



INVESTMENT CENTER DEUTSCHE BANK PORTUGAL

Crise financeira testa o vigor da união monetária

Deutsche Bank



Desde Agosto de 2007 que a União Económica e Monetária (UEM) tem sido fortemente pressionada pela actual crise financeira internacional. No entanto, e até ao momento, a UEM tem reagido bem melhor do que aquilo que muitos dos seus críticos esperariam.

O lançamento do Euro – a resposta da Europa à globalização – eliminou os riscos cambiais dentro do espaço europeu, assim como os riscos económicos e relacionados com o crescimento, daí decorrentes. Não será muito difícil imaginar como teria sido e quais as dificuldades que daí adviriam em gerir a actual crise sem uma união monetária, com 15 moedas nacionais e com um marco alemão dominante. O mais provável, tal como sucedeu em 1992/93 e 1995, seria ocorrer uma apreciação do

marco “vis-a-vis” as moedas dos principais parceiros comerciais europeus da Alemanha. A competitividade alemã seria afectada e, muito provavelmente, os seus parceiros comerciais não teriam alternativa senão subir as suas taxas de juro.

A Hungria, país membro da União Europeia não integrante da Zona Euro, é um excelente exemplo daquilo que a generalidade dos países europeus estaria actualmente a enfrentar caso ainda não existisse a UEM, ou seja, um padrão em tudo semelhante ao acima descrito. A Hungria e outros países recentemente chegados à União Europeia e fora do euro, por opção própria ou porque simplesmente ainda não conseguiram cumprir os critérios de convergência, estão agora a sentir as desvantagens de ainda terem uma política

monetária autónoma. É, portanto, natural que, para além das muitas razões que lhes possam assistir, mas em particular dado o “momentum”, nesses mesmos países passe a haver uma maior vontade política no sentido da adesão à UEM.

Foi também graças à moeda única europeia que, durante o período de desvalorização constante do dólar – entre 2003 e 2008, se evitou adicionar a uma situação, já por si delicada, de perda de competitividade internacional das economias europeias um período de instabilidade cambial dentro do espaço europeu.

No último ano e meio, o Banco Central Europeu (BCE), pilar da política monetária Europeia, também assumiu funções importantes de gestão do cenário de crise, ao injectar liquidez nos mercados finan-

ceiros e monetário (serviu muitas vezes de “lender of last liquidity”), ao servir de mediador entre os vários governos através da sua política monetária. As acções concertadas do BCE e outros bancos centrais mundiais no sentido de redução de taxas de juro contribuíram não só para uma estabilização dos mercados mas também para que o Banco Central Europeu se afirmasse verdadeiramente como o banco central, da zona Euro.

Há não muitos anos atrás, eram bastantes os observadores que identificaram erros de construção na União Monetária Europeia, tendo profetizado o seu insucesso ou mesmo fim prematuro. Esta visão contrasta, no entanto, com a percepção que, até agora, a UEM tem conseguido enfrentar com sucesso a crise financeira global.