros da Comissão Executiva. A Comissão, por sua vez, é composta por seis membros, escolhidos entre os Estados-membros pelas autoridades comunitárias, segundo a capacidade e experiência profissional no campo monetário. Já o Conselho Geral tem composição definida pelo regulamento interno do Banco Central Europeu.

Campos (2008) lista um rol de atribuições do BCE, entre as quais se incluem: a) definição e execução da política monetária europeia; b) realização das operações cambiais; c) gestão das reservas cambiais dos Estados-membros; d) contribuição, junto a demais autoridades, para a supervisão das instituições de crédito e estabilidade do sistema financeiro; e) função consultiva; f) representação do Sistema Europeu de Bancos Centrais. Ademais, e não menos importante, cabe exclusivamente ao Banco Central Europeu a emissão de notas e moedas metálicas, o que pode ser realizado por ele próprio ou pelos Bancos Centrais nacionais.

Quanto aos atos jurídicos praticados pelo Banco Central Europeu, eles consistem em regulamentos, que são gerais, obrigatórios e de aplicação direta em todos os Estados-membros; recomendações e pareceres, de caráter não vinculativo; decisões, com caráter obrigatório para seus destinatários; e multas às empresas que descumprirem suas obrigações. Esses atos, entretanto, são sujeitos a controle jurisdicional pelo Tribunal de Justiça.

### 3 MOEDA ÚNICA

O principal objetivo por trás da criação da União Europeia, reiterado inúmeras vezes ao longo de décadas, é a construção de uma unidade política no continente europeu, conduzida por meio de um processo de integração econômica. Para tanto, tornou-se condição imperiosa o estabelecimento de um mercado comum, de modo a instituir não só uma união aduaneira, mas igualmente uma pauta aduaneira comum a todos os Estados-membros e, também, a plena liberdade de circulação de pessoas, capitais e bens e serviços.

Contudo, consoante Campos (2008), a unificação de dezenas de mercados nacionais em um mercado único exige um estágio mais avançado de integração, a união econômica, que por sua vez demanda uma união monetária. A união econômica vai além do mercado comum, pois implica na harmonização das legislações de cada Estado-membro, com vistas a torná-las compatíveis entre si, e na coordenação das políticas econômicas e monetárias de cada nação, segundo diretrizes estabelecidas por uma autoridade comunitária. A união monetária<sup>16</sup>, por sua vez, requer a impossibilidade de alteração unilateral do câmbio e das condições de troca entre as várias moedas circulantes no mercado comum. Significa, por conseguinte, que o câmbio deve ser fixo e a política monetária unificada, sob comando de uma autoridade supranacional.

No contexto europeu, as primeiras ideias concretas acerca da criação de uma União Econômica e Monetária (UEM) surgiram em fins da década de 1960 com a elaboração do Plano Barre, face aos sinais de enfraquecimento do sistema monetário internacional de Bretton Woods. O plano resultou na elaboração do Relatório Werner, em 1970, que previa a criação de uma UEM gradual até fins de 1980<sup>17</sup>. Contudo, as dificuldades provocadas pelo primeiro choque do petróleo e as tensões ocasionadas pela tentativa de centralizar, também, as políticas fiscais nacionais comprometeram o projeto (Reuters, 1998).

Somente em 1979 a questão voltou a ser trabalhada, com o lançamento do Sistema Monetário Europeu (SME), uma nova iniciativa almejando a (re)criação de uma zona de estabilidade monetária na Europa, mediante a introdução de um mecanismo de taxas de câmbio (MTC). Esse mecanismo implantou um sistema de paridade multilateral entre as taxas de câmbio dos Estados-membros da então CEE, dentro de uma banda de flutuação, de modo

---

<sup>16</sup> A união monetária, por si só, não exige uma moeda única, eis que a convertibilidade obrigatória das moedas dos Estados-membros é suficiente.

<sup>17</sup> BANCO CENTRAL EUROPEU. Preparação para a União Econômica e Monetária. Disponível em: <[http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei\\_003.pt.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei_003.pt.html)> Acesso em: 12 set. 2012

que ajustes nas políticas monetárias eram usadas como ferramentas para a estabilização cambial. Com o tempo o MTC evoluiu para um mecanismo de convergência de políticas monetárias e o marco alemão se tornou a moeda âncora desse sistema, à medida que realinhamentos das taxas de câmbio se tornaram menos freqüentes, mediante o esforço das moedas mais fracas em se fixar à moeda alemã.

Os resultados favoráveis do SME e a reafirmação das intenções de se alcançar uma UEM no Ato Europeu Único resultaram no Relatório Delors que, em 1988, propôs a criação da UEM em três fases. A primeira, iniciada em julho de 1990, previu a retirada das últimas barreiras à livre circulação de pessoas, capitais e bens e serviços, concluindo o mercado único. Na segunda fase, em vigor a partir de janeiro de 1994, criou-se o Instituto Monetário Europeu (IME) – entidade dotada apenas de funções consultivas e de cooperação, precursora do BCE – e reforçou-se a convergência das políticas monetárias e fiscais. Por fim, a terceira fase contou com a fixação irrevogável das taxas cambiais das moedas nacionais, etapa preparatória para a introdução euro, e com a assunção, pelo BCE, da condução exclusiva da política monetária na zona do euro (Reuters, 1998).

Em função dos avanços concretos em direção à UEM, assinou-se, em 1992, o Tratado de Maastricht, que instituiu formalmente a União Europeia, mediante a alteração de inúmeros dispositivos dos tratados em vigor, com vistas a adequar as estruturas comunitárias à sua nova organização. Coube ainda ao Tratado da União Europeia o estabelecimento dos critérios de convergência<sup>18</sup> que deveriam ser observados pelos Estados-membros antes da adoção do euro, para fortalecer o quadro de estabilidade cambial e equalizar as condições econômicas nas diversas regiões do bloco europeu<sup>19</sup>. Tais critérios de convergência dizem respeito à estabilidade de preços e das taxas cambiais, da convergência das taxas de juros de longo prazo e do controle orçamentário e financeiro públicos, além da necessidade de adequação das legislações nacionais com relação à independência de seus bancos centrais e do BCE. Com base no cumprimento dos critérios de convergência, o Conselho da União Europeia, reunido em 1998 na cidade de Bruxelas, definiu que apenas 11 Estados-membros – dos 15 integrantes até então – foram considerados aptos a migrarem para o euro.

Por influência da Alemanha, *“cuj a obsessão com o rigor monetário e orçamental se tornou lendária, o bloco de 15 nações aceitou a ideia de um Pacto de Estabilidade que incluiria multas sobre os que não conseguissem manter os seus déficits abaixo de 3% do*

---

<sup>18</sup> BANCO CENTRAL EUROPEU. Critérios de convergência. Disponível em: <http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.pt.html>

<sup>19</sup> BANCO CENTRAL EUROPEU. Integração europeia. Disponível em: [http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei\\_005.pt.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei_005.pt.html)

*PIB*” (Reuters, 1998, p. 65). Tal pacto foi um acordo celebrado em fins de 1996 visando a manutenção do controle orçamental e financeiro por parte dos Estados-membros, de modo a preservar o compromisso em prol de uma zona de estabilidade monetária assumido com a aprovação dos critérios de convergência.

Paralelamente, acordou-se a criação do novo mecanismo de taxas de câmbio (MTC II), pelo IME, cuja flutuação se daria em torno do euro unicamente, destinado aos demais países que permaneceram fora da zona da moeda única, com o objetivo de manter a estabilidade cambial de suas moedas e nortear o processo de convergência econômica, até que fossem capazes de cumprir satisfatoriamente os critérios e, por conseqüência, pudessem aderir ao euro (Reuters, 1998).

Por fim, a última etapa preparatória para a introdução do euro foi a fixação das taxas de câmbio irrevogáveis e permanentes, pelo Conselho da União Europeia, em 31 de dezembro de 1998. Assim, estabeleceu-se uma equivalência legalmente imposta entre todas as 11 moedas da zona do euro, a ponto de não serem mais vistas como moedas estrangeiras, eis que a conversão era puramente aritmética. A determinação dos valores nominais foi fruto de decisões políticas no âmbito de cada governo, para evitar que tais taxas fossem obtidas por meio da dinâmica do mercado financeiro europeu, o que poderia por em risco a UEM, na visão das autoridades envolvidas, caso as taxas fossem fixadas em patamares não condizentes com a situação econômica enfrentada por cada país. (Reuters, 1998).

Cabe ressaltar, entretanto, que o lançamento da terceira fase da UEM, isto é, o início da utilização do euro, ocorreu primeiramente nos mercados financeiros, de modo que a circulação efetiva do papel-moeda havia sido programada para o ano de 2002. Esse interlúdio de três anos foi empregado em ações preparatórias, como campanhas de informação ao público, readequação dos sistemas de informação e bancário, impressão e distribuição de 14,5 bilhões de notas, com valor nominal de 649 bilhões de euros<sup>20</sup> e 4,2 bilhões de moedas, com valor nominal de 1,6 bilhões de euros<sup>21</sup>, entre outras ações.

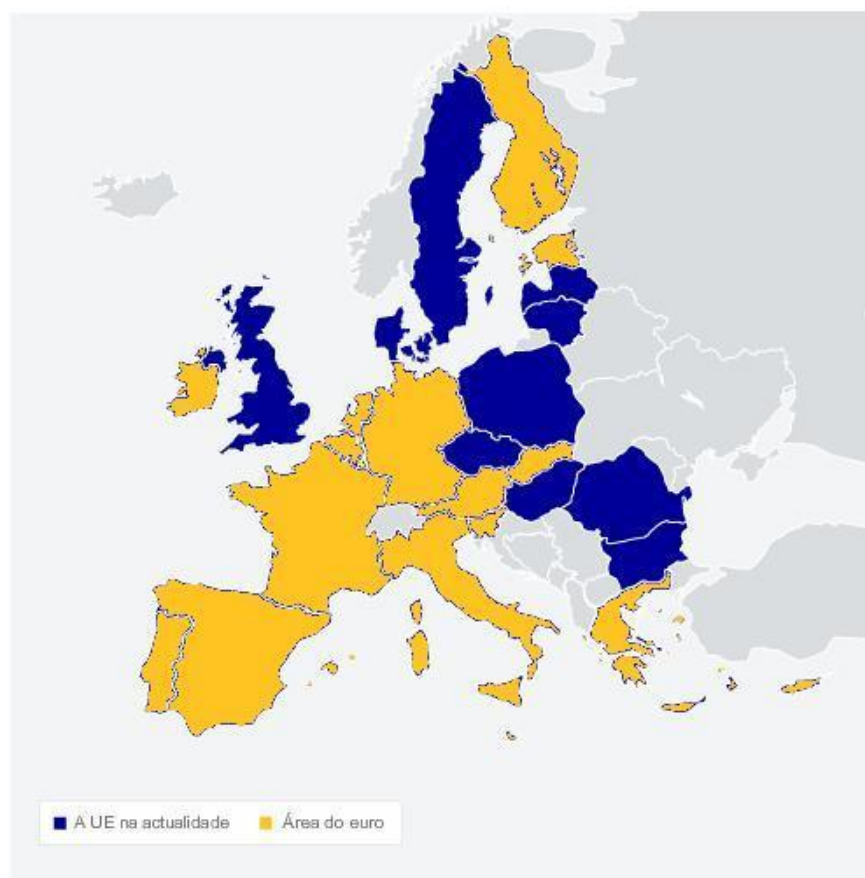
Nos anos 2000, a zona do euro ainda foi alargada com adesão da Grécia (2001), Eslovênia (2007), Chipre e Malta (2008), Eslováquia (2009) e Estônia (2011), totalizando 17 dos 27 Estados-membros da União Europeia (Figura 1). Quanto aos demais, o BCE publica relatórios de convergência periódicos, nos quais avalia as condições econômicas de cada país

---

<sup>20</sup> BANCO CENTRAL EUROPEU. Os primeiros 10 anos. Disponível em: <<http://www.ecb.int/ecb/10ann/history/html/index.pt.html>>

<sup>21</sup> *Idem. Ibidem.*

**Figura 1: União Europeia e Zona do Euro**



Fonte: Banco Central Europeu (adaptado)

e verifica o cumprimento dos critérios de convergência. Segundo o último relatório<sup>22</sup>, elaborado em maio de 2012, foram avaliados 8 Estados-membros<sup>23</sup> – Bulgária, Hungria, Letônia, Lituânia, Polônia, República Checa, Romênia e Suécia – e nenhum deles se encontra próximo de obter o aval para ingressarem na zona do euro.

Há que se mencionar, ainda, mas sem a intenção de esgotar o tema, a organização institucional subjacente ao euro, o que inclui, além do BCE, o Eurosistema e o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

Segundo informações do BCE, o Eurosistema congrega o BCE e os 17 bancos centrais dos países que utilizam o euro. Dentre suas funções precípua, tem-se a coordenação da política monetária na zona do euro, mediante operações no mercado financeiro, em prol da estabilidade de preços; o controle das operações cambiais, com vistas a adequar a política

<sup>22</sup> *Idem*. Relatório de convergência Maio 2012. Disponível em: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201205pt.pdf>>

<sup>23</sup> Dinamarca e Reino Unido possuem tratamento diferenciado (chamado “estatuto especial”) e podem decidir discricionariamente quando desejam adotar o euro. Os demais países que aderiram à UE após 1999 devem, compulsoriamente, adotar o euro assim que verificado o cumprimento dos critérios de convergência (condição essa chamada de “derrogação”).

cambial à política monetária em vigor; gerir o sistema de pagamentos europeu (TARGET 2) e os ativos de reserva utilizados nas operações cambiais.

As decisões do Eurosistema são tomadas pelo Conselho do BCE, de modo que, em última instância, cabe exclusivamente a ele – o BCE – a competência para definir as questões relativas à política monetária do euro. Em contrapartida, os bancos centrais nacionais, que atuam de modo descentralizado perante suas respectivas comunidades, facilitando o acesso destas ao Eurosistema, detêm o controle sobre a supervisão de suas instituições financeiras, prestam serviços administrativos em seus territórios, possuem centros de produção de notas e moedas – o que é realizado mediante ordem do Banco Central Europeu – e, ainda, executam outras ações concernentes à política monetária sob orientação do BCE.

Ainda segundo o BCE, o SEBC, por sua vez, é uma instituição mais ampla, que agrega o Eurosistema e os bancos centrais nacionais (BCN) dos Estados-membros que não participam da área do euro, abrangendo, assim, toda a dimensão da UE. Diante disso, o SEBC é, em certa medida, um sistema temporário, pois é vinculado à existência de países fora da zona do euro.

Contudo, os bancos centrais fora do Eurosistema preservam suas respectivas moedas nacionais e detêm autonomia quanto ao uso de políticas monetárias, o que não os exime, entretanto, de seguir as diretrizes traçadas pelo BCE, sempre visando à estabilidade de preços. Ademais, tais países ainda devem seguir o MTC II, como forma de nortear o cumprimento dos critérios de convergência, etapa prévia à adoção do euro.

#### **4 ÁREAS MONETÁRIAS ÓTIMAS**

A União Econômica e Monetária, ainda que fruto de um projeto político de integração paneuropeia, não deixa de ser, em essência, um fenômeno econômico. E como tal, foi objeto de diversos estudos ao longo das últimas décadas, sendo Mundell (1961) considerado o pioneiro nesse campo (Mckinnon, 2000; Mongelli, 2002), ao publicar a Teoria das Áreas (ou Zonas) Monetárias Ótimas (ZMO).

Em termos gerais, segundo Mongelli (2002), uma zona monetária ótima é uma região geográfica em que circula uma única moeda, ou várias, cujas taxas de câmbio, nesse caso, são irrevogavelmente fixas e atreladas. Em qualquer dos casos, a flutuação cambial só existe em relação a moedas do resto do mundo, o que significa dizer que internamente ela é imutável.

Além disso, o domínio da ZMO é definido em função dos países soberanos que optam em aderir-la e seu atributo ótimo (*optimality*) é definido segundo diversas propriedades, como mobilidade de fatores, flexibilidade de preços e salários, abertura econômica, similaridade nas taxas de inflação, integração política e fiscal etc. A ocorrência, por sua vez, dessas propriedades numa dada área propicia uma redução da utilidade de ajustes na taxa de câmbio nominal, eis que promove o equilíbrio interno e externo e minimiza os impactos causados por choques na economia.

Ainda conforme Mongelli (2002), teoria da ZMO pode ser dividida em quatro fases, quais sejam: 1) fase pioneira; 2) fase do custo-benefício; 3) fase da reavaliação e 4) fase empírica.

A primeira fase, compreendida entre os anos 50 e 60, é marcada pelo estudo precursor de Mundell (1961), que, diante dos debates em voga sobre taxas de câmbio fixas ou flexíveis, formulou a Teoria das Zonas Monetárias Ótimas. Suas principais características – ou propriedades – de acordo com Mongelli (2002) são: 1) flexibilidade de preços e salários, que desempenham um importante papel na dinâmica de ajuste de curto prazo; 2) mobilidade de fatores de produção, na medida em que mercados com alta mobilidade de fatores reduzem a necessidade de alteração em seus preços reais, bem como mudanças na taxa nominal de câmbio, além de maximizar o produto e o emprego mundiais (Mckinnon, 1963); 3) integração do mercado financeiro, pois uma mobilidade de recursos financeiros facilita o financiamento de desequilíbrios externos e reduz a necessidade de ajustes na taxa de câmbio; 4) abertura econômica, uma vez que, quanto maior o grau de abertura, maior a transmissão de mudanças nos preços internacionais de bens comercializáveis; 5) diversificação da produção e consumo, pelo fato de que produção e consumo mais variados atenuam o impacto de choques em setores específicos, implicando na desnecessidade de ajustes nos termos de troca via taxa de câmbio nominal; 6) semelhanças nas taxas de inflação, que contribuem para estabilidade dos termos de troca e, igualmente, reduzem a necessidade de ajustes na taxa de câmbio; 7) integração fiscal<sup>24</sup>, que permitiria a existência de um sistema fiscal compartilhado, destinado a transferir recursos para países afetados por choques adversos, auxiliando no ajuste econômico; 8) integração política<sup>25</sup>, condição considerada imprescindível para a criação de uma moeda única.

---

<sup>24</sup> Lane (2006) e De Grauwe (2009) atribuem importância central à questão fiscal para a sustentabilidade de uma união monetária (no caso a europeia) e entendem, igualmente, que a existência de um orçamento federal é essencial para viabilizar ajustes a choques assimétricos.

<sup>25</sup> Lane (2006) e De Grauwe (2009) partilham igualmente dessa consideração.

Mongelli (2002), citando Tavlas (1994), evidencia que a fase pioneira padece de algumas deficiências quanto às suas características. Primeiramente, não existe uma hierarquia ou *ranking* entre elas, tendo todas seu papel relevante na teoria da ZMO. Em segundo lugar, tais características podem ocasionar problemas de inconsistência ou inconclusividade, já que é possível que coexistam em distintas direções. Como exemplo, o autor sugere que

(...) small economies, that are generally more open, should preferably adopt a fixed exchange rate, or even integrate monetarily, with their main partners following the openness property. However, the same small economies are more likely to be less diversified in production than larger economies. In this case they would be better candidates for flexible exchange rates according to the diversification in production property (Mongelli, 2002, p. 5).

Ao longo da década de 1970, a teoria sofreu um processo de reavaliação, suscitando debates quanto aos seus elementos principais, e foi objeto de uma nova publicação de Mundell (1973) sobre integração financeira, que permitiram uma abordagem mais sistemática dos custos e benefícios a ela associados. Esse período constitui, para Mongelli (2002), a segunda fase da teoria da ZMO.

O autor (Mongelli, 2002) apresenta, para esse período, um quadro comparativo com os principais benefícios e custos associados à participação em uma área monetária ótima. Dentre as vantagens, duas estão ligadas a aspectos microeconômicos, como uma maior utilidade das propriedades da moeda, eis que existe apenas uma em circulação, e um fomento à competição, visto que a transparência de preços pode desencorajar determinadas práticas restritivas da concorrência. No âmbito macroeconômico, destaca-se uma maior estabilidade de preços e maior transparência dos mercados financeiros, que pode contribuir para melhorar as condições de financiamento externo. E, por fim, quanto aos benefícios advindos de externalidades positivas, tem-se uma queda nos custos de transação e desnecessidade de diversas reservas em moedas estrangeiras.

De forma diametralmente oposta, Mongelli (2002) aponta para os custos decorrentes da adesão a uma área monetária ótima. As desvantagens microeconômicas dizem respeito a uma deterioração da eficiência, associada aos custos econômicos, jurídicos, administrativos e até psicológicos da mudança para uma nova moeda e ao problema de se fixar a correta taxa de câmbio irrevogável, que impacta no grau de competitividade da economia. Em termos macroeconômicos, os governos perdem instrumentos de política econômica – monetária e cambial – o que compromete os processos de ajustes a choques adversos e ficam sujeitos,

comumente, a restrições quanto a política fiscal, com o intuito de promover a estabilidade na região. E, igualmente, existem desvantagens provenientes de externalidades negativas, pois

If one or more member countries run sizeable budget deficits, and accumulate unsustainable debts, the pecuniary externalities will ripple through the currency area. The debt may be monetized, putting a strain on the interest rate of the union. International confidence in the union's currency may plummet, resulting in speculative flows against the union's currency. Every member would suffer in this scenario (...) (Mongelli, 2002, p. 10).

O terceiro momento vivido pela teoria da ZMO, chamado de fase da reavaliação, representa a retomada dos debates sobre o tema, após anos renegada ao esquecimento. Esse abandono, na visão de Mongelli (2002), se deve ao recuo do projeto de união monetária na Europa, à persistência dos problemas de inconsistência e inconclusividade anteriormente constatados e ao enfraquecimento da estrutura analítica associada à teoria. Nas palavras do autor, a matéria “[was] *consigned to intellectual limbo*” (p. 11). Essa etapa, no entanto, ficou marcada pelo surgimento de uma nova teoria das áreas monetárias ótimas, após a publicação do relatório *One Market, One Money*<sup>26</sup> em 1990, que apresentou uma releitura dos custos efetivos de uma integração monetária e da ausência de controle sobre taxa cambial. Essa reavaliação, como ressalta o autor, reconheceu que os benefícios de uma integração monetária eram maiores do que se esperavam, bem como que uma união monetária maior, isto é, com mais países, seria mais vantajosa.

A primeira constatação relevante nesse período, segundo Mongelli (2002), foi no sentido de que a inflação possui um papel crucial para uma união monetária, já que altas taxas inflacionárias estão ligadas a alto desemprego e baixos níveis de renda per capita. Nesse sentido, uma zona monetária ótima deveria buscar níveis baixos e estáveis de inflação para seu sucesso. No entanto, o autor aponta que a similitude de taxas de inflação não é pré-condição para a integração monetária, tal qual afirmava a velha teoria da ZMO, visto que a adesão, numa união monetária, de países notoriamente reconhecidos pela ausência de credibilidade no cumprimento de políticas anti-inflacionárias é, para esses países, vantajosa, pois a união monetária, como conjunto, tem credibilidade quanto ao emprego de políticas que visem à manutenção da inflação em níveis desejáveis. Assim, é perfeitamente possível a ocorrência de uma integração em uma região com taxas de inflação desiguais.

---

<sup>26</sup> EUROPEAN, Comission. Economic Publications. Disponível em:  
<[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary7520\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary7520_en.htm)>

Quanto aos elementos da nova teoria da ZMO, em contraste com a versão antiga, Mongelli (2002) relata que a crítica monetarista da curva de Phillips alterou a percepção quanto às consequências de se aderir a uma união monetária, no sentido de que a perda do controle sobre a política monetária é menos custosa do que se imaginava. Além disso, o autor aponta que diferenças institucionais no mercado de trabalho afetam de modo distinto o ajuste econômico, por parte de cada país, diante de um choque negativo de oferta. Isso acontece porque

When wage bargaining is more centralised, the labour union tend to take into account (internalise) the inflationary effects at wage increases, changes in real wages may be contained, and the negative supply shock will have a shorter duration and be less disruptive for economic activity. On the other end of the spectrum, less centralised wage bargaining renders it more difficult to secure wage moderation following a supply shock (Mongelli, 2002, p. 14).

Por fim, Mongelli (2002) destaca a reflexão acerca da efetividade da taxa de câmbio nominal. De um lado, existe a percepção de que ajustes cambiais não promovem um rápido ajuste de desequilíbrios externos, sendo, portanto, pouco eficazes. Por outro lado, há a visão de que as alterações cambiais podem contribuir para os ajustes econômicos, mas em circunstâncias específicas apenas. De todo modo, apesar das diferentes posições, o autor constata que a nova teoria já não mais reconhece a completa eficiência das alterações nas taxas de câmbio nominais, tal qual previa a velha teoria das áreas monetárias ótimas.

Entretanto, Mongelli (2002) faz algumas observações quanto à fase de reavaliação. Primeiramente, a teoria da ZMO falhou em seu teste empírico, eis que não forneceu indicações precisas sobre a constituição da união monetária na Europa e a quantidade de Estados-membros que deveriam aderir.

Além disso, a teoria se preocupava com a questão da definição do domínio geográfico ótimo (*OCA question*), enquanto a pergunta a ser respondida dizia respeito à definição de competências econômicas e monetárias numa dada região geográfica ótima (*EMU question*). Nesse sentido, coube à nova teoria da ZMO fornecer embasamento para a formação da UEM. Outrossim, finaliza o autor, o maior legado fornecido pela nova teoria é que existem menos custos associados à perda do controle sobre políticas macroeconômicas nacionais e, por sua vez, existem mais benefícios do que se imaginava nas fases anteriores.

O quarto período de mudanças na teoria das áreas monetárias ótimas, mencionado por Mongelli, é a fase empírica. O foco dos estudos é, naturalmente, a integração europeia, visto que

Europe is in some sense, providing a “laboratory” to assess whether the pioneering OCA properties are still valid and to monitor the effects of deepening economic, financial and monetary integration. There is now a wealth of data, research and other information available (Mongelli, 2002, p. 16).

Diante dessas novas informações empíricas<sup>27</sup>, os estudos se aprofundaram nas características da economia, nas instituições de cada país e no comportamento e preferências dos agentes, sem mencionar os avanços nas técnicas econométricas. Para fins didáticos, Mongelli (2002) revê as características apontadas na primeira fase diante das novas percepções da teoria da ZMO, levando em consideração os dados europeus, bem como as evidências americanas, para fins de comparação.

Quanto à flexibilidade de salários, percebe-se uma rigidez dos salários reais em toda a Europa, ocasionada, entre outros fatores, por diferenças institucionais entre os Estados-membros, envolvendo negociação salarial, seguro-desemprego, salário mínimo e políticas de proteção ao trabalhador, fatores esses que contribuem para os altos e persistentes níveis de desemprego na União Europeia. No que concerne à flexibilidade de preços, “*several recent studies establish a significant link between product and wage markets: and hence price and wage flexibility are inter-linked.*” (Mongelli, 2002, p. 17). Nesse sentido, a ausência de flexibilidade de salários é refletida numa rigidez de preços nos países europeus.

A integração do mercado de trabalho, como constatado por diversos estudos levantados por Mongelli (2002), é baixa, em função da falta de mobilidade de trabalhadores dentro da União Europeia. Essa situação é agravada pela persistência nas taxas de desemprego no continente, que atua como desincentivo para a mobilidade, ao mesmo tempo em que a pouca integração do mercado de trabalho colabora para a manutenção dos níveis de desemprego, já que não há uma realocação satisfatória de mão-de-obra. Alguns fatores são apontados para explicar a baixa mobilidade na Europa, tais como aspectos sociais, culturais e administrativos, bem como as barreiras no mercado imobiliário europeu.

Sobre o mercado financeiro, a principal constatação diz respeito ao aumento da integração nos últimos anos, muito em função da introdução da moeda única. Contudo, as diferenças nas estruturas financeiras ao longo da União Europeia contribuem para um nível mais baixo de integração financeira, em comparação com os EUA, por exemplo (Mongelli, 2002).

---

<sup>27</sup> Há que se fazer atenção quanto aos dados empíricos utilizados na análise, que vão somente até o ano de 2002, data da publicação do artigo.

Quanto ao grau de abertura econômica, a União Europeia, segundo Mongelli (2002) apresenta dois movimentos opostos: internamente, o grau de abertura é bastante elevado; do ponto de vista externo, (...) *euro area as a whole is more closed than each of its constituent countries. (...) There is also some concern that there will be trade diversion that will lead the euro area to become gradually less open to the outside.* (p. 21). Já acerca da diversificação de produção e consumo, o autor aponta que o grau de diversidade é elevado na maioria dos Estados-membros europeus, sobretudo em comparação com os Estados Unidos. Mas, por outro lado, o grau de especialização dos europeus é menor do que o dos americanos.

No que concerne às semelhanças nas taxas de inflação, Mongelli (2002) indica que houve um processo generalizado de declínio da inflação nos países industrializados durante os anos 1990. Na região europeia, mais especificamente, a conjuntura associada à terceira fase da UEM permitiu uma queda da inflação para níveis bastante estreitos, principalmente nos países que aderiram à zona do euro.

A respeito da integração fiscal, Mongelli (2002) aponta a existência de três dimensões. A primeira, a convergência fiscal, é bastante evidente em todos os membros da União Europeia, em função do cumprimento dos critérios de convergência do Tratado de Maastricht, conforme já mencionado, e do Pacto de Estabilidade. Quanto à estabilidade fiscal, por sua vez, a expectativa é de que, cumprindo os termos do Pacto no médio prazo, os países estejam em posições de suportar graves distúrbios orçamentários. Ademais, o compartilhamento de risco público, por um orçamento supranacional, é uma dimensão crucial para absorver parcialmente choques regionais, por meio do mecanismo de transferência de recursos de uma área para a outra. Evidências americanas, como relata o autor, indicam uma absorção, pelo orçamento federal, de 22% a 33% do choque. Ocorre que, no entanto, a União Europeia não apresenta esse mecanismo de compartilhamento de riscos, o que, na prática, contribui para fragilizar o sistema político-econômico europeu. Nesse sentido, significa que os Estados-membros

(...) will have to rely almost entirely on their own resources and on the operation of other adjustment channels in the wake of shocks including the wealth, deflation, and price and wage channels. Consequently, fiscal discipline will be even more crucial in the EMU than in most other monetary unions (Mongelli, 2002, p. 23)

Por fim, a integração política é a última propriedade elencada pela velha teoria da ZMO e que, igualmente, sofreu uma releitura diante dos dados empíricos fornecidos pela UEM. Mongelli (2002) aponta que na década de 1990 a vontade política foi crucial para o

avanço da integração europeia<sup>28</sup>, mediante a redução das divergências políticas entre os países. Do contrário não seria possível o cumprimento dos critérios de convergência, segundo o disposto no Tratado de Maastricht.

Para além dos pontos levantados, Mongelli (2002) considera três outros aspectos. Primeiramente, verifica-se uma crescente integração política funcional na UE, de modo que inúmeros setores governamentais estão mais próximos, partilhando de uma estrutura constitucional supranacional. Esse fato pode ser percebido com o funcionamento de entidades como, por exemplo, o Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia, os órgãos legisladores do bloco europeu, a Comissão Europeia, responsável pela iniciativa de políticas comuns aos Estados-membros, e outros órgãos.

Em segundo lugar, o autor constata uma transferência, por parte dos países-membros, de parcela de suas soberanias, no que diz respeito à política econômica. Ao passo que as políticas monetária e cambial foram centralizadas no Eurosistema, a política fiscal permanece controlada em âmbito nacional, mas sujeita a diversas restrições impostas pelo Pacto de Estabilidade.

Por último, tem-se um aumento da necessidade de coordenação política na União Europeia, justificada pelo transbordamento dos efeitos das políticas econômicas entre os Estados-membros. Significa dizer, portanto, que tal coordenação requer uma supervisão multilateral e um diálogo constante entre os países nos diversos fóruns europeus.

Cabe ressaltar, entretanto, que os acontecimentos dos últimos anos colocam toda a continuidade da União Europeia à prova, impondo uma reflexão não só prática, de cunho político ou econômico, mas igualmente teórica sobre a estrutura institucional e o funcionamento da área monetária ótima criada na Europa. Lane (2006), antes da ocorrência da crise americana, já atentava para esse fato, no sentido de que *“The capacity of the euro area to respond to (...) a financial crisis is as yet untested.”* (p. 18).

Salienta-se, ainda, o comentário de Mongelli (2002) acerca do panorama político existente na União Europeia, quando da introdução do euro: *“At present, the single European currency is shared by a group of sovereign countries that do not form a single European state. Furthermore, the euro area is not likely to become a single state in the traditional sense in the very near future.”* (p. 23). Em outras palavras, a união política existente é apenas parcial, em função da existência de inúmeras deficiências estruturais e institucionais, que merecem uma devida atenção. Nesse mesmo sentido é o pensamento de De Grauwe (2009),

---

<sup>28</sup> No mesmo sentido, Cohen (1993) aduz que o fator político, no contexto de uma união monetária, chega a sobrepor os aspectos econômicos.

segundo o qual “*the Eurosystem remains a fragile construction. Problems of governance of the Eurosystem exist and should be resolved so as to ensure its long-term survival.*” (p. 1).

De Grauwe (2009) entende que um dos principais problemas na estrutura do Eurosistema está ligado ao papel desempenhado pelo Banco Central Europeu. Em sua visão, o BCE tem dado atenção excessiva à inflação, em detrimento de outros elementos, como a estabilidade econômica ou financeira que podem, igualmente, afetar a estabilidade de preços. O autor evidencia que desde os anos 1980 o sistema bancário americano e europeu foi desregulamentado gradualmente, o que facilitou a formação de pequenas bolhas e *crashes*. Esse cenário, na visão de De Grauwe, poderia ser minimizado com uma maior atenção do BCE sobre o crescimento do crédito bancário na área de circulação da moeda única.

O autor observa, ainda, outra falha no Eurosistema que também contribuiu para a propagação da crise na zona do euro. Trata-se da supervisão do sistema financeiro. Conforme já supramencionado, a competência para supervisionar o mercado bancário é atribuída aos bancos centrais nacionais, o que, considerando que a política monetária é centralizada em um único órgão supranacional, se torna uma contradição (De Grauwe, 2009).

Outro questionamento levantado por De Grauwe (2009) diz respeito à divergência de competitividade entre os países que formam a União Europeia, o que, provavelmente está associado às diferenças nas políticas salariais empreendidas por cada país. Como exemplo, o autor cita a Alemanha, cuja política de salários é bem mais moderada que nos demais países europeus, de modo que seus salários nominais se elevaram menos do que no restante da União Europeia: no período de 1999 a 2008, a elevação salarial alemã passou de 2% para 2,5%, ao passo que no restante da Europa o aumento foi de 2,5% para 4%, aproximadamente. Por consequência, a competitividade de toda a zona do euro se deteriorou em relação aos alemães. É evidente, segundo o autor, que a política salarial não é o único fator por trás desse cenário – a velocidade de reformas estruturais também deve ser considerada – mas é uma ilustração clara da falta de coordenação na União Europeia.

Para De Grauwe (2009), “*one can conclude that there has been a coordination failure in the eurozone*” (p. 4). Nesse sentido, ele é enfático quanto à necessidade de uma união política sólida na zona do euro, pois o controle descentralizado de políticas econômicas e sociais, bem como a adoção descoordenada de reformas estruturais leva a divergências na posição econômica dos Estados-membros, permitindo a propagação de choques que, por sua vez, podem comprometer a sustentabilidade da união monetária.

Ainda segundo De Grauwe (2009), outra fragilidade verificada na zona do euro diz respeito à questão fiscal. Na concepção do autor, o Pacto de Estabilidade deveria prover uma

estrutura de sustentabilidade para zona do euro. Contudo, suas fundações institucionais não são sólidas o bastante, uma vez que a Comissão das Comunidades Europeias, ente competente para fiscalizar e cobrar o cumprimento do Pacto, não tem responsabilidade democrática perante os cidadãos nacionais. Nos dizeres do autor:

Thus from a political point of view, the European Commission, which initiates the control and sanctioning procedure of the SGP, lacks democratic legitimacy, because there is no mechanism to make the Commission accountable before an electorate for its actions (p. 7).

Significa, portanto, que quem sofre os efeitos negativos da adoção de políticas fiscais segundo os tratados em vigor são os próprios governantes, e não os órgãos comunitários encarregados da imposição de tais políticas econômicas. Vê-se, assim, a existência de um distanciamento político relevante, que contribui ainda mais para debilitar a unidade política europeia.

## CONCLUSÃO

A exposição feita ao longo do trabalho teve como objetivo a tentativa de compreender os aspectos relevantes do processo de integração europeia, que pode ser considerado um fenômeno multidimensional, por envolver elementos de natureza histórica, jurídica, política e econômica – além de outros, como sociedade e cultura, que não foram objetos do presente trabalho, mas que estão igualmente associados ao projeto de integração da Europa.

Qualquer tentativa de se entender a União Europeia requer um estudo mais profundo de seus antecedentes, de suas particularidades e de suas idiossincrasias, pois a complexidade das relações e dos processos envolvidos impede uma análise apenas factual ou recortada no tempo. A título de ilustração, considere-se a atual crise da zona do euro. O evento em si tem suas causas específicas, muitas delas ligadas ao funcionamento do mercado financeiro e a desregulamentação pela qual passou nos últimos 30 anos. Porém, na área do euro a crise envolve outros fatores estruturais e institucionais prévios, aparentemente sem relação direta e explícita com ela própria.

O que se quer demonstrar, em linhas gerais, é que o processo de integração europeia, ao envolver inúmeros aspectos de diversas áreas com campos científicos próprios – História, Direito, Política e Economia – bem como nações e governos, é deveras complexo, não apenas para se estudar, mas principalmente para se constituir, para se formar. Assim, é inegável que esse processo apresenta vicissitudes, deficiências e fragilidades. E é segundo essa perspectiva que o trabalho se elabora. Nesse sentido, alguns fatores significativos, dentre os quais a formação histórica da União Europeia, sua organização jurídica e a própria instituição de uma união econômica e monetária, fundada na Teoria das Áreas Monetárias Ótimas, foram objetos de análise.

O estudo histórico permitiu investigar os anseios e expectativas dos idealizadores da União Europeia, que condicionaram as discussões seguintes e serviram de base para a elaboração dos tratados e acordos celebrados. Todavia, ficou evidente que houve inúmeras oscilações no percurso, ora de avanço, ora de retrocesso, revelando a presença das dificuldades inerentes a um projeto dessa natureza.

Em termos jurídicos, a constatação de que a União Europeia se organiza, no âmbito supranacional, em diversos órgãos, cujas competências e atribuições coincidem por diversas vezes, antecipa um problema evidente na discussão de De Grauwe (2009), para quem a zona do euro possui várias fragilidades institucionais, como a falta de união e coordenação política

entre os Estados-membros ou a contradição do Eurosistema, em que a condução da política monetária é centralizada no BCE, mas a supervisão e fiscalização das atividades do mercado financeiro ficam a cargo dos bancos centrais nacionais.

No mesmo sentido se situa o trabalho de Mongelli (2002), ao demonstrar que a Teoria das Áreas Monetárias Ótimas sofreu, desde a contribuição pioneira de Mundell, nos anos 1960, diversas releituras quanto suas características e propriedades. Seu entendimento de que existem quatro fases da teoria da ZMO reforça o sentimento de que, não só na perspectiva política e jurídica, mas também na econômica, o processo de integração é profundo e denso.

Do presente estudo, é possível constatar que as divergências políticas entre os governos, tanto com relação a aspectos gerais, como os rumos da integração europeia, quanto definições práticas, de cunho jurídico e econômico, contribuíram para fragilizar a estrutura institucional da UE, conforme apontado anteriormente. O mesmo pode ser dito das constantes releituras da teoria econômica que fundamenta a união econômica e monetária europeia. À medida que novas evidências empíricas encontradas contradizem a teoria, esta precisa ser reformulada, situação essa que demonstra as oscilações pelas quais passou, e ainda passa, a União Europeia.

No entanto, o reduzido escopo do trabalho, por desconsiderar outros eventos relevantes para o entendimento multidisciplinar da União Europeia, tais como a crise americana de 2008, os problemas recentes dos mercados financeiros, a estrutura do mercado de trabalho na Europa, a diversidade cultural presente no continente, dentre outros aspectos, não é capaz de fornecer uma análise mais precisa e abrangente da realidade da União Europeia. Para tanto, seria necessário ampliar a abordagem adotada e aprofundar o estudo das instituições europeias.

## REFERÊNCIAS

- CAMPOS, J. M. *Manual de Direito Comunitário*. 2ª ed. Curitiba: Juruá, 2008.
- COHEN, B. J. (1993). Beyond EMU: The Problem of Sustainability. *Economics and Politics*, v. 5 (2), p. 187-202.
- De GRAUWE, P. (2009). The fragility of the eurozone's institutions. *Open Economies Review*, 21 (1), p.167-174. Dordrecht: Springer Netherlands.
- EUROPEAN, Comission. Economic Publications. Disponível em:  
<[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary7520\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary7520_en.htm)>  
Acesso em: 03 out 2012
- EUROPEIA, União. Uma Comunidade em expansão – Adesão de novo países. Disponível em: < [http://europa.eu/about-eu/eu-history/1970-1979/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/1970-1979/index_pt.htm)> Acesso em: 08 ago 2012
- \_\_\_\_\_. Cronologia da construção europeia. Disponível em:  
< [http://europa.eu/abc/12lessons/key\\_dates/index\\_pt.htm](http://europa.eu/abc/12lessons/key_dates/index_pt.htm)> Acesso em: 08 ago 2012
- \_\_\_\_\_. A Declaração Schuman de 9 de maio de 1950. Disponível em:  
<[http://europa.eu/about-eu/basic-information/symbols/europe-day/schuman-declaration/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/basic-information/symbols/europe-day/schuman-declaration/index_pt.htm)> Acesso em: 07 ago. 2012
- \_\_\_\_\_. Mais expansão. Disponível em: <[http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/index_pt.htm)> Acesso em: 11 ago 2012.
- \_\_\_\_\_. Tratado de Lisboa. Disponível em:  
<[http://europa.eu/lisbon\\_treaty/glance/index\\_pt.htm](http://europa.eu/lisbon_treaty/glance/index_pt.htm)> Acesso em: 15 ago 2012
- \_\_\_\_\_. Tratados da UE. Disponível em: <[http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index\\_pt.htm](http://europa.eu/about-eu/basic-information/decision-making/treaties/index_pt.htm)> Acesso em: 07 ago. 2012
- \_\_\_\_\_. Tratado que institui a CECA. Disponível em:  
<[http://europa.eu/legislation\\_summaries/institutional\\_affairs/treaties/treaties\\_ecsc\\_pt.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_ecsc_pt.htm)>  
Acesso em 07 ago 2012
- EUROPEU, Banco Central. Critérios de convergência. Disponível em:  
<<http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.pt.html>> Acesso em: 12 set 2012
- \_\_\_\_\_. Integração europeia. Disponível em:  
<[http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei\\_005.pt.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei_005.pt.html)> Acesso em: 12 set. 2012
- \_\_\_\_\_. Mapa da área do euro. Disponível em:  
<<http://www.ecb.int/euro/intro/html/map.pt.html>> Acesso em: 10 ago 2012
- \_\_\_\_\_. Preparação para a União Econômica e Monetária. Disponível em: <[http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei\\_003.pt.html](http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/euint/html/ei_003.pt.html)>  
Acesso em: 12 set. 2012
- \_\_\_\_\_. Os primeiros 10 anos. Disponível em:  
<<http://www.ecb.int/ecb/10ann/history/html/index.pt.html>> Acesso em: 14 set 2012

- \_\_\_\_\_ . Relatório de convergência Maio 2012. Disponível em:  
<<http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201205pt.pdf>> Acesso em: 14 set. 2012
- LANE, P. R. (2006). The real effects of european monetary union. *Journal of Economic Perspectives*, v. 20, no. 4, p. 47-66. Pittsburgh.
- LOBO, M. T. C. *Manual de Direito Comunitário. 50 anos de integração*. 3ª ed. Curitiba: Juruá, 2009.
- MCKINNON, R. (1963). Optimum currency areas. *American Economic Review*, v.53, n.3, p.717-725. Pittsburgh.
- \_\_\_\_\_. (2000). Mundell, the Euro, and Optimum Currency Areas. *Journal of Policy Modeling*, v. 22 (3), p. 311-324. Stanford.
- MONGELLI, F. P. (2002). “New” Views on the Optimum Currency Areas Theory: What is EMU Telling Us? *EBC Working Papers*, no. 138. Frankfurt am Main
- MUNDELL, R. (1961). A theory of optimal currency areas. *American Economic Review*, v. 51, p. 657-665. Pittsburgh
- REUTERS. *Euro explicado. Os Mercados e a União Monetária*. Porto: Vida Económica, 1998.
  - TAVLAS, G. S. (1994). The Theory of Monetary Integration. *Open Economics Review*, v. 5, no. 2, p. 211-230. Springer